

**Bosnia and Herzegovina: 2007
Article IV Consultation: Staff
Report; Public Information
Notice on the Executive Board
Discussion; and Statement by
the Executive Director for
Bosnia and Herzegovina**

**Bosna i Hercegovina: Konsultacija po članu IV za 2007.—izvještaj osoblja;
informativno saopštenje za javnost o raspravi Izvršnog odbora; i izjava izvršnog
direktora za Bosnu i Hercegovinu**

Prema članu IV MMF-ovog Statuta, MMF održava bilateralne rasprave sa zemljama članicama, obično svake godine. U kontekstu konsultacija po članu IV sa Bosnom i Hercegovinom, objavljeni su sljedeći dokumenti i priloženi u ovome paketu:

- izvještaj osoblja povodom konsultacije po članu IV za 2007., koji je pripremio tim osoblja MMF-a, nakon rasprava koje su zaključene **22. maja 2007.**, sa zvaničnicima Bosne i Hercegovine o ekonomskim kretanjima i mjerama politike. **Na temelju informacija dostupnih u vrijeme ovih rasprava, izvještaj osoblja zaključen je 28. juna 2007.** Gledišta izrečena u izvještaju osoblja su gledišta tima osoblja i ne odražavaju nužno gledišta Izvršnog odbora MMF-a.
- informativno saopštenje za javnost [Public Information Notice (PIN)] rezimira **gledišta Izvršnog odbora izrečenih tokom njegove rasprave od 16. jula 2007.** o izvještaju osoblja koji je zaključio konsultaciju po članu IV.
- izjava izvršnog direktora za Bosnu i Hercegovinu.

Politika objavljivanja izvještaja osoblja i drugih dokumenata dozvoljava brisanje informacija koje su osjetljive u pogledu tržišta.

U cilju pružanja pomoći MMF-u u ocjeni njegove politike objavljivanja, komentari čitalaca su dobrodošli i mogu se poslati putem elektronske pošte na adresu: Publicationpolicy@imf.org.

Primjerci ovog izvještaja dostupni su javnosti od

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

Cijena: \$18.00 po primjerku

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

MEDUNARODNI MONETARNI FOND

BOSNA I HERCEGOVINA

Izvještaj osoblja za Konsultaciju po članu IV za 2007.

Pripremili predstavnici osoblja za Konsultaciju za 2007. sa
Bosnom i Hercegovinom

Odobrili Juha Kähkönen i Scott Brown

28. juna 2007. godine

Izvršni sažetak

Polazišta i perspektiva: Snažan rast i niska inflacija odražavaju povoljno međunarodno okruženje, efekte proteklih reformi u određenim sektorima, i valutni odbor. Uvođenje PDV-a donijelo je visoke—ali dijelom privremene—prihode što je dovelo do velikog fiskalnog suficita u 2006. godini. Snažan rast izvoza i ukroćeni uvoz smanjili su deficit tekućeg računa na 1 1/2 procenata BDP-a u 2006. (možda i 5-7 procenata BDP-a nakon korigiranja preniske registriranih tekućih primanja). Iako slabosti u podacima o platnom bilansu ometaju tačnu ocjenu, realni kurs ne djeluje kao da je u raskoraku, i nedavni trendovi izvoza ohrabruju. Složeno ustavno uređenje Bosne i Hercegovine i etnička podijeljenost slabe poticaje za suradnju i prošle godine mjere politike su skrenule s trase. Ako se ovo skretanje ne ispravi, neponavljanje jednokratnih prihoda od PDV-a i povećanje potrošnje pred izbore prošle godine bi u 2007. godini stvorili fiskalni deficit; a na srednji rok, rast bi mogao izgubiti dah i neto strane obaveze bi mogle još više porasti.

Politika vlasti: Sve tri vlade su naznačile da dijele ciljeve održanja razborite fiskalne pozicije i očuvanja konkurencije putem strukturnih reformi, stvaranja jedinstvenog ekonomskog prostora, i osiguranja finansijske stabilnosti. Ali ti ciljevi se ne prevode uvijek u koherentne planove mjera politike: ne postoji srednjoročni okvir za vladu kao cjelinu, koordinacija fiskalne politike je slaba, i tempo reformi je spor.

Preporuke osoblja: Svesti na minimum zaokret u fiskalnoj poziciji u 2007. i ciljati na balans generalne vlade na srednji rok. Upotrebiti velike primitke od privatizacija koja se očekuju u 2007-08. za finansiranje penzijske reforme a ne za tekuću potrošnju. Angažovanje privatnog sektora u infrastrukturi bi bilo odgovarajuće ali samo ako postoji snažan ustavni okvir. Poboljšati koordinaciju fiskalne politike putem jakog zakona o Fiskalnom vijeću, iako je u konačnom svodaženju politička volja za suradnjom od presudnog značaja. Harmonizirati direktne poreze, liberalizirati tržište rada, i osigurati prenosivost socijalnih beneficija kako bi se stvorio jedinstven ekonomski prostor. Dalje poboljšati upravljanje kreditnim rizikom, ujediniti nadzor banaka, i zatvoriti rupe u nebankarskom nadzoru.

Bosna i Hercegovina nije prihvatila obaveze po članu VIII, odjeli 2, 3 i 4, ali održava restrikcije na prenosivost nabranih iznosa i kamata na staru deviznu štednju. Tim osoblja ne preporučuje odobravanje tih restrikcija.

Sadržaj	Strana
Izvršni sažetak.....	<u>1</u>
I. Nedavna kretanja i perspektiva.....	<u>3</u>
II. Izveštaj o raspravama.....	<u>12</u>
A. Fiskalna politika.....	<u>14</u>
B. Poboljšanje koordinacije mjera politike i stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora.....	<u>16</u>
C. Osiguranje finansijske stabilnosti.....	<u>17</u>
III. Ocjena osoblja.....	<u>18</u>
Uokvireni tekstovi	
1. Zakoni o vladinom dugu.....	<u>8</u>
2. Implementacija preporuka Fonda o mjerama politike.....	<u>13</u>
Slike	
1. Nedavna ekonomska kretanja.....	<u>4</u>
2. Pokazatelji konkurencije, 2000-07.....	<u>5</u>
3. Kreditna kretanja, 2000-07.....	<u>6</u>
4. Pokazatelji finansijskog sistema.....	<u>7</u>
5. Napredak u strukturnim reformama, 2003-06.....	<u>10</u>
6. Pokazatelji institucionalnog kvaliteta i reformi, 2006.....	<u>11</u>
Tabele	
1. Izabrani ekonomski pokazatelji, 2003-07.....	<u>21</u>
2. Platni bilans, 2003-12.....	<u>22</u>
3. Pokazatelji ranjivosti, 2004-07.....	<u>23</u>
4. Generalna vlada, 2003-07.....	<u>24</u>
5. Elementi generalne vlade, 2003-07.....	<u>25</u>
6. Monetarni pregled, 2003-07.....	<u>26</u>
7. Bilans stanja monetarnih vlasti, 2003-07.....	<u>27</u>
8. Pregled domaćih komercijalnih banaka, 2003-07.....	<u>28</u>
9. Ilustrativni srednjoročni okvir osoblja, 2004-12.....	<u>29</u>
Prilog	
I. Analiza održivosti duga.....	<u>30</u>
Aneksi	
I. Odnosi s Fondom.....	<u>36</u>
II. Odnosi s Svjetskom bankom.....	<u>39</u>
III. Statistička pitanja.....	<u>41</u>

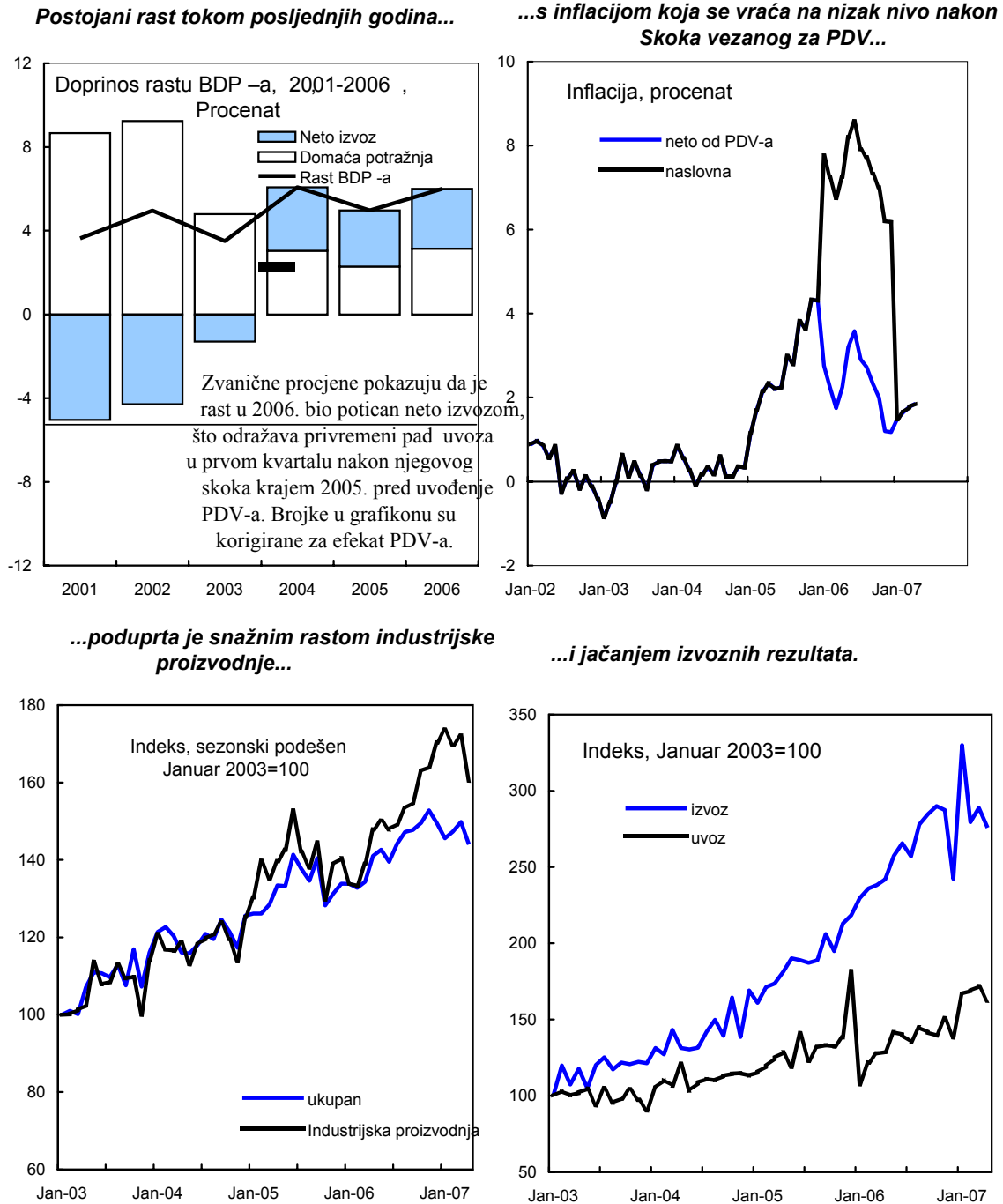
I. NEDAVNA KRETANJA I PERSPEKTIVA

1. **Bosna i Hercegovina se napreže u okviru složenog i fragmentiranog političkog sistema.** Dejtonski mirovni ugovor koji je okončao rat 1995. godine stvorio je dva umnogome autonomna entiteta (Republiku Srpsku (RS) i hrvatsko-bošnjačku Federaciju Bosne i Hercegovine (Federaciju), koja je i sama podijeljena u deset u pretežno etničkih kantona), koji imaju većinu ekonomske moći; i državnu vladu s veoma ograničenim mandatom. Ova struktura je učvrstila etničke podjele, što su pokazali izbori prošlog oktobra; prouzrokovala fragmentaciju i dupliranje mnogih funkcija domaće politike; i oslabila poticaje za suradnjom. Ured visokog predstavnika UN (OHR), sa širokim ovlastima da postavlja ili ukida zakone i smjenjuje izabrane zvaničnike, je dosad držao sistem u rukama i postupno proširio mandat države. Priznajući potrebu za većim preuzimanjem odgovornosti na lokalnom nivou, OHR je nedavno smanjio upotrebu ovih ovlasti, i njegov se ured treba zatvoriti u 2008. Ali prvi skroman pokušaj za ustavnim reformom 2006. godine je propao; ključne mjere, kao što je reforma policije—uslov za potpisivanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU—su zastale; i politička koordinacija između entiteta i države je slaba.

2. **Uprkos tome, ekonomija uživa četvrtu uzastopnu godinu stabilnog rasta uz podršku valutnog odbora.** Rast izvoza od 29 procenata na plećima porasta produktivnosti, povećanja izvoznih cijena, i poboljšanog prijavljivanja nakon uvođenja PDV-a, spojeni sa robusnom domaćom potražnjom, podigli su realni BDP za 6 procenata prošle godine (Slika 1). Širenje izvoza je ove godine usporeno (poboljšano prijavljivanje je bilo jednokratno), ali je ipak bilo 24 procenata u prva četiri mjeseca u usporedbi s istim periodom prošle godine. Valutni odbor je usidrio cijene: naslovna inflacija je prošle godine u prosjeku bila 7 procenata, odražavajući efekat PDV-a i povećanja kontroliranih cijena, ali se početkom 2007. spustila na 1½ procenata. Iskazani deficit tekućeg računa je gotovo prepolovljen prošle godine na 11,5 procenata BDP-a kao odraz poboljšanja u trgovinskom deficitu; “pravi” deficit je vjerovatno bio 5-7 procenata BDP-a pošto zvanične statistike podcjenjuju tekuće prilive. Trendovi troškova jedinice rada i drugi standardni pokazatelji sugeriraju da je konkurencija povoljna, dok su nedavna poboljšanja u udjelu na izvoznom tržištu pretežno temeljena i fokusirana u ključnim tržištima, kao i u sektorima od sve većeg globalnog značaja (Slika 2). Zaduživanja banaka i drugi neidentificirani prilivi podigli su nivo zvaničnih rezervi krajem aprila 2007. na €2,9 milijardi (5¼ mjeseci uvoza).

3. **Tempo finansijskog produbljivanja, koji je ključni činitelj rasta, konzistentan je s regionalnim trendovima, iako je nadzor ispoljio slabosti.** Nakon početnog uspona, postojani rast kredita privatnom sektoru od oko 25 procenata godišnje doprinio je postupnom povećanju omjera kredita prema BDP-u. Tempo finansijskog produbljivanja je u skladu s trendovima u srednjoj i jugoistočnoj Evropi (Slika 3). Na strani ponude, ekspanzija kredita je stimulirana konkurencijom i konsolidacijom u bankarskom sektoru, kojim dominiraju strane banke, i koji se pretežno finansira kreditiranjem iz tih banaka njihovih lokalnih podružnica (Slika 4; za produbljenu analizu, vidi priloženi rad o Odabranim pitanjima, odjeljak VI).

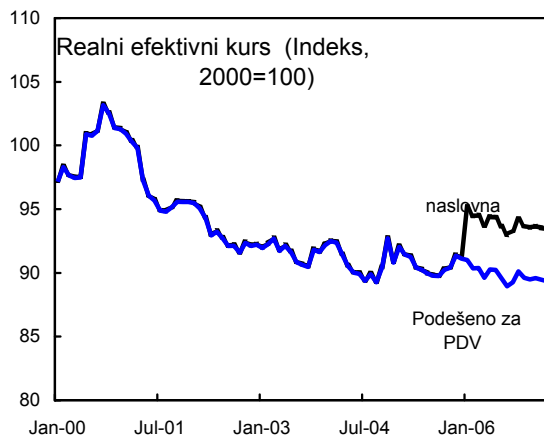
Slika 1. Bosna i Hercegovina: Nedavna ekonomska kretanja



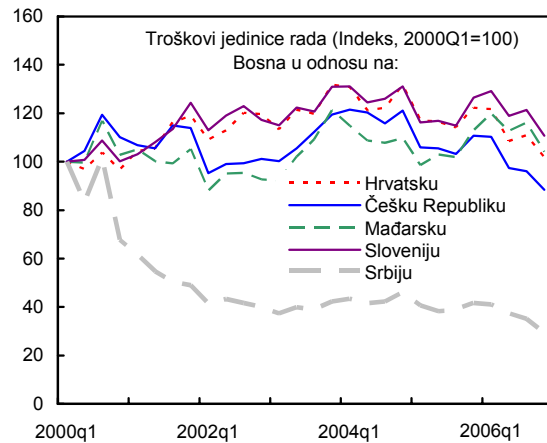
Izvori: Vlasti BiH; i kalkulacije osoblja Fonda.

Slika 2. Bosnia i Hercegovina: Pokazatelji konkurentnosti, 2000–07

**Povoljna vanjska konkurentnost,
Što pokazuje REER...**

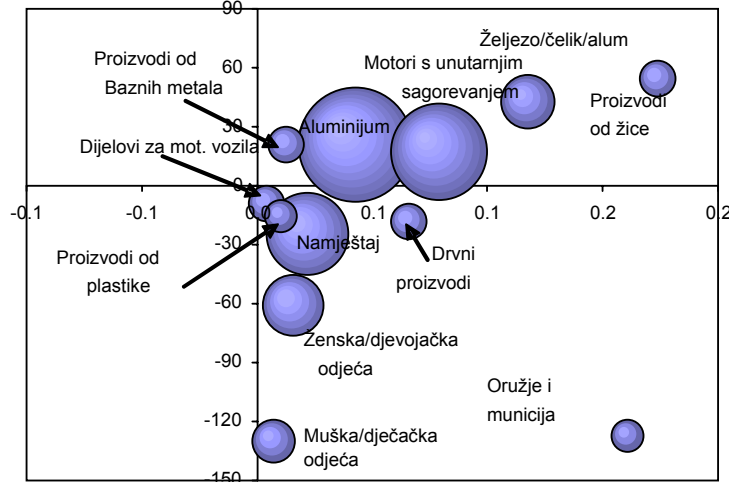


...i relativni troškovi jedinice rada, ...



...stoji u osnovi širokih dobitaka u tržišnom udjelu u svim sektorima, posebno u onima s relativno bržim rastom in globalnoj trgovini...

Izvoz manufakturnih proizvoda iz BiH po glavnim kategorijama, 2003-05
Sektorski udio u globalnoj trgovini, procentualna promjena



Tržišni udio Bosne & Hercegovine, procentualna promjena

...i pomaže da se objasni brzo prodiranje na ključna izvozna tržišta.

Tržišni udjeli Bosne & Hercegovine u Izabranim ključnim tržištima
(u procentima)

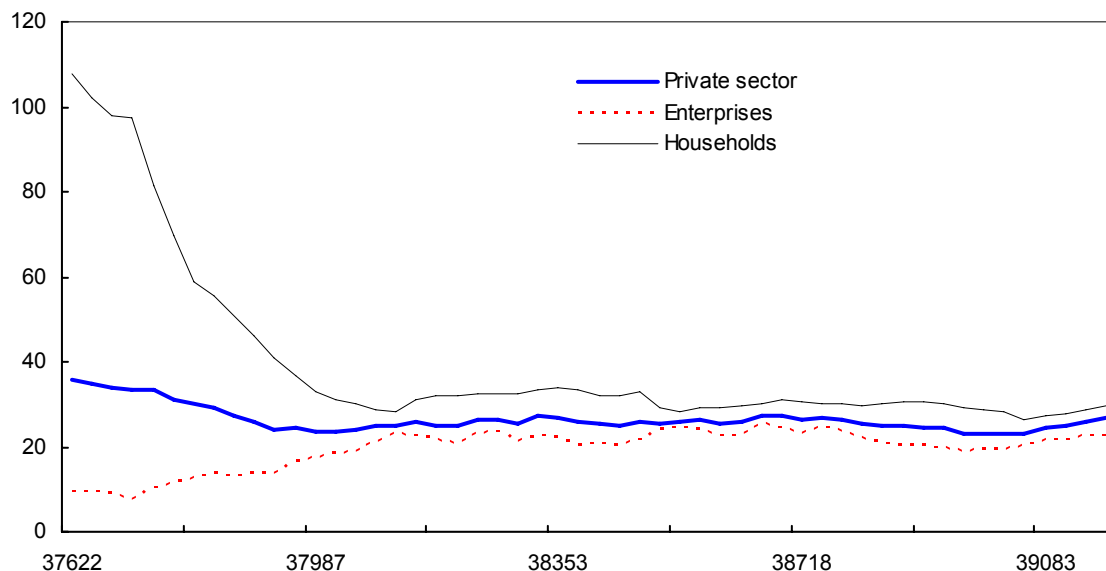
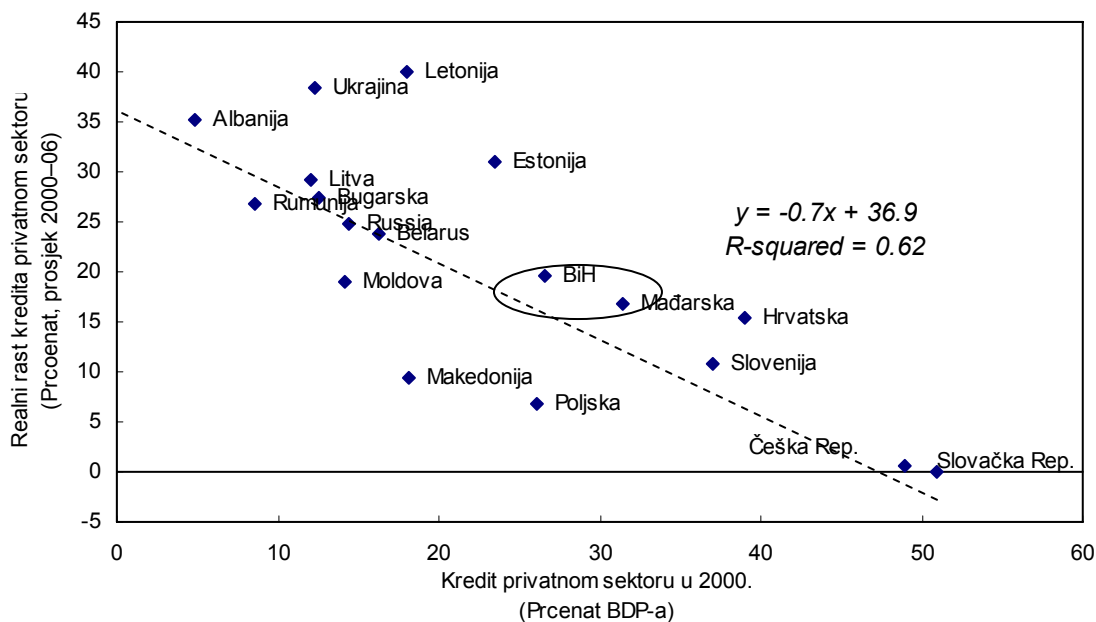
	Istočne Evrope			Bivše Jugoslavije		
	1995	2000	2005	1995	2000	2005
SAD	0.10	0.10	0.20	1.80	2.90	7.40
Austrija	0.01	0.51	1.03	0.06	3.38	6.93
Njemačka	0.04	0.24	0.39	0.33	2.91	6.14
Italija	0.2	2.03	1.64	0.68	8.74	8.81

Izvori: Vlasti BiH; Direkcija za trgovinsku statistiku;; Comtrade; i kalkulacije osoblja Fonda.

Slika 3. Bosna i Hercegovina: Kreditna kretanja, 2000–07

Tempo kreditne ekspanzije je bio postojan...

Rast kredita privatnog sektora
(Procentat, promjena od godine na godinu)

**...i pretežno u skladu s regionalnim iskustvom.**

Izvori: Vlasti BiH; i kalkulacije osoblja MMF-a.

Slika 4. Pokazatelji finansijskog sistema

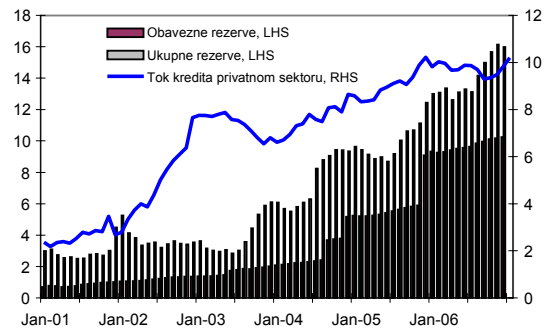
Na makro nivou, depoziti ulaga; a i strani dug su važni izvori finansiranja rasta kredita.

Finansiranje rasta kredita privatnom sektoru, 2001-06

	Kumulativna promjena u procentnim poenima BDP-a
Kredit privatnom sektoru	24.8
Sredstva	
Potraživanja od ne-centralne vlade	0.1
Neto sredstva u posjedu kod centralne banke	9.1
Obaveze	
Neto strane obaveze	8.1
Neto depoziti centralne vlade	2.1
Depoziti ne-centralne vlade	2.0
Depoziti privatnog sektora	18.9
Ostale stavke, neto	2.9

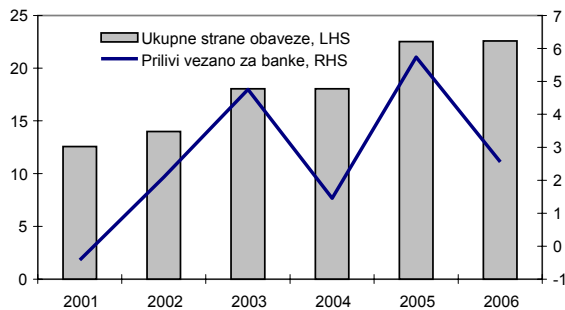
Međutim, porast viška rezervi kod CBBH pokazuje nemogućnost banaka da posreduju kratkoročne depozite

Tokovi rezervi i kredita, (u procentima BDP-a)

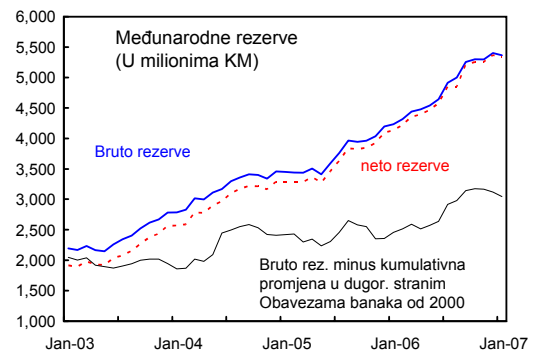


Banke se oslanjaju na strana sredstva za finansiranje dugoročnih kredita.

Strane obaveze banaka i prilivi kapitala (U procentima BDP-a)



Prilivi kapitala za finansiranje rasta kredita predstavljaju veliki dio povećanja u međunarodnim rezervama



Pokazatelji solidnosti bankarskog sistema, 2001-06 (Procentat)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Regulat. kapital prema sredstvima ponder. za rizik	25.1	20.5	20.3	18.7	17.8	17.7
Nenaplativi zajmovi (NPL) prema ukupnim zajmovima	17.9	11.0	8.4	6.1	5.3	4.0
Povrat na sredstva	-1.1	-0.3	0.4	0.7	0.7	0.9
Povrat na akcijski kapital	-3.5	2.5	3.4	5.8	6.2	8.5

Izvori: CBBH; Bankarska agencija FBiH; Bankarska agencija RS; MMF; i procjene osoblja MMF-a.

Iako su pokazatelji solidnosti banaka dobri i iako se poboljšavaju, prošlogodišnji FSAP je identificirao niz slabosti u nadzoru, posebno njegovu fragmentiranost u dvije entitetske agencije. Mada to pitanje nije riješeno, unošenje pojedinaca u kreditni registar u 2007. godini—što je također bila preporuka FSAP-a—bio je ključni korak u pravcu boljeg upravljanja rizikom.¹

4. Fiskalna politika je dosad bila razborita i javni dug nizak, iako je obim organa vlasti veliki. Od 2004. godine generalna vlada je bila blizu balansiranosti ili u suficitu. PDV koji je uveden 1. januara 2006. godine donio je nalet prihoda, dijelom zbog jednokratnih faktora (procjenjuje se na 1½ procenata BDP-a), dok je udio rashoda održan na nivou iz 2005. Tako je generalna vlada zabilježila suficit od 3 procenata BDP-a. Sa oko 50 procenata BDP-a, obim vlade je veliki, što odražava neefikasnosti i dupliranje funkcija. Istovremeno, sa 23 procenata BDP-a na kraju 2006. godine, javni dug je nizak. Čak i nakon planirane emisije obveznica kojima se trebaju pokriti neisplaćena domaća potraživanja od vlade—i za koje osoblje pretpostavlja da će podići omjer duga prema BDP-u za nekih 25 procentnih poena tokom naredne tri godine, dug će i dalje biti nizak u smislu neto sadašnje vrijednosti, pošto je najveći njegov dio koncesionalan. Uvođenje zakonskih granica zaduživanja za sve nivoe vlade je veliki korak u pravcu fiskalne discipline: iako još nisu obavezujući, ovi plafoni bi mogli pomoći u ograničavanju fiskalnih deficita u budućnosti (Uokvireni tekst 1).

Uokvireni tekst 1. Zakoni o vladinom dugu

Zakon o vladinom zaduživanju, dugu i garancijama usvojen je na državnom nivou u 2005. i u RS u 2007. godini, a sličan nacrt zakona treba biti usvojen i u Federaciji.

Granice zaduživanja. Zakoni na državnom nivou i u RS ograničavaju zaduživanje time što nameću plafone na projektovano servisiranje duga (uključujući amortizaciju) na 18 procenata prihoda iz protekle godine. U RS, ograničenje se također odnosi na opštine, čije strano zaduživanje zahtijeva posebno odobrenje od strane Ministarstva finansija ako projektovano servisiranje duga premašuje 10 procenata opštinskih prihoda. Ograničenje na nivou Države će biti podložno godišnjim revizijama nakon prve tri godine. Nacrt zakona Federacije nameće isti plafon u servisiranju duga. U okviru ovih mjera, gornja granica za kantone je 5 procenata, dok gornja granica za opštine postupno raste od 3 na 10 procenata.

Institucionalni okvir. Državno Ministarstvo finansija priprema petogodišnju Državnu strategiju upravljanja dugom u suradnji s Odborom za dug (savjetodavnim tijelom koje sačinjavaju predstavnici države i entiteta, uključujući ministre finansija). Poseban Odbor za dug u Federaciji, koji sačinjavaju ministri finansija Federacije i kantona, koordinira zaduživanje i upravljanje dugom u Entitetu.

5. Ova dobra ukupna slika odražava povoljno vanjsko okruženje i efekte proteklih ekonomskih reformi. Rast u trgovinskim partnerima Bosne i Hercegovine je bio snažan. Svjetske cijene metala—ključnog izvoznog artikla—su u periodu 2005-06. porasle za

¹ FSSA je objavljen kao Izvještaj 06/403.

55 procenata. Niske svjetske kamatne stope omogućile su finansiranje deficita tekućeg računa. Iako Bosna i Hercegovina generalno gledano zaostaje za regijom u smislu strukturnih reformi (Slike 5 i 6), određene reforme u pojedinim sektorima imale su osjetan uticaj: industrijska proizvodnja i izvoz ključnih proizvoda, kao što su čelik i aluminijum, imali su koristi od stranih investicija; uspješno uvođenje i upravljanje PDV-om doveli su do dobrih fiskalnih rezultata u 2006; i na kraju, i ne na posljednjem mjestu, proces finansijskog produbljivanja potaknut je privatizacijom i otvaranjem domaćih banaka prema stranom učešću.

6. Perspektiva za preostali period 2007. je pristojna, ali efekti dugotrajnih slabosti će se početi pokazivati. Projekcije govore da će se zamah rasta nastaviti, da će međunarodno ekonomsko okruženje ostati povoljno, i da će inflacija ostati suzbijena. Nasuprot tim pozitivnim trendovima:

- Neuspjeh vlade da se odupre pritiscima za potrošnjom u periodu pred izbore prošlog oktobra, ako ne bude korektivnog djelovanja, će izazvati ozbiljno pogoršanje vladinog bilansa. Jednokratni efekti PDV-a će nestati dok će račun za predizborna povećanja potrošnje—prije svega u Federaciji—stići za naplatu ove godine. Kao rezultat toga, generalna vlada bi u 2007. godini mogla zabilježiti deficit do 1½ procenata BDP-a.
- Ovaj fiskalni impuls, u sprezi s većom privatnom potražnjom, će potaći veći uvoz, kao što to podaci za prva četiri mjeseca već pokazuju. Kao rezultat toga, deficit tekućeg računa će se vjerovatno nešto proširiti u 2007. Međutim, veliki primitci od privatizacije će pružiti dovoljno finansiranja koje ne stvara dug.

7. Srednjoročna bazična perspektiva je relativno stabilna ali, po sadašnjim mjerama politike, rizici će se vremenom povećati. Ti rizici su detaljnije obrađeni u odjeljcima II-IV priloženog rada Odabrana pitanja.

- Neto izvoz će nastaviti da pruža stimulus kao odraz snažne potražnje partnera i nedavnih trendova prodiranja na tržište, ali povećani obim izvoza bi dijelom bio neutraliziran opadajućim svjetskim cijenama metala (WEO) u kasnijim godinama. Pod pretpostavkom da strukturna politika skrene dalje s trase, bazični scenario osoblja (Tabela 9) pretpostavlja da bi rast polako izgubio dah, jaz između privatne štednje i investicija bi se smanjio samo marginalno, i deficit tekućeg računa bi ostao visok. Iako su neto strane obaveze sada niske, postojani deficiti tekućeg računa bi ih na kraju doveli do veoma visokog nivoa.

Slika 5. Bosna i Hercegovina: Napredak u strukturnim reformama, 2003–06

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

Bosnia & Herzegovina and Selected Countries: EBRD Transition Indicator Scores, 2006

	Private sector 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	2.7	3.0	2.0	4.0	3.7	1.7	2.7	1.7	2.3
CE/Baltic 1/	76	3.8	4.3	3.4	4.3	4.3	3.2	3.8	3.3	3.2
SE Europe 2/	67	3.3	3.9	2.6	4.2	4.2	2.2	3.1	2.3	2.6

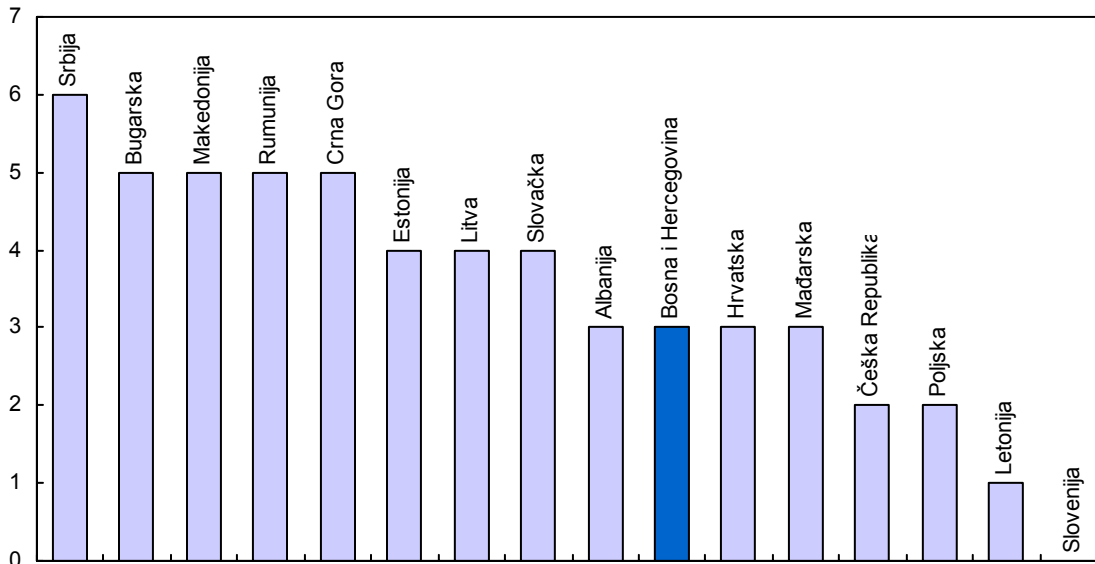
Sources: EBRD Transition Report, 2006; and IMF staff calculations of (unweighted) regional averages.

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.

... i tempo strukturnih reformi je bio spor.

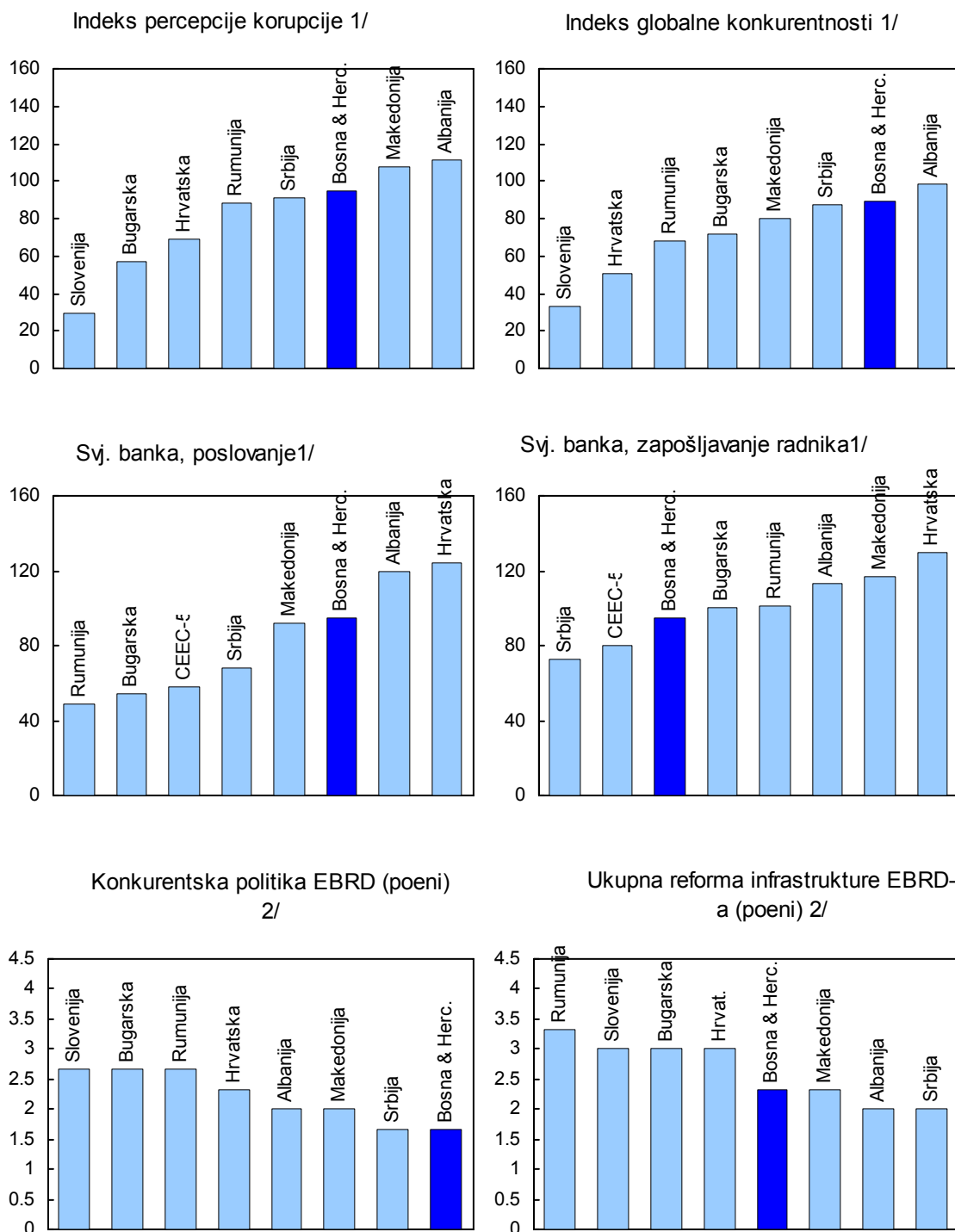
Broj poboljšanja u EBRD-ovim tranzicijskim pokazateljima između 03 i 2006, u devet oblasti reforme 1/



Izvori: EBRD Transition Reports, 2003 i 2005; i procjene osoblja MMF-a neponderisanih regionalnih i kategorijskih prosjeka. Pokazatelji imaju raspon od 1 (bez reforme) do 4+ (standardi industrializovane tržišne ekonomije).

1/ Devet oblasti su privatizacija velikih razmera; privatizacija malih razmera; restrukturiranje upravljanja & preduzeća; liberalizacija cijena; trgovinski & devizni sistem; politika konkurencije; bankarska reforma & liberalizacija kamatnih stopa; tržišta vrijednosnih hartija & nebankarske finansijske institucije; i reforma infrastructure.

Slika 6. Pokazatelji institucionalnog kvaliteta i reformi, 2006
(Rang, osim ako nije drugačije naznačeno)

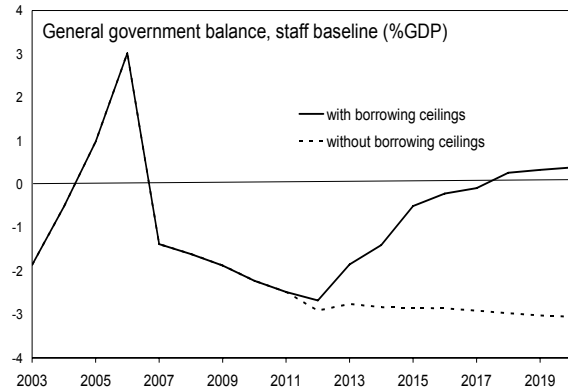


Izvori: Transparency International; Svjetska banka, baza podataka o poslovanju; Svjetski ekonomski forum.

1/ Niži rang znači bolje okruženje. Indeks percepcije korupcije se odnosi na percepcije stupnje korupcije kako su je vidjeli poslovni ljudi i analitičari zemlje. Indeks globalne konkurentnosti pokriva 125 zemalja. Indeksi Svjetske banke pokrivaju 175 zemalja.

2. Maksimalni broj poena EBRD je 4.33, gdje je maksimum najbolji rezultat.

- Ekonomski rast ne bi značajnije smanjio nezaposlenost osim ako vlade entiteta—u čiju nadležnost spadaju ove politike—ne provedu restrukturiranje preduzeća i poresku reformu i reformu tržišta rada. Štaviše, zbog ograničene mobilnosti radne snage, nezaposlenost u depresivnim krajevima bi ostala visoka i stvaranje jedinstvenog tržišta rada—a time i jedinstvenog ekonomskog prostora—bi se pokazalo nedostižnim.



- Projekcije za vladine prihode govore da će se oni polako smanjivati, odražavajući gubitak poreza na promet kako integracija u EU napreduje, dok bi rashodi, bez novih mjera, ostali visoki što bi vodilo ka postepenom pogoršanju bilansa generalne vlade. Pri kraju dekade, kada zakonske granice zaduživanja postanu obavezujuće, prilagođavanja potrebna za ostajanje u zakonskim okvirima bila bi značajna. Međutim, bez obuhvatne srednjoročne fiskalne strategije i djelotvorne koordinacije mjera politike, nije jasno kako bi se ta prilagođavanja ostvarila.
- Pokazatelji finansijskog sektora ulili su pouzdanje, i prošle godine učinjeni su određeni koraci kao odgovor na preporuke vezano za FSAP. Međutim, preostale ranjivosti u sistemu, ako ne budu rješavane, mogle bi pojačati udar drugih šokova.

II. IZVJEŠTAJ O RASPRAVAMA

- Ostvaren je konsenzus o opštim strateškim ekonomskim ciljevima...** Programi nove vlade naglašavaju razvijanje privatnog sektora; jačanje konkurencije kako bi se smanjio deficit tekućeg računa i zaštitio valutni odbor; stvaranje radnih mjesta u formalnoj ekonomiji kako bi se započela smanjivati visoka nezaposlenost; izgradnju jedinstvenog ekonomskog prostora putem harmonizacije poreza; i pripremu za članstvo u EU.
- ...ali vlasti su zauzele drugačiji stav od osoblja u pogledu srednjoročne perspektive.** One smatraju da je nedavno poboljšanje u vanjskoj poziciji ublažilo brige oko vanjske održivosti koje je osoblje izrazilo u prošlogodišnjim konsultacijama i dale argumente za svoju optimističniju ocjenu. Vlasti su naglasile da je pretpostavka osoblja o nepromijenjenim politikama bazičnog scenarija previše pesimistička: nove vlade bi ubrzale tempo reformi, što bi vodilo ka šire zasnovanom i održivijem rastu. One također očekuju da će izvozni rezultati nastaviti da jačaju.
- Osoblje je prihvatilo da za njegovu bazičnu perspektivu postoji veliki pozitivan potencijal ako reforme budu ubrzane, ali je ukazalo da svjedočanstvo o reformama u**

Bosni i Hercegovini nije dobro. Osoblje se složilo da nedavni izvozni trendovi ulijevaju povjerenje: ako se produže, tekući račun bi nastavio da se popravlja i neto strane obaveze bi se stabilizirale u roku od jedne dekade (vidi priloženi rad o Odabranim pitanjima, odjeljak II). Ali osoblje je upozorilo da su *prvo*, ti trendovi skorašnji; *drugo*, da je ta ocjena podložna većim neizvjesnostima nego što je to uobičajeno zbog nedostatka podataka; i, *treće*, da oni zavise od razboritih mjera fiskalne politike i nastavka ubrzanja strukturne reforme. Vezano s tim, svjedočanstvo o implementaciji proteklih savjeta o politici koje je Fond davao vlastima nije dobro (Uokvireni tekst 2), što je odraz slabog preuzimanja odgovornosti, fragmentiranih institucija, niskih upravnih kapaciteta i—prošle godine—zauzetosti oko izbora. Osoblje je primijetilo da su, izuzev ovog zadnjeg, ti faktori i dalje prisutni.

Uokvireni tekst 2. Implementacija preporuka Fonda o mjerama politike

Od isteka posljednjeg Fondovog aranžmana, obavljene su tri konsultacije po članu IV (u 2004., 2005., i 2006.) sa umnogome sličnim preporukama.

Fiskalna politika. Generalna vlada je proizvela suficite u 2005. i 2006. Međutim, projektovano popuštanje politike u 2007. ne bi bilo odgovarajuće. Nenamjenski socijalni transferi još su više porasli u 2006. i nije bilo većeg napretka u racionalizaciji vladine potrošnje i smanjenju poreskog tereta na rad.

Fiskalna koordinacija. Nacrt zakona o Fiskalnom vijeću tek treba biti usvojen.

Finansijski sektor. Vlasti su pozitivno odgovorile na FSAP iz 2006. godine. U okviru Centralne banke Bosne i Hercegovine (CBBH) uspostavljena je jedinica za nadzor finansijskog sektora, ali odluka o ujedinjavanju bankarskog nadzora ostaje talac domaće politike.

Strukturne reforme. Napredak u makro-kritičnim reformama—restrukturiranje preduzeća, razvoj privatnog sektora, poboljšanje poslovne klime, liberalizacija tržišta rada—bio je mjestimičan i neujednačen: napretka je bilo u RS, ali vrlo malo u Federaciji.

11. **S takvim polazištima, rasprave su se fokusirale na (i) mjere politike koje bi osigurale makroekonomsku i finansijsku stabilnost; i (ii) korake za poboljšanje koordinacije i stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora.** Osoblje je argumentiralo da kombinacija povoljnog vanjskog ekonomskog okruženja, snažan zamah rasta, i novi mandat novim vladama od strane izbornog tijela pruža dobru priliku za rješavanje ovih izazova. Vlasti su se složile, i podcrtale svoju namjeru da svoju energiju usmjere na ekonomiju. One su se također složile da su protekli savjeti Fonda o restrukturiranju preduzeća i razvoju privatnog sektora još uvijek relevantni, iako te teme nisu bili glavni fokus ovogodišnjih rasprava tokom konsultacija. Međutim, postoji velika vjerovatnoća da će temeljna ustavna i politička pitanja nastaviti da dominiraju debatom na kratki rok.

12. **Osoblje je naglasilo potrebu za poboljšanjem kvaliteta statistike, koja nije adekvatna za djelotvoran nadzor.** Poboljšanja u statistici nacionalnih računa i cijena, koja se pripremaju uz pomoć Fonda, treba implementirati što je prije moguće.² Krupni problemi ostaju u pravovremenosti i pokrivenosti statistike generalne vlade i u kvalitetu procjena platnog bilansa, posebno za doznake, uglavnom zbog nedostatka kapaciteta. Nedavni ROSC o podacima (vidi priloženi rad) pruža nacrt za potrebna tehnička i institucionalna poboljšanja.

A. Fiskalna politika

13. **Vlasti su prihvatile da postoji rizik da se u 2007. godini pojavi deficit generalne vlade, ali nisu vidjele veliki prostor za prilagođavanje mjera politike.**

- Budžet RS se temelji na konzervativnim pretpostavkama i generalno cilja na balans (uključujući opštine i vanbudžetske fondove ali isključujući projekte sa stranim finansiranjem) i njegova implementacija ide po rasporedu. Međutim, vlada RS ne isključuje mogućnost dopunskog budžeta docnije tokom godine.

General Government: Overall Balance (in percent of GDP)		
	2006	2007
General government	3.0	-1.4
<i>of which:</i>		
RS	0.4	0.0
Federation	2.3	-0.6
<i>of which: cantons</i>	0.6	-0.7
Foreign financed projects	-0.6	-0.7

Source: Staff estimates and projections.

- Javne finansije u Federaciji, kako na nivou entiteta tako i kantona, bi se našle pod pritiskom ove godine kao rezultat predizbornih povećanja u beneficijama demobiliziranih boraca za koje nisu obezbjeđena sredstva. Entitetska vlada ne namjerava da povuče ova povećanja, ali je ubijeđena da njen sadašnji budžet ima dovoljnu toleranciju da pokrije dopunsku potrošnju. Umjesto toga, ona namjerava da se usmjeri na konsolidiranje pravnog okvira i upravljanje velikim brojem beneficija za veterane. Što se tiče kantona, pošto bi dopunska potrošnja bila finansirana smanjenjem depozita iz akumuliranih suficita iz 2006. godine, ona nije podložna nikakvim ograničenju odozgo. Konsolidirani budžet Federacije (uključujući sve nivoe vlade i vanbudžetske fondove, ali isključujući projekte sa stranim finansiranjem) bi na taj način vjerovatno zabilježio značajan deficit.
- Za državni budžet su u potpunosti obezbjeđena sredstva i on je uglavnom balansiran. Državna vlada nije vidjela potrebe da nešto sama preduzme kako bi poravnala deficite u drugim dijelovima generalne vlade.

² Nakon rasprava, državni Zavod za statistiku je predstavio prve procjene za rashodnu stranu BDP-a za 2004. i 2005. Te brojke, koje još nisu uključene u tabele koje priprema osoblje, pokazuju reviziju naviše BDP-a za oko 15 procenata kao rezultat boljih procjena sive ekonomije. U kombinaciji s prošlogodišnjom revizijom naviše, to se približava ranijim procjenama osoblja o nezabilježenoj aktivnosti.

14. **Osoblje je izrazilo zabrinutost oko mogućnosti velikog pogoršanja pozicije generalne vlade u 2007. godini.** Promjena od procijenjenih 4½ procentnih poena BDP-a u bilansu generalne vlade bi unazadila razborito fiskalno upravljanje is posljednjih godina i imala reperkusije na agregatnu potražnju. Kako bi se ova promjena ograničila, osoblje je pozvalo RS da se pridržava nivoa potrošnje u svom originalnom budžetu i prištedi sve prihode iznad projektovanih, a vladu Federacije da preduzme mjere za poravnanje vjerovatnih deficita u budžetima kantona. Osoblje je podržalo plan vlade Federacije da konsolidira različite zakone koji se bave beneficijama demobiliziranih boraca ali je upozorilo da bi to bilo nedovoljno da se realiziraju neophodne uštede.

15. **Ambiciozni planovi vlada za infrastrukturne investicije, zajedno s raspoloživošću značajnih primitaka od privatizacije, postavila su pitanja o namjerama vlasti u pogledu srednjoročne fiskalne politike.** Osoblje je primijetilo da su programi entitetskih vlada predvidjeli velike projekte za izgradnju puteva (samo u Federaciji, oni u naredne četiri godine iznose 17 procenata BDP-a iz 2006. godine). Istovremeno, prihodi od velikih privatizacija bi pružili spremne izvore gotovine: vlada RS bi ove godine trebala dobiti 7½ procenata BDP-a od prodaje RS Telekomu i rafinerija nafte, a Federacija bi mogla da očekuje 2-4 procenata BDP-a u naredne dvije godine ako bi ozbiljno krenula u privatizaciju. Kako bi se time investicionim projektima upravljalo i kako bi oni bili finansirani? Kako bi se koristili primitci od privatizacije? i kako bi se to uklapalo u srednjoročne fiskalne planove vlada?

16. **Vlasti nemaju obuhvatnu srednjoročnu strategiju za čitav sektor generalne vlade.** Sve vlade su naglasile svoju opredijeljenost za odgovornu fiskalnu politiku, svjesne da je to jedini instrument makroekonomskog upravljanja u okviru valutnog odbora. To znači ciljati da njihovi pojedinačni budžeti budu balansirani ili da imaju mali suficit na srednji rok a da one postupno smanjuju svoje omjere rashoda prema BDP-u. Ali ti ciljevi ne pokrivaju sve dijelove vlade, kao što su projekti finansirani iz stranih izvora ili primitci od privatizacije. Isto tako, nijedna vlada nije bila u situaciji da artikulira jasne ciljeve srednjoročne fiskalne politike za Bosnu i Hercegovinu kao cjelinu.

- Obje entitetske vlade naglasile su da ne namjeravaju da koriste *primitke od privatizacije* za finansiranje tekuće potrošnje. Vlada RS ima dobro izrađen—ali još ne potpuno odobren—plan koji predviđa da se oko 15 procenata ovih primitaka stavi na stranu za finansiranje penzijske reforme (na kojoj je započela pripremni rad uz pomoć Svjetske banke) a da se ostatak upotrebi za (i) finansiranje javnih investicionih projekata i (ii) podršku strateškim sektorima kroz bankarski sistem. Ona je naglasila da će odluke o alokacijama za ove posljednje biti donijete od strane komercijalnih banaka na poslovnoj osnovi. Federacija također predviđa korištenje budućih primitaka od privatizacije za investiranje i podršku ključnim sektorima ali nije imala konkretne planove u vrijeme kada su rasprave vođene.

- Što se tiče finansiranja *infrastrukturnih investicija*, prije svega izgradnju puteva, budžeti entiteta za 2007. već uključuju nekoliko manjih projekata. Za veće projekte, entitetske vlade predvidjele su korištenje kombinacije koncesija i javno-privatnih partnerstava. Čitav niz studija izvodljivosti je već načinjen ili je u pripremi, ali za sada ne postoji obuhvatan plan za zemlju kao cjelinu. Osoblje je izrazilo rezerve u pogledu sadašnjih institucionalnih kapaciteta za rad na javno-privatnim partnerstvima, posebno za krupne projekte, ali vlasti su uvjerenе da se mogu uhvatiti u koštac s tim aranžmanima.

17. **Vlasti su svjesne rizika koji proizlaze iz nekih neizmirenih kategorija potraživanja od vlade.** Učinjen je značajan napredak (o čemu je bilo riječi u prošlogodišnjim konsultacijama) u utvrđivanju fiskalno odgovornih uslova za izmirenja zamrznute devizne štednje (ZDŠ), ratne odštete, i drugih potraživanja. Međutim, predloženi amandmani na zakon o ZDŠ i neriješeni sudski sporovi bi mogli podriti te aranžmane, dok odluke o obimu i uslovima izmirenja za povraćaj potraživanja još uvijek nisu donijete. Državna vlada se složila da bi potencijalni trošak ZDŠ amandmana mogao biti značajan. Mada nije isključila manje revizije u uslovima za izmirenje, ona namjerava da se što je moguće više pridržava prvobitnog zakona. Ona također planira da finalizira zakon o povraćaju koji bi stavio gornju granicu na finansijsku kompenzaciju i odredio uslove koji su u skladu s fiskalnom održivošću.

18. **Osoblje se založilo za to da se cilja na balans generalne vlade na srednji rok.** Aranžman valutnog odbora, neizvjesnosti u pogledu obima i uslova izmirenja nekih vladinih obaveza, i opadajuća koncesionalnost vladinog duga opravdavaju konzervativan cilj. Balansirani budžet bi smanjio omjer javnog duga prema BDP-u (uključujući pretpostavke duga kojima bi se pokrila domaća potraživanja) na oko 40 procenata BDP-a do 2012. i pružio dovoljan amortizer za plauzibilne šokove (Dodatak I). On bi isto tako bio jednostavno sidrište za tvorce politike i javnost. Postići ukupan balans a pri tom smanjiti poreski teret i stvoriti prostor za prioritetne investicije će zahtijevati kresanja u tekućoj potrošnji, gdje postoji znatan prostor za uštede kako je to identificirano u nedavnom Pregledu javnih rashoda Svjetske banke.

B. Poboljšanje koordinacije mjera politike i stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora

19. **Rasprava o fiskalnoj politici istakla je potuljeni efekat nedostatka koordinacije mjera politike.** Fragmentiranost fiskalne vlasti i složenost međuvladinih fiskalnih odnosa su nusproizvodi ustavnog uređenja Bosne i Hercegovine i stoga bi se mogli najbolje rješavati u kontekstu temeljne ustavne reforme. Ali problem je otežan odsustvom suradnje između različitih vlada u postavljanju i vođenju ciljeva njihove fiskalne politike.

20. **Vlasti preduzimaju korake za poboljšanje koordinacije fiskalne politike.** One namjeravaju da ojačaju pravnu osnovu za Fiskalno vijeće koje bi postavljalo ciljeve i koordiniralo fiskalnu politiku za čitavu zemlju. Vijeće, u čijem se sastavu nalaze premijeri i ministri finansija entiteta i države, je već radilo na rudimentaran način. Vlasti su pripremile nacrt zakona koji treba da pruži čvrstu pravnu osnovu, formalizira procedure, i definiira obim koordinacije budžetske politike. Štaviše, oni su ustvrdili da su zakonske granice zaduživanja jedan važan dodatni instrument koordinacije i discipline.

21. **Osoblje je pozdravilo te korake uprkos određenih rezervi, ali je tvrdilo da oni nisu dovoljni za osiguranje djelotvorne koordinacije.** Nacrt zakona o Fiskalnom vijeću pruža odgovarajuća pravila za glasanje i prevazilaženje mrtve tačke, ali definicija balansa konsolidovanog budžeta isključuje većinu kapitalne potrošnje, i kazne predviđene za nepoštivanje su slabe. Osoblje je pozvalo Federaciju da što je prije moguće odobri zakon o granicama zaduživanja, i sve vlade da poboljšaju upravljanje javnim finansijama kako bi te granice bile djelotvorne. Međutim, ono je upozorilo da sama fiskalna pravila i institucije nisu dovoljni da bi garantirali djelotvornu koordinaciju i zdrave mjere politike: politička volja za suradnjom je od presudne važnosti. Bez nje, granice zaduživanja, čak i da su djelotvorne, mogu prisiliti na mjestimična i neoptimalna prilagođavanja rashoda na različitim nivoima vlada i mogu se pokazati politički neodrživa.

22. **Stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora u Bosni i Hercegovini je posao koji još uvijek nije obavljen.** Osoblje je primijetilo da je u posljednjih nekoliko godina došlo do značajne ekonomske konvergencije između dva entiteta, kako je ekonomija RS dostigla Federaciju, ali je malo znakova ekonomske integracije među njima i čak među kantonima u Federaciji (vidi priloženi rad o Odabranim pitanjima, odjeljak V). Poslovna mobilnost i mobilnost radne snage susreću se s gomilom regulatornih i poreskih barijera. Vlasti su zacrtale planove za reformu poreza na prihod građana i preduzeća, pojednostavljenje procesa za dobivanje poslovnih dozvola, smanjenje propisa, i pojednostavljenje inspekcija. U tim oblastima, RS je već učinila značajan napredak, i sada je potrebno da i Federacija preduzme akciju. Osoblje je ovo pozdravilo, ali je primijetilo da će stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora zahtijevati dalekosežnije reforme, posebno (i) harmonizaciju zakona o vrijednosnim hartijama i preduzećima; (ii) izmjene u radnom zakonodavstvu kako bi se zaustavila akumulacija potraživanja plata u slučajevima gdje radnici nisu efektivno zaposleni u preduzeću, što bi omogućilo radnicima da zamjene poslodavca a da pri tom ne moraju najprije namiriti postojeća potraživanja; (iii) harmonizaciju osnovice za doprinose za plate od strane poslodavaca; i (iv) osiguranje prenosivosti penzijskih i zdravstvenih beneficija van granica kantona i entiteta. Vlasti se nisu odredile prema tome. Posebno je vlada RS bila zabrinuta da harmonizacija sa Federacijom može značiti usporavanje tempa njenih reformi.

C. Osiguranje finansijske stabilnosti

23. **Vlasti i osoblje su se složili da tempo finansijskog produbljanja *po sebi nije razlog za zabrinutost, ali finansijska stabilnost zahtijeva blisku pažnju.*** CBBH je naglasila da nedavno proširenje kreditnog registra na pojedince u 2007. godini treba da pomogne u poboljšanju upravljanja rizikom od strane banaka. Uz to, obzirom na njen mandat u oblasti finansijske stabilnosti, CBBH uz pomoć centralnih banaka Evrosistema i Fonda usavršava svoj monitoring i analizu finansijskog sektora, i počela je da sastavlja redovne Izvještaje o finansijskoj stabilnosti.

24. **Osoblje je pozdravilo te korake ali smatra da bi se moglo učiniti više toga na zaštiti solidnosti sistema i slabljenju veze između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja.** Ono je posebno ukazalo na to da, pod pritiskom konkurencije, neke banke mogu preuzeti veći kreditni rizik; da su neke velike banke više puta kažnjavane za kršenje prudencijalnih pravila, što sugerira da su kazne bile suviše niske; i da sadašnji propisi idu naruku bankama da se zadužuju u inostranstvu za finansiranje kredita. Da bi riješile ove brige, nadzorne agencije dva entiteta treba da:

- **Učvrste klasifikaciju zajmova** tako što će zajmove čije otplate kasne više od 30 dana postepeno prebaciti u kategoriju C u narednih 12-18 mjeseci.
- **Pooštre kazne za nepoštivanje prudencijalnih pravila.**
- **Ublaže zahtjev za usklađivanje dospijeća** između bankarske aktive i pasive kako bi se smanjila potreba za stranim zaduživanjem za finansiranje kredita. Ovo treba učiniti postupno i s odgovarajućim prudencijalnim zaštitama kako bi se osigurala adekvatna likvidnost banaka.

25. **Osoblje je ponovilo preporuku za ujedinjenje bankarskog nadzora ili kroz CBBH ili u okviru nove, nezavisne agencije.** Jedinstveni nadzorni organ je neophodan radi stabilnosti finansijskog sektora, kao i radi uspostavljanja suradnje s ključnim stranim supervizorima, od kojih su neki oklijevali da zaključe Memorandume o razumijevanju s organima entiteta. Osoblje je također preporučilo jačanje pravnog i nadzornog okvira za osiguranje i lizing. Mada su prihvatile ekonomske razloge za ove preporuke, vlade—posebno u RS—su stavile primjedbu da bi to značilo transfer nadležnosti s entitetskog na državni organ. Stoga se o tome ne može odlučivati po strani od šire ustavne debate. S tim u vidu, osoblje je savjetovalo vlastima da barem poboljšaju suradnju između domaćih nadzornih organa i CBBH.

III. OCJENA OSOBLJA

26. **Bosna i Hercegovina prolazi kroz četvrtu godinu snažnog i stabilnog rasta.** To u dobroj mjeri odražava povoljno međunarodno okruženje i efekte proteklih reformi u ključnim sektorima i finansijskom sistemu, kao i dobrobiti valutnog odbora.

27. **Vlasti bi trebale iskoristiti ovu priliku za rješavanje uvreženih deformacija.** Mnoge od tih deformacija, kao što su veliki i neefikasni javni sektor, segmentirano tržište rada, i previše regulirano poslovno okruženje, su u određenoj mjeri odraz temeljnih ustavnih problema i etničke podjele s kojom je zemlja suočena. Ali čak i unutar ovog fragmentiranog okvira vladanja, mnogo toga se može učiniti kako bi se poboljšalo makroekonomsko upravljanje, ojačala finansijska stabilnost, i omogućio razvoj privatnog sektora. Postizanje toga zahtijeva dublji osjećaj za preuzimanje odgovornosti i opredjeljenje za ekonomske reforme, i snažniju političku volju za suradnjom nego što se to sada vidi.

28. **Potrebna je hitna akcija za ograničavanje pogoršanja fiskalne pozicije ove godine i postavljanje temelja za razboritu fiskalnu politiku na srednji rok.** Kako bi svela na minimum započeto fiskalno opuštanje u 2007. godini, vlada RS treba da se pridržava planova rashoda u svom originalnom budžetu, a vlada Federacije treba da preduzme korake na pokrivanju deficita do kojih će vjerovatno doći u kantonima. Za održanje fiskalne održivosti, granice zaduživanja same po sebi neće biti dovoljne: potreban je obuhvatan srednjoročni fiskalni okvir za generalnu vladu. Taj okvir treba da cilja na održavanje balansa generalne vlade, u svjetlu potreba valutnog odbora i neizvjesnosti u pogledu obima vladinih obaveza. Fiskalna održivost također zahtijeva da se odbiju predloženi amandmani na zakon o ZDŠ i osigura da se za finansijsku restituciju postavi gornja granica na fiskalno odgovornom nivou. Angažman privatnog sektora u infrastrukturi je umjestan ali nosi sa sobom rizike: javno-privatna partnerstva mogu rezultirati znatnim budućim javnim obavezama i ne trebaju se koristiti dok se ne uspostavi snažan institucionalan okvir.

29. **Primitci od privatizacije predstavljaju kako priliku tako i izazov.** U odsustvu nekoncesionalnog javnog duga koji bi se mogao otplatiti, istinski jednokratni troškovi koji potiču rast ne bi ugrozili dinamiku duga ako bi bili finansirani sredstvima od privatizacije, čak i ako bi privremeno povećali zabilježeni deficit. Planovi za korištenje dijela primitaka od privatizacije za penzijsku reformu su umjesni. Ali koristiti ih za finansiranje razvoja privatnog biznisa u "strateškim sektorima" nije dobra opcija: ako se poslovno okruženje popravi, privatni sektor bi trebao da to ostvari sam bez vladine podrške; a ako ne, vladina podrška ne čini veliku razliku i novac bi mogao biti protraćen. Uz to, znatan prihod od privatizacije može iskomplikovati upravljanje likvidnošću u finansijskom sistemu i ugroziti makroekonomsku stabilnost. Da bi se to izbjeglo, vlade entiteta treba da ta primanja ulože u inostranstvu ili kod CBBH dok ne dođe vrijeme da se ona utroše, i da njihovu upotrebu razvuku na duže vrijeme.

30. **Neophodna su hitna poboljšanja u koordinaciji fiskalne politike.** Zakonske granice zaduživanja su dobar prvi korak. Namjera vlasti da uspostave čvrstu pravnu osnovu za Fiskalno vijeće je dobrodošla, ali sadašnji nacrt zakona treba da proširi definiciju generalne vlade tako da ona pokriva sva javna ulaganja i poveća kazne za kršenje propisa. Međutim, na kraju ta poboljšanja neće biti dovoljna za osiguranje efektivne koordinacije i dobrih fiskalnih rezultata bez političke volje za suradnjom.

31. **Iako realni kurs izgleda da nije u raskoraku, strukturne reforme su važne za zaštitu konkurencije, kao i za stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora.** Nedavni trendovi u platnom bilansu ublažuju ranije brige oko održivosti valutnog odbora i, bez obzira na slabosti u podacima koje kompliciraju tačnu ocjenu, nivo kursa djeluje odgovarajući. Ali gledajući naprijed, reforme za restrukturiranje poslovnog sektora, poboljšanje poslovnog okruženja, i mjera da se zemlja učini privlačnijom za strana ulaganja, kao i deregulacija tržišta rada su od ključne važnosti za održanje konkurencije. Harmonizacija poreza na prihod preduzeća, doprinosi poslodavaca, i zakonodavstvo u tržištu kapitala, osiguranje prenosivosti penzijskih i zdravstvenih beneficija, i omogućavanje mobilnosti radne snage su također kritični za unutarnju ekonomsku integraciju.
32. **Održanje finansijske stabilnosti zahtijeva dalja poboljšanja u upravljanju kreditnim rizikom, zatvaranja rupa u nadzoru nebankarskih institucija, i ujedinjavanje bankarskog nadzora.** Osoblje pozdravlja proširenje kreditnog registra na pojedince i inicijative CBBH u monitoringu finansijske stabilnosti i koordiniranju nadzora. Pooštavanje klasifikacije gubitaka od zajmova, povećanje kazni za nepridržavanje propisa, i opuštanje zahtjeva za usklađivanje dospijeca bi pojačali solidnost sistema i oslabili vezu između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja. Iako nužni, ti koraci ne bi bili i dovoljni za osiguranje odgovarajućeg okvira: također su neophodni jačanje regulatornog okvira za osiguranje i lizing, i konačno ujedinjavanje bankarskog nadzora.
33. **Statistika nije adekvatna za djelotvoran nadzor.** Uprkos nedavnim poboljšanjima, ostaju krupni problemi u pogledu pravovremenosti i pokrivenosti statistike generalne vlade i u kvalitetu procjena platnog bilansa. Vlasti treba da istraju na poboljšanjima koja su trenutno u toku i reaguju na preporuke nedavnog ROSC-a za podatke.
34. **Bosna i Hercegovina nije prihvatila obaveze po članu VIII, odjeljci 2, 3 i 4** ali održava restrikcije na prenosivost nabranih iznosa i kamata na staru deviznu štednju. Osoblje ne preporučuje odobravanje tih restrikcija.
35. Predlaže se da naredna konsultacija s Bosnom i Hercegovinom bude održana u okviru standardnog ciklusa od 12 mjeseci.

Tabela 1. Bosna i Hercegovina: Izabrani ekonomski pokazatelji, 2003–07

	2003	2004	2005	2006	2007
				Proj.	Proj.
Nominalni BDP (milioni KM) 1/	13,492	14,678	15,791	17,750	19,740
Bruto nacionalna štednja (u procentima BDP-a)	-0.5	-0.3	0.3	4.7	6.4
Bruto ulaganja (u procentima BDP-a)	20.4	19.4	22.0	16.2	19.8
	(Procentualna promjena)				
Realni BDP	3.5	6.1	5.0	6.0	6.0
Indeks industrijske proizvodnje (prosjeak za period) 2/	3.0	13.6	11.0	10.4	6.0
Bruto plate (prosjeak za period) 2/	8.5	3.7	5.5	9.2	7.8
IPC (prosjeak za period) 2/	0.5	0.3	3.6	7.5	2.5
Novac i kredit (kraj perioda)					
Novac u širem smislu	10.0	24.3	18.2	24.7	21.0
Ukupan kredit	25.4	31.1	27.7	20.6	22.0
<i>Od čega</i> : kredit privatnom sektoru	24.8	27.5	27.5	23.3	25.5
	(U procentima BDP-a)				
Budžet generalne vlade					
Prihodi	50.4	47.5	48.8	50.6	49.0
<i>Od čega</i> : grantovi	6.3	3.3	3.2	2.6	2.5
Rashodi (na osnovu obaveze)	52.2	48.1	47.8	47.6	50.4
<i>Od čega</i> : rashodi za ulaganja	10.8	7.5	7.3	6.4	7.2
Primarni bilans	-1.0	0.1	1.6	3.6	-0.7
Ukupan bilans	-1.8	-0.5	1.0	3.0	-1.4
Vanjski javni dug	30.2	27.5	27.5	22.9	20.5
Neto sadašnja vrijednost vanjskog javnog duga	23.1	21.0	21.0	17.5	15.7
Ukupan javni dug 3/	30.6	27.5	27.5	23.4	39.4
	(U milionima evra, osim ako nije drugačije naznačeno)				
Platni bilans					
Izvoz roba i usluga	1,939	2,402	2,905	3,575	4,134
Uvoz roba i usluga	5,313	5,704	6,465	6,495	7,431
Neuzvrraćeni transferi, neto	1,462	1,489	1,486	1,508	1,577
Bilans tekućeg računa	-1,439	-1,482	-1,750	-1,044	-1,357
(U procentima BDP-a)	-20.9	-19.7	-21.7	-11.5	-13.4
Direktna strana ulaganja	338	533	420	338	1,163
(U procentima BDP-a)	4.9	7.1	5.2	3.7	11.5
Bruto zvanične rezerve	1,422	1,768	2,145	2,761	3,254
(U mjesecima uvoza)	3.2	3.7	4.0	5.1	5.3
Neto međunarodne rezerve (u procentima depozite privatnog sektora)	69.7	68.3	69.0	71.4	69.2
Servisiranje vanjskog duga	289	364	234	319	322
(U procentima izvoza roba i usluga)	14.9	15.2	8.1	8.9	7.8

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

1/ Procjene nacionalnih računa su preliminarne. One se revidiraju uz pomoć Fondove tehničke pomoći.

2/ Na osnovu poderisanih prosjeka za Federaciju i Republiku Srpsku.

3/ Povećanje u 2007. odražava priznanje domaćih potraživanja.

Tabela 2. Bosna i Hercegovina: Platni bilans, 2003–12

(U milionima evra, osim ako nije drugačije naznačeno)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
				Procj.	Projekcije					
Robna trgovina	-3,671	-3,678	-4,006	-3,406	-3,858	-3,966	-4,160	-4,401	-4,572	-4,752
Izvoz, f.o.b.	1,303	1,677	2,087	2,687	3,149	3,721	4,040	4,164	4,347	4,533
Uvoz, f.o.b.	-4,974	-5,354	-6,093	-6,093	-7,007	-7,687	-8,200	-8,566	-8,919	-9,285
Obnova	-351	-279	-240	-186	-152	-208	-196	-187	-159	-154
Ostalo	-4,623	-5,076	-5,852	-5,907	-6,855	-7,479	-8,003	-8,378	-8,760	-9,131
Usluge, neto	297	376	446	486	561	607	654	704	754	807
Izvoz	636	725	817	888	985	1,062	1,133	1,203	1,274	1,350
Uvoz	-339	-349	-372	-402	-424	-455	-479	-499	-520	-543
Prihodi, neto	473	331	324	368	363	246	241	275	285	256
Kredit	579	461	502	548	600	600	618	666	712	734
Debit	-106	-131	-178	-180	-237	-354	-377	-392	-427	-478
Od čega: kamata	-88	-79	-85	-82	-93	-103	-110	-124	-135	-146
Tekući transferi, neto	1,462	1,489	1,486	1,508	1,577	1,641	1,709	1,781	1,796	1,834
Primitci	1,571	1,658	1,646	1,687	1,756	1,821	1,889	1,960	1,976	2,013
Javni	298	276	231	149	167	179	194	211	170	150
Privatni	1,273	1,381	1,415	1,538	1,589	1,641	1,695	1,750	1,806	1,863
Plaćanja	-109	-169	-161	-180	-180	-180	-180	-180	-180	-180
Bilans tekućeg računa	-1,439	-1,482	-1,750	-1,044	-1,357	-1,472	-1,556	-1,642	-1,737	-1,855
Račun kapitala i finansiranja	1,332	1,469	1,782	1,254	1,505	2,084	1,871	1,816	1,326	1,494
Račun kapitala	411	391	367	272	449	494	488	490	473	484
Kapitalni transferi	411	391	367	272	449	494	488	490	473	484
Zvanični transferi	170	135	116	90	84	117	98	88	57	56
Privatni transferi	241	256	251	182	366	377	390	402	415	429
Račun finansiranja	921	1,078	1,415	982	1,056	1,590	1,383	1,325	853	1,010
Direktna ulaganja	338	533	420	338	1,163	1,150	947	942	470	451
Ka vani	0	-1	-1	0	0	0	0	0	0	1
Ka unutra	338	534	421	338	1,163	1,150	947	942	470	450
Portfeljna ulaganja	0	0	0	0	-600	55	46	49	52	55
Ostala ulaganja	584	545	995	644	493	386	390	335	331	504
Sredstva (povećanje, -)	89	266	292	280	183	-8	-16	-22	-53	57
Komerijalne banke	-48	-176	-94	-119	-125	-139	-128	-115	-124	0
Ostalo	136	442	386	399	308	130	112	93	71	57
Obaveze	495	279	704	364	311	394	407	357	384	447
Trgovinski krediti	62	77	199	190	186	230	239	245	261	269
Komerijalne banke	395	238	339	269	261	295	278	254	277	350
Amortizacija	-156	-247	-116	-200	-216	-232	-219	-252	-265	-281
Vučenje zajmova	194	211	282	105	78	101	108	109	112	108
Projekt	181	144	124	95	68	91	98	99	102	98
Program	30	32	10	10	10	10	10	10	10	10
Rezervna sredstva (povećanje, -)	-162	-346	-378	-616	-493	-958	-660	-519	66	16
Monetarno zlato	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Specijalna prava vučenja	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervna pozicija pri MMF-u	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Devizna sredstva	-162	-348	-378	-616	-493	-958	-660	-519	66	16
Ostala potraživanja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Neto greške i omaške 1/	268	358	345	406	345	345	345	345	345	345
Stavke memoranduma:										
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-20.9	-19.7	-21.7	-11.5	-13.4	-13.5	-13.5	-13.5	-13.5	-13.5
Trgovina bilans (procenat BDP-a)	-53.2	-49.0	-49.6	-37.5	-38.2	-36.3	-36.0	-36.1	-35.4	-34.6
Uvoz robe (promjena, procenat)	6.0	7.6	13.8	0.0	15.0	9.7	6.7	4.5	4.1	4.1
Izvoz robe (promjena, procenat)	11.5	28.7	24.5	28.7	17.2	18.2	8.6	3.1	4.4	4.3
Transferi (procenat BDP-a)	21.2	19.8	18.4	16.6	15.6	15.0	14.8	14.6	13.9	13.4
Neto direktna strana ulaganja (procenat BDP-a)	4.9	7.1	5.2	3.7	11.5	10.5	8.2	7.7	3.6	3.3
Vanjski dug/BDP (procenat)	53.3	51.1	56.4	50.7	48.5	47.9	48.2	48.3	48.2	48.4
Privatni	23.0	23.6	28.9	27.9	28.1	28.9	30.1	30.9	31.6	32.6
Javni	30.2	27.5	27.5	22.9	20.5	19.0	18.2	17.4	16.6	15.8
Servisiranje vanjskog javnog duga/izvoz r&u (procenat)	14.9	15.2	8.1	8.9	7.8	7.0	6.4	7.0	7.1	7.3
Bruto zvanične rezerve	1,422	1,768	2,145	2,761	3,254	4,212	4,871	5,390	5,324	5,309
(Mjeseci uvoza roba i usluga)	3.2	3.7	4.0	5.1	5.3	6.2	6.7	7.1	6.8	6.5
Nominalni BDP	6,898	7,505	8,074	9,076	10,093	10,936	11,556	12,181	12,907	13,726

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

1/ Greške i omaške su eksplicitno projektovane da zahvate neregistrirane dotoke kapitala.

Tabela 3. Bosna i Hercegovina: Pokazatelji ranjivosti, 2004–07

	2004	2005	2006 Procj.	2007 Proj.
Izvoz robe (promjena, procenat, u evrima)	28.7	24.5	28.7	17.2
Uvoz robe (promjena, procenat, u evrima)	7.6	13.8	0.0	15.0
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-19.7	-21.7	-11.5	-13.4
Račun kapitala i račun finansiranja (procenat BDP-a)	19.6	22.1	13.8	14.9
Bruto zvanične rezerve (kraj perioda, milioni evra)	1,768	2,145	2,761	3,254
U mjesecima uvoza roba i usluga	3.7	4.0	5.1	5.3
Novac u širem smislu/Neto strana aktiva (kraj perioda)	2.5	2.9	2.7	2.7
Devizni depoziti/rezerve (procenat, kraj perioda)	74.4	74.6	71.9	...
Ukupan vanjski javni dug (procenat BDP-a)	27.5	27.5	22.9	20.5
Servisiranje vanjskog javnog duga/izvoz r&u (procenat) 1/	15.2	8.1	8.9	7.8
Servisiranje vanjskog duga MMF-u (procenat ukupnog servisiranja duga)	35.2	29.7	28.0	10.5
Kurs (po SAD dolaru, prosjek za period)	1.57	1.57	1.56	...
REER (prosječna godišnja procentualna promjena; deprecijacija = -)	-1.6	0.7	0.4	...

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

1/ Uključuje otplatu zajmova MMF-a.

Tabela 4. Bosna i Hercegovina: Generalna vlada, 2003–07
(U procentima BDP-a)

	2003	2004	2005	2006	2007	
					Procj.	Budžet Proj.
Prihodi	50.4	47.5	48.8	50.6	48.1	49.0
Poreski	37.0	36.8	38.3	41.2	38.7	39.7
PDV / porez na promet	10.4	11.0	11.6	15.2	13.2	13.4
Akcize	5.7	5.6	6.2	5.8	5.8	5.8
Trgovinski porezi	4.8	3.7	3.9	3.1	3.2	3.2
Direktni porezi	2.8	2.8	2.9	3.0	2.8	2.9
Doprinosi za socijalnu zaštitu	13.5	13.6	13.7	14.0	13.6	14.3
Neporeski	7.0	7.4	7.3	6.7	6.9	6.9
Grantovi	6.3	3.3	3.2	2.6	2.5	2.5
Za podršku budžetu	0.4	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
Za ulaganja	6.0	3.1	2.9	2.5	2.4	2.4
Konsolidovani rashodi na osnovu obaveze	52.2	48.1	47.8	47.6	49.5	50.4
Masa plata	13.7	12.9	12.2	12.0	12.1	12.2
<i>Od čega</i> : otpremnine	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Robe i usluge	11.0	10.9	10.4	10.2	9.7	9.7
Subvencije i transferi ne-javnim agentima	14.1	13.8	14.1	14.8	16.1	16.5
Socijalne beneficije	7.8	8.0	8.3	8.9	9.3	9.8
Ostali transferi domaćinstvima	4.9	4.4	4.4	4.3	5.0	5.0
Subvencije industriji i zemljoradnji	1.4	1.4	1.4	1.7	1.8	1.8
Kamatna plaćanja	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Ostala tekuća potrošnja	1.8	2.4	3.2	3.5	4.0	4.1
Rashodi za investicije	10.8	7.5	7.3	6.4	7.0	7.2
Investicioni projekti sa stranim finansiranjem	8.6	5.0	4.4	3.1	3.1	3.1
Ostali investicioni rashodi	2.2	2.4	2.9	3.3	4.0	4.1
Bilans	-1.8	-0.5	1.0	3.0	-1.4	-1.4
Finansiranje	1.8	0.5	-1.0	-3.0	1.4	1.4
Domaće finansiranje	0.0	-0.9	-1.7	-2.7	1.5	7.6
Prihod GSM	0.0	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2
Prihod od privatizacije	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	9.3
FBIH	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	1.7
RS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.7
Otplata domaćih potraživanja	0.0	-0.4	-0.4	-0.8	-0.3	-0.3
Otplata ostalih docnji i obaveza u opticaju	0.1	-0.4	-0.5	0.0	0.0	0.0
Ostalo domaće finansiranje	-0.2	-0.2	-1.5	-2.3	1.6	-1.7
Strano finansiranje	1.8	1.4	0.7	-0.3	-0.1	-6.2
Za podršku budžetu	0.4	0.4	0.1	0.1	0.0	0.0
Za investicije	2.6	1.9	1.5	0.6	0.7	0.7
Amortizacija	-1.2	-1.0	-0.9	-1.0	-0.8	-0.8
Ostalo strano finansiranje	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-6.1
Stavke memoranduma:						
Temeljni bilans 1/	-1.8	-0.5	1.0	1.5	...	-1.5
Primarni bilans	-1.0	0.1	1.6	3.6	-0.8	-0.7

Izvori: Ministarstva finansija; i procjene i projekcije osoblja MMF-a.

1/ Korigirano za privremene efekte povraćaja PDV-a.

Tabela 5. Bosna i Hercegovina: Elementi generalne vlade, 2003–07
(U procentima BDP-a)

	2003	2004	2005	2006 Procj.	2007	
					Budžet	Proj.
Budžet Federacije						
Prihodi i grantovi	7.4	7.1	7.0	6.4	6.2	6.4
Rashodi	7.4	6.7	5.7	4.9	6.2	6.2
<i>Od čega:</i> transferi ostalim nivoima vlade	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Bilans stanja	0.0	0.4	1.2	1.5	0.0	0.2
Fond za puteve Federacije						
Prihodi i grantovi	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
<i>Od čega:</i> transferi iz budžeta Federacije	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rashodi	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
Bilans stanja	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Kantonalni i opštinski budžeti						
Prihodi i grantovi	11.7	11.8	11.6	11.9	11.7	11.4
<i>Od čega:</i> transferi iz budžeta Federacije	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rashodi	11.7	11.6	11.8	11.3	12.1	12.1
Bilans stanja	0.0	0.2	-0.1	0.6	-0.3	-0.7
Vanbudžetski fondovi Federacije						
Prihodi i grantovi	10.2	10.2	10.2	10.3	10.6	10.7
<i>Od čega:</i> transferi iz budžeta Federacije	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rashodi	10.0	9.8	10.0	10.1	10.7	10.7
Bilans stanja	0.3	0.5	0.2	0.2	-0.1	0.0
Budžet RS i opština						
Prihodi i grantovi	9.4	8.9	9.1	9.4	8.6	9.0
Rashodi	8.9	9.0	8.4	8.9	8.4	8.8
<i>Od čega:</i> transferi ostalim nivoima vlade	0.9	1.1	1.0	1.4	0.9	0.9
Bilans stanja	0.5	-0.1	0.7	0.5	0.2	0.1
Fond za puteve RS						
Prihodi i grantovi	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
<i>Od čega:</i> transferi iz budžeta RS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Rashodi	0.0	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
Bilans stanja	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1
Vanbudžetski fondovi RS						
Prihodi i grantovi	4.2	4.5	4.7	5.3	4.7	5.2
<i>Od čega:</i> transferi iz budžeta RS	0.7	0.8	1.0	1.3	0.9	0.9
Rashodi	4.0	4.4	4.5	5.3	4.7	5.2
Bilans stanja	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
Država						
Prihodi i grantovi	1.3	1.6	2.4	3.9	3.7	3.7
<i>Od čega:</i> transferi iz ostalih nivoa vlade	0.6	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Rashodi	1.4	1.6	2.1	3.6	3.8	3.8
Bilans stanja	-0.1	0.1	0.3	0.3	-0.1	-0.1
UIO						
Bilans stanja	...	...	0.4	0.6	...	...
Brčko Distrikt						
Prihodi i grantovi	1.4	1.4	1.1	1.1	1.0	1.1
Rashodi	1.5	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
<i>Od čega:</i> transferi ostalim nivoima vlade	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bilans stanja	-0.1	0.3	0.0	0.1	-0.1	-0.1
Investicioni projekti sa stranim finansiranjem						
Grantovi	6.0	3.1	2.9	2.7	2.4	2.4
Rashodi	8.6	5.0	4.4	3.2	3.1	3.1
Bilans stanja	-2.6	-1.9	-1.5	-0.6	-0.7	-0.7

Izvori: Ministarstva finansija; i procjene i projekcije osoblja MMF-a.

Tabela 6. Bosna i Hercegovina: Monetarni pregled, 2003–07 1/
(U milionima KM)

	2003	2004	2005	2006 Procj.	2007 Proj.
Neto strana sredstva	1,932	2,739	2,755	3,745	4,436
Strana sredstva	4,370	5,391	6,314	7,757	8,960
Strane obaveze	2,438	2,652	3,559	4,012	4,524
Domaći kredit	4,630	5,465	6,977	8,411	10,260
Potraživanja od centralne vlade (net)	-468	-443	-553	-894	-1,386
Potraživanja od ne-central vlade	22	25	32	60	50
Potraživanja od privatnog sektora	5,076	5,883	7,498	9,245	11,596
Ne-finansijska preduzeća i zadruge	3,017	3,146	3,924	4,735	5,811
Domaćinstva	1,966	2,629	3,457	4,373	5,642
Ostalo	92	108	117	136	143
Novac u širem smislu	5,496	6,832	8,077	10,074	12,185
Novac u užem smislu	3,113	3,535	4,108	5,071	6,093
Novac van banaka	1,601	1,671	1,729	1,978	2,374
Ulozi po viđenju ne-centralne vlade	220	343	410	630	700
Ulozi po viđenju privatnog sektora	1,293	1,521	1,970	2,463	3,019
Kvazi-novac	2,383	3,296	3,969	5,002	6,093
Oročeni i štedni ulozi u domaćoj valuti	462	703	818	1,099	1,339
Ulozi u stranoj valuti	1,921	2,593	3,150	3,903	4,754
Ostale stavke (neto)	-1,066	-1,372	-1,655	-2,082	-2,511
Stavke memoranduma:					
Rast novca u širem smislu (s godine na godinu) 2/	10.0	24.3	18.2	24.7	21.0
Rast NDA (s godine na godinu)	22.3	18.0	27.7	20.6	22.0
Rast NSA (s godine na godinu)	-9.9	41.8	0.6	35.9	18.5
Doprinos domaćeg kredita rastu novca u širem smislu (s godine na godinu)	16.9	15.2	22.1	17.8	26.3
Doprinos NSA rastu novca u širem smislu rast (s godine na godinu)	-4.2	14.7	0.2	12.2	6.9
Novac u širem smislu (u procentima BDP-a)	40.7	46.5	51.1	56.8	61.7
Domaći kredit (u procentima BDP-a)	34.3	37.2	44.2	47.4	52.0
Kredit privatog sektora (u procentima BDP-a)	37.6	40.1	47.5	52.1	58.7
Kredit sektoru domaćinstava (u procentima BDP-a)	14.6	17.9	21.9	24.6	28.6
Nominalni BDP	13,492	14,678	15,791	17,750	19,740
Velositet novca u širem smislu	2.5	2.1	2.0	1.8	1.6
Multiplikator novca u širem smislu	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0

Izvori: Centralna banka Bosne i Hercegovine; i procjene osoblja MMF-a.

1/ Podaci od marta 2005. i nadalje zasnovani su na poboljšanoj klasifikaciji generalne vlade, tako da u martu 2005. postoji strukturalni prekid.

2/ Skok u rastu novca u širem smislu u 2004. odražava napore banaka da mobilizira uloge u stranoj valuti, nakon stezanja limita deviznih izloženosti na kraju mjeseca Dalje regulatorne promjenas krajem 2004. umanjile su te napore.

Tabela 7. Bosna i Hercegovina: Bilans stanja monetarnih vlasti 2003–7
(U milionima KM)

	2003	2004	2005	2006 Procj.	2007 Proj.
Novčane rezerve	2,608	3,239	3,970	5,052	5,951
Novac van monetarnih vlasti	1,722	1,817	1,907	2,154	2,589
Novac van banaka	1,601	1,671	1,729	1,978	2,374
Gotovina komercijalnih banaka u trezorima	121	147	178	176	215
Depoziti komercijalnih banaka pri CBBH	884	1,420	2,060	2,887	3,352
Ostali depoziti po viđenju pri CBBH	2	2	3	10	10
Neto strana sredstva	2,807	3,484	4,223	5,427	6,387
Domaći kredit (net)	-18	-45	-36	-124	-148
Potraživanja od generalne vlade (neto)	-19	-45	-38	-126	-150
Potraživanja od privatnog sektora	0	0	2	2	2
Ostale stavke (neto)	-181	-201	-217	-252	-288
Stope 12-mjesečnog rasta (procenat)					
Novčane rezerve	12	24	23	27	18
Neto strana sredstva	13	24	21	29	18
Neto potraživanja od generalne vlade	17	-11	27	234	19
Stavke memoranduma:					
NSA u procentima novca van banaka	175	209	244	274	269
NSA u procentima novca u širem smislu	51	51	52	54	52

Izvori: Pružile monetarne vlasti; i procjene osoblja MMF-a.

Tabela 8. Bosna i Hercegovina: Pregled domaćih novčanih banaka, 2003–07 1/
(U milionima KM)

	2003	2004	2005	2006	2007
				Procj.	Proj.
Neto strana sredstva	-875	-745	-1,467	-1,683	-1,949
Sredstva	1,562	1,906	2,090	2,329	2,574
Obaveze	2,437	2,651	3,558	4,011	4,523
Neto domaća sredstva	4,768	5,904	7,812	9,768	11,935
Neto potraživanja od centralne vlade	-449	-398	-515	-768	-1,236
<i>Od čega:</i> krediti	24	21	19	8	8
<i>Od čega:</i> depoziti	473	419	533	760	1,228
Potraživanja od ne-centralne vlade	22	25	32	60	50
Potraživanja od privatnog sektora	5,076	5,882	7,496	9,243	11,594
<i>Od čega:</i> domaćinstva	1,966	2,628	3,456	4,373	5,642
<i>Od čega:</i> ne-finansijska preduzeća i zadruge	3,017	3,146	3,924	4,735	5,811
<i>Od čega:</i> ostalo	92	108	117	134	141
Rezerve	884	1,420	2,060	2,887	3,352
<i>Od čega:</i> obavezne rezerve	271	758	1,435	1,818	2,176
<i>Od čega:</i> višak rezervi	613	661	625	1,069	1,176
Gotovina u trezorima, neuključena u rezerve	121	147	178	176	215
Ostale stavke (neto)	-885	-1,170	-1,439	-1,831	-2,040
Depoziti (bez centralne vlade)	3,893	5,159	6,345	8,085	9,986
Depoziti u stranoj valuti	1,921	2,593	3,150	3,903	4,425
Depoziti u domaćoj valuti	1,972	2,566	3,195	4,182	5,560
Stavke memoranduma:					
Nominalni BDP	13,492	14,678	15,791	17,750	19,740
Podešeni kredit privatnom sektoru 2/	4,613	5,882	7,496	9,243	11,594
12-mjesečni rast (procenat)	24.8	27.5	27.5	23.3	25.4
Podešeni kredit preduzećima	2,554	3,146	3,924	4,735	5,811
12- mjesečni rast (procenat)	17.2	23.2	24.7	20.7	22.7
Kredit domaćinstvima (12- mjesečni rast, procenat)	36.6	33.6	31.5	26.5	29.0
Rast depozita iz godine u godinu (procenat)	19.5	32.5	23.0	27.4	23.5
Povećanje kredita privatnom sektoru dosad ove godine	918	806	1,615	1,747	2,351
Podešeni kredit privatnom sektoru (procenat BDP-a) 2/	34.2	40.1	47.5	52.1	58.7
Osnova za rezerve	5,413	7,584	9,902	12,096	14,508
Višak rezervi/depozita (u procentima)	15.8	12.8	9.8	13.2	11.8
Velositet depozita	3.5	2.8	2.5	2.2	2.0

Izvori: monetarne vlasti BiH; i procjene osoblja MMF-a.

1/ Podaci od marta 2005. i nadalje zasnovani su na poboljšanoj klasifikaciji generalne vlade, tako da u martu 2005. postoji strukturalni prekid

2/ Podaci za 2003 podešeni tako da korigiraju strukturalni prekid zbog KM 463 starih bankarskih potraživanja od RS preduzeća koja je vlada RS preuzela juna 2004.

Tabela 9. Bosna i Hercegovina: Ilustrativni srednjoročni okvir osoblja, 2004–12
(Bazičan)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
			Procj.	Projekcije					
Realni sektor									
Realni rast BDP-a (procenat) 1/	6.1	5.0	6.0	6.0	6.5	5.5	4.5	4.5	4.5
IPC, prosječna procentualna promjena za period	0.3	3.6	7.5	2.5	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
(U procentima BDP-a, osim ako nije drugačije naznačeno)									
Štednja i ulaganja 1/									
Potrošnja	124.6	122.1	116.0	112.8	110.1	110.0	110.3	110.3	109.7
Javna	26.6	26.3	25.7	26.1	26.3	26.0	25.9	25.7	25.7
Privatna	98.0	95.8	90.3	86.8	83.8	84.0	84.4	84.6	84.1
Ulaganja	19.4	22.0	16.2	19.8	20.6	20.3	20.1	19.3	19.0
Javna	7.5	7.3	6.4	7.2	7.5	7.2	6.9	6.2	5.9
Privatna	11.9	14.7	9.7	12.7	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
Nacionalna štednja	-0.3	0.3	4.7	6.4	7.2	6.9	6.6	5.9	5.5
Javna	7.6	8.1	9.0	5.6	5.7	5.6	5.3	4.6	3.9
Privatna	-7.9	-7.7	-4.4	0.8	1.5	1.2	1.3	1.3	1.6
Strana štednja	19.7	21.7	11.5	13.4	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5
Generalna vlada									
Ukupni prihodi i grantovi	47.5	48.8	50.6	49.0	49.4	49.0	48.6	47.5	46.8
o/č Grantovi	3.3	3.2	2.6	2.5	2.7	2.5	2.5	1.8	1.5
Ukupni rashodi	48.1	47.8	47.6	50.4	51.0	50.9	50.8	50.0	49.7
Tekući	40.6	40.5	41.1	43.2	43.6	43.7	43.9	43.8	43.8
Kapitalni	7.5	7.3	6.4	7.2	7.5	7.2	6.9	6.2	5.9
Ukupan bilans	-0.5	1.0	3.0	-1.4	-1.6	-1.9	-2.2	-2.5	-2.9
Ukupan bilans bez grantova	-3.8	-2.2	0.4	-3.9	-4.3	-4.4	-4.7	-4.2	-4.4
Javni dug (procenat BDP-a)2/	27.5	27.5	23.4	39.4	46.7	49.3	47.6	46.1	44.9
Strana pomoć (u procentima BDP-a)	5.7	4.8	3.3	3.2	3.5	3.4	3.3	2.5	2.3
(u milionima dolara)	529	481	378	415	506	511	525	437	416
Platni bilans									
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-19.7	-21.7	-11.5	-13.4	-13.5	-13.5	-13.5	-13.5	-13.5
Stopa rasta izvoza (procenat)	28.7	24.5	28.7	17.2	18.2	8.6	3.1	4.4	4.3
Stopa rasta uvoza (procenat)	7.6	13.8	0.0	15.0	9.7	6.7	4.5	4.1	4.1
Bruto rezerve (mjeseci uvoza GNFS)	3.7	4.0	5.1	5.3	6.2	6.7	7.1	6.8	6.5
(U procentima izvoza roba i usluga)									
Ukupno servisiranje vanjskog duga	15.2	8.1	8.9	7.8	7.0	6.4	7.0	7.1	7.3

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

1/ Procjene nacionalnih računa su preliminarne. One se revidiraju uz pomoć Fondove tehničke pomoći.

2/ Podaci od 2006. naovamo uključuju procjenu pretpostavke duga za izmirenje domaćih potraživanja od vlade.

PRILOG I

BOSNA I HERCEGOVINA—ANALIZA ODRŽIVOSTI DUGA

Analiza održivosti duga zasnovana je na bazičnom scenariju osoblja (nepromijenjene politike) (Tabela 9 u izvještaju osoblja). Srednjoročna perspektiva je stabilna, sa zamahom rasta, čak i bez reformi; s niskom inflacijom; daljim povećanjem u udjelu izvoznog tržišta koji će, u kasnijim godinama, dijelom biti neutraliziran padom cijena metala (WEO); uglavnom nepromijenjenim deficitom tekućeg računa; i postupnim pogoršanjem fiskalne pozicije, što ipak zadržava ukupni bilans u održivim okvirima za projektovani period.

Nakon početnog skoka vezano za izmirenja domaćih potraživanja, omjer javnog duga prema BDP-u opada tokom projektovanog perioda, iako vezani testovi pokazuju rizike. Emitiranje obveznica za pokriće domaćih potraživanja u 2007–08. treba da po konzervativnim pretpostavkama iznese ukupno nešto preko 30 procentnih poena BDP-a—vidi detalje u Uokvirenom tekstu 1. Pored ovoga, bruto potrebe za finansiranjem su u porastu, iako izgleda da su ostvarive. Međutim, usporenje rasta ili dalje pogoršanje fiskalne situacije moglo bi dovesti dug na neodrživu putanju: negativan šok na rast ili primarni bilans s jednom polovinom standardne devijacije bi potencijalno mogao dovesti do eksplozivne dinamike duga. Međutim, s politikom balansirano budžeta koju je preporučilo osoblje (Scenario A3), omjer duga prema BDP-u bi brzo opao i trend naniže nije pogođen šokovima.

Uokvireni tekst 1. Ključne pretpostavke za analizu fiskalne održivosti

- Kontinuirani snažan rast i niska inflacija, i nepromijenjene mjere politike u skladu s bazičnim srednjoročnim projekcijama osoblja (Tabela 9). Deficit generalne vlade se postupno širi na 2,9 procenata BDP-a do 2012. prije nego što zakonski plafoni zaduživanja natjeraju na prilagođavanje, što bi dovelo do balansirano budžeta do 2017.
- Manji pristup koncesionalnom vanjskom zaduživanju (s prosječnim elementom granta od 35 procenata), s isplatama od prosječno $\frac{3}{4}$ procenta BDP-a u periodu 2007–12. godine, u poređenju s $1\frac{1}{2}$ procenata BDP-a u 2005 i još većim pristupom ranije.
- Domaće zaduživanje pod komercijalnim uslovima (prosječni projektovani LIBOR od 5 procenata + 200 baznih poena) za pokrivanje dodatnih potreba za finansiranjem.
- Povećanje nominalne vrijednosti duga za 18 procenata BDP-a u 2007. vezano za namirenje zamrznute devizne štednje (ZDŠ), ratna potraživanja, i obaveze generalne vlade. Očekuje se da prosječni element granta ovih namirenja bude preko 25 procenata.
- Povećanje nominalne vrijednosti ekvivalenta duga na 10 procenata BDP-a u 2008., i na 5 procenata BDP-a u 2009. od mogućeg priznanja dodatnih domaćih potraživanja (gubitaka državnih preduzeća, potraživanja za restituciju, i drugo) pod sličnim uslovima kao ZDŠ.
- Primanja od privatizacije od $7\frac{1}{2}$ procenata BDP-a u 2007. u RS (od prodaje RS Telekomu i rafinerije) i od $1\frac{1}{2}$ procenata u FBiH (od prodaje Aluminija Mostar i Energoinvesta).

Vanjski dug Bosne i Hercegovine je relativno visok s 50 procenata BDP-a, ali pokazatelji vanjske održivosti (omjer vanjskog duga prema izvozu i BDP-u) se popravljaju na srednji rok, čak i bez promjene mjera politike. To odražava pretpostavku da će ekonomski rast ostati dosta iznad realne efektivne kamatne stope na vanjski dug, pošto ovo drugo odražava veliki udio koncesionalnog duga—uglavnom Svjetskoj banci (Uokvireni tekst 2). Potrebe za bruto vanjskim finansiranjem kao procent BDP-a ostaju konstantne nakon što dosegnu gornju tačku u 2007. zbog skoka u potražnji uvoza. Vezani testovi pokazuju ograničene rizike osim šokova tekućeg računa. Promjena u strukturi zaduživanja (od javnog ka privatnom ili od koncesionalnog ka nekonesionalnom) bi također mogli oslabiti dinamiku vanjskog duga Bosne i Hercegovine, iako taj rizik izgleda da se može kontrolirati. Konačno, jedan dalji rizik je kriza likvidnosti, a ne solventnosti. Iako dinamika u bazičnom scenariju djeluje umirujuće, finansiranje tekućeg računa će nastaviti da znatno zavisi od umnogome neidentificiranih i potencijalno promjenljivih priliva. Zaustavljanje tih priliva bi moglo ograničiti likvidnost i moglo bi ili smanjiti uvoz ili natjerati na kratkoročno zaduživanje pod mnogo manje povoljnim uslovima.

Uokvireni tekst 2. Ključne pretpostavke za analizu održivosti vanjskog duga

- Kontinuirani snažan rast i niska inflacija, i nepromijenjene mjere politike u skladu s bazičnim srednjoročnim projekcijama osoblja (Tabela 9).
- Usporavajuća stopa rasta izvoza i uvoza (po vrijednosti), uz višu stopu rasta izvoza nego uvoza.
- Ograničen pristup koncesionalnom vanjskom zaduživanju, s novim zaduživanjem po tržišnim stopama. Isplate od Svjetske banke se drastično smanjuju tokom projektovanog perioda.
- Postojani ali postupno sve manji prilivi doznaka, prekograničnih prihoda i prihoda sezonskih radnika.

Tabela 1. Okvir održivosti duga javnog sektora, 2002–2012
(U procentima BDP-a, osim ako nije drugačije naznačeno)

	Stvami					Projekcije						Primarni bilans koji stabilizira dug 10/	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012		
I. Bazične projekcije													
1 Dug javnog sektora 1/	34.3	30.2	27.5	27.5	23.4	39.4	46.7	49.3	47.6	46.1	44.9	-1.5	
oč denominirano u stranjoj valuti	34.3	30.2	27.5	27.5	22.9	20.5	19.0	18.2	17.4	16.6	15.8		
2 Promjena u dugu javnog sektora	-1.7	-4.0	-2.8	0.0	-4.1	16.0	7.3	2.6	-1.7	-1.5	-1.2		
3 Identificirani tokovi koji stvaraju dug (4+7+12)	-3.0	-5.6	-4.3	0.2	-6.4	-11.0	-1.5	-0.7	-0.4	-0.3	0.0		
4 Primarni deficit	2.1	1.1	-0.1	-1.6	-3.6	0.7	0.7	0.7	0.9	1.2	1.6		
5 Prihodi i grantovi	48.5	50.4	47.5	48.8	50.7	49.4	49.4	49.0	47.9	47.3	46.7		
6 Primarni (neamatni) rashodi	50.7	51.5	47.4	47.2	47.1	50.2	50.1	49.7	48.9	48.5	48.2		
7 Automatska dinamika duga 2/	-5.1	-6.7	-4.2	2.1	-2.6	-2.4	-2.2	-1.4	-1.3	-1.5	-1.6		
8 Doprinosa od diferencijala kamatne stope/rasta 3/	-0.8	-1.0	-1.8	-1.3	-2.4	-1.7	-2.1	-1.3	-1.2	-1.4	-1.4		
9 Od čega doprinos od realne kamatne stope	0.9	0.2	-0.1	0.0	-0.9	-0.4	0.2	1.1	0.9	0.7	0.5		
10 Od čega doprinos od realnog rasta BDP-a	-1.7	-1.1	-1.7	-1.3	-1.5	-1.3	-2.4	-2.4	-2.1	-2.0	-2.0		
11 Doprinosa od deprecijacije kursa 4/	-4.3	-5.7	-2.4	3.4	-0.2	-0.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		
12 Ostali identificirani tokovi koji stvaraju dug	-0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-9.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
13 Prihodi od privatizacije (negativni)	-0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-9.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
14 Priznanje implicitnih ili vanrednih obaveza	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
15 Ostalo (konkretno, n.pr. rekapitalizacija banaka)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
16 Ostatak, uključujući promjene u aktivni (2-3) 1/	1.3	1.6	1.5	-0.2	2.3	27.1	8.8	3.3	-1.3	-1.2	-1.2		
Omjer duga javnog sektora prema prihodima 1/	70.7	60.0	57.8	56.3	46.1	79.7	94.6	100.6	99.3	97.5	96.2		
Bruto potreba za finansiranjem 5/	4.4	3.1	1.6	0.0	-2.0	2.2	3.0	4.0	4.8	5.5	6.4		
u milijardama dolara SAD	0.3	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.4	0.6	0.8	0.9	1.2		
						10-godišnji istorijski prosjeck	10-godišnja standardna devijacija					Projektovani prosjeck	
Ključne makroekonomske i fiskalne pretpostavke													
Rast realnog BDP-a (u procentima)	5.0	3.5	6.1	5.0	6.0	4.9	1.0	6.0	6.5	5.5	4.5	4.5	5.1
Prosječna nominalna kamatna stopa na javni dug (u procentima) 6/	3.3	2.4	2.3	2.5	2.6	2.6	0.4	3.1	2.5	2.7	2.7	2.9	3.1
Prosječna realna kamatna stopa (nominalna stopa minus promjena deflatora BDP-a, u procentima)	2.8	0.6	-0.3	0.0	-3.5	-0.9	2.4	-1.8	0.8	2.5	1.9	1.5	1.3
Nominalna apresijacija (povećanje u dolarskoj vrijednosti lokalne valute, u procentima)	14.1	20.7	9.1	-11.6	0.8	3.1	12.2	3.6	0.4	0.4	0.6	0.8	0.9
Stopa inflacije (deflator BDP-a, u procentima)	0.5	1.8	2.6	2.5	6.0	3.5	2.2	4.9	1.7	0.2	0.8	1.4	1.7
Rast realne primarne potrošnje (deflatovano deflatorom BDP-a, u procentima)	1.7	5.3	-2.4	4.4	5.8	0.9	6.2	12.9	6.3	4.7	2.8	3.6	4.0
Primarni deficit	2.1	1.1	-0.1	-1.6	-3.6	1.2	3.5	0.7	0.7	0.7	0.9	1.2	1.6
II. Testovi stresa za omjer javnog duga													
A. Alternativni scenariji													
A1. Ključne promjenjive su na istorijskim prosjecima u 2007-2012 7/						39.4	47.3	49.2	46.3	43.7	41.1	-2.4	
A2. Bez promjene politike (konstantan primarni bilans) u 2007-2012						39.4	46.7	49.3	47.5	45.5	43.5	-1.5	
A3. Savjet osoblja u 2007 i bilansirani budžet u 2008-2012						39.4	46.5	48.8	45.5	42.2	39.3	-1.3	
B. Vezani testovi													
B1. Realna kamatna stopa je na bazičnom nivou plus jedna standardna devijacija						39.4	47.1	50.2	49.1	48.1	47.4	-1.1	
B2. Rast realnog BDP-a je na bazičnom nivou minus jedna polovina standardne devijacije						39.4	47.1	50.5	49.7	49.3	49.3	-1.4	
B3. Primarni bilans je na bazičnom nivou minus jedna polovina standardne devijacije						39.4	48.4	52.8	52.8	52.8	53.2	-1.8	
B4. Kombinacija B1-B3 uz korištenje šokova od jedne četvrtine standardne devijacije						39.4	47.9	51.7	51.3	51.0	50.8	-1.3	
B5. Jednokratna realna deprecijacija od 30 procenata u 2008 9/						39.4	55.8	58.1	56.2	54.4	52.9	-1.8	
B6. Povećanje od 10 procenata BDP-a u ostalim tokovima koji stvaraju dug u 2008						39.4	56.7	59.0	57.1	55.2	53.7	-1.8	

1/ Bruto dug generalne vlade; skok u 2007–09 odražava priznanje i izmirenje domaćih potraživanja.

2/ Izvedeno kao $(r - p(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+p+gp)$ puta omjer duga za prethodni period, gdje je r = kamatna stopa; p = stopa rasta deflatora BDP-a; g = stopa rasta realnog BDP-a; a = udio duga denominiranog u stranjoj valuti; i e = deprecijacija nominalnog kursa (mjerena povećanjem vrijednosti SAD dolara u lokalnoj valuti).

3/ Doprinosa realne kamatne stope se izvodi iz denominatora u napomeni 2/ kao $r - ?(1+g)$ a doprinos realnog rasta kao -g.

4/ The kurs doprinosa se izvodi iz numeratora u napomeni 2/ kao $ae(1+r)$.

5/ Definisano kao deficit javnog sektora plus amortizacija srednjoročnog i dugoročnog duga javnog sektora, plus kratkotrajni dug na kraju prethodnog perioda.

6/ Izvedeno kao nominalni kamatni rashodi podjeljeno sa zalihom duga iz prethodnog perioda.

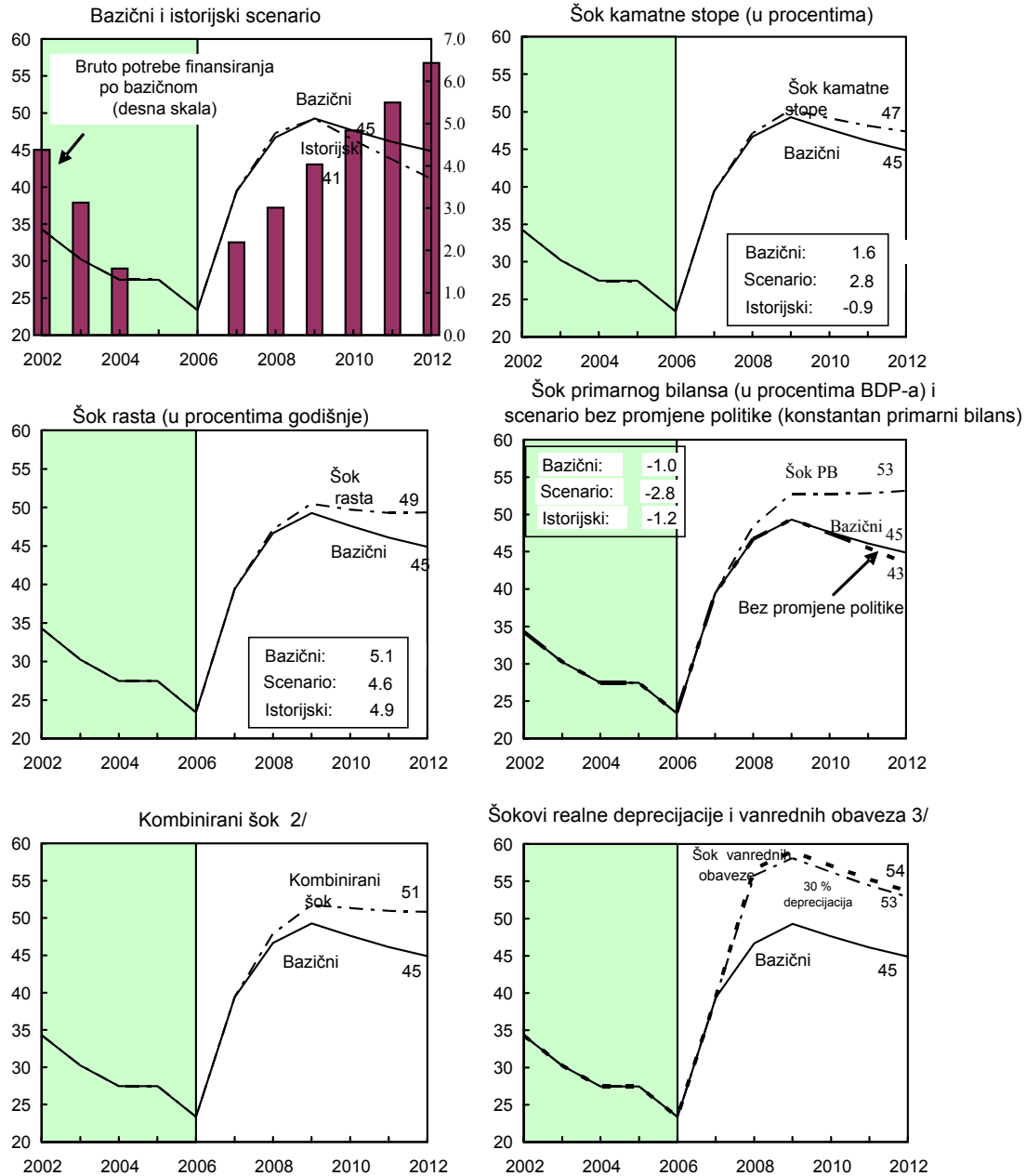
7/ Ključne promjenjive uključuju rast realnog BDP-a; realnu kamatnu stopu; i primarni bilans u procentima BDP-a.

8/ Implicitna promjena u ostalim ključnim promjenjivim po ovom scenariju razmatra se u tekstu.

9/ Realna deprecijacija definiše se kao nominalna deprecijacija (mjerena procentnim padom dolarske vrijednosti lokalne valute) minus domaća inflacija (na osnovu deflatora BDP-a).

10/ Pretpostavlja da ključne promjenjive (rast realnog BDP-a, realna kamatna stopa, i ostali identificirani tokovi koji stvaraju dug) ostaju na nivou posljednje godine projekcije.

Slika 1. Održivost javnog duga: Vezani tešćovi
(Javni dug u procentima BDP-a)



Izvori: Međunarodni monetarni fond, podaci ureda za zemlju, i procjene osoblja.

1/ Zasjenčena polja predstavljaju stvarne podatke. Pojedinačni šokovi su permanentni šokovi polovine standardne devijacije. Brojke u okvirima predstavljaju prosječne projekcije za odgovarajuće promjenljive u bazičnom i predstavljenom scenariju. Takođe je prikazan desetogodišnji istorijski prosjek za promjenljivu.

2/ Permanentni šokovi 1/4 standardne devijacije primjenjeni na realnu kamatnu stopu, stopu rasta, i primarni bilans.

3/ Jednokratna realna deprecijacija od 30 procenata i šok od 10 procenata BDP-a na vanredne obaveze se dešavaju u 2008., gdje se realna deprecijacija definira kao nominalna deprecijacija (mjerena procentnim padom dolarske vrijednosti lokalne valute) minus domaća inflacija (na osnovu BDP deflatora).

Tabela 2. Okvir održivosti vanjskog duga, 2002–2012
(U procentima BDP-a, osim ako nije drugačije naznačeno)

	Stvarni					Projekcije						Tekući račun bez kamata koji stabilizira dug 6/ -5.5
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
1 Bazični: Vanjski dug	64.5	57.9	55.1	53.7	53.4	48.6	48.0	48.4	48.5	48.4	48.6	
2 Promjena u vanjskom dugu	8.9	-6.6	-2.8	-1.4	-0.3	-4.8	-0.6	0.4	0.1	-0.1	0.1	
3 Identificirani vanjski tokovi koji stvaraju dug (4+8+9)	16.4	-1.9	3.1	12.5	1.5	-1.1	-0.2	2.5	3.3	7.3	7.7	
4 Deficit na tekućem računu, bez kamatnih plaćanja	25.1	19.6	18.7	20.6	10.6	12.3	12.3	12.2	12.1	12.0	11.9	
5 Deficit bilansa roba i usluga	41.8	48.9	44.0	44.1	32.2	32.7	30.7	30.3	30.4	29.6	28.7	
6 Izvoz	24.1	28.1	32.0	36.0	39.4	41.0	43.7	44.8	44.1	43.6	42.9	
7 Uvoz	65.9	77.0	76.0	80.1	71.6	73.6	74.5	75.1	74.4	73.1	71.6	
8 Neto prilivi kapitala koji ne stvaraju dug (negativni)	-4.7	-4.9	-7.1	-5.2	-3.7	-11.5	-10.5	-8.2	-7.7	-3.6	-3.3	
9 Automatska dinamika duga 1/	-4.0	-16.6	-8.4	-2.9	-5.4	-1.9	-2.0	-1.5	-1.0	-1.0	-1.0	
10 Doprinos od nominalne kamatne stope	1.6	1.3	1.0	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1	
11 Doprinos od rasta realnog BDP-a	-2.5	-6.2	-2.9	-2.5	-2.8	-2.8	-2.9	-2.5	-2.1	-2.1	-2.0	
12 Doprinos od promjena cijena i kursa 2/	-3.2	-11.7	-6.6	-1.4	-3.5	...	...	...	...	...	...
13 Ostatak, uklj. promjenu in bruto stranim sredstvima (2-3) 3/	-7.5	-4.7	-6.0	-13.9	-1.8	-3.7	-0.4	-2.2	-3.1	-7.4	-7.5	
Omjer vanjskog duga prema izvozu (u procentima)	267.4	206.0	172.0	149.2	135.5	118.7	109.7	108.1	110.1	111.2	113.3	
Bruto potrebe vanjskog finansiranja (u milijardama US dolara) 4/	1.6	2.1	2.2	2.4	1.8	2.3	2.4	2.6	2.7	2.9	3.1	
u procentima BDP-a	28.9	26.9	23.9	24.1	15.8	17.3	17.0	17.0	17.1	16.9	16.9	
Scenario s ključnim promjenljivim na istorijskim prosjecima 5/						48.6	55.4	59.2	62.3	62.2	62.5	-10.4
Ključne makroekonomske pretpostavke u osnovi bazičnog scenarija												
Rast realnog BDP-a (u procentima)	5.0	13.3	6.1	5.0	6.0	6.0	6.5	5.5	4.5	4.5	4.5	
BDP deflator u SAD dolarima (promjena u procentima)	6.0	22.1	12.8	2.7	6.9	8.7	2.2	0.6	1.4	2.2	2.6	
Nominalna vanjska kamatna stopa (u procentima)	3.3	2.7	2.2	2.1	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4	
Rast izvoza (izraženo u SAD dolarima, u procentima)	3.6	61.2	36.2	21.2	24.1	19.8	16.2	8.5	4.4	5.6	5.6	
Rast uvoza (izraženo u SAD dolarima, u procentima)	18.0	61.7	18.0	13.6	1.3	18.5	10.1	7.0	5.0	5.0	5.0	
Bilans tekućeg računa, bez kamatnih plaćanja	-25.1	-19.6	-18.7	-20.6	-10.6	-12.3	-12.3	-12.2	-12.1	-12.0	-11.9	
Neto prilivi kapitala koji ne stvaraju dug	4.7	4.9	7.1	5.2	3.7	11.5	10.5	8.2	7.7	3.6	3.3	

1/ Izvedeno kao $\frac{dD}{D} = g - \rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r) / (1+g + \rho + g\rho)$ puta zaliha duga iz prethodnog perioda, gdje je r = nominalna efektivna kamatna stopa na vanjski dug; ρ = promjena u deflatoru domaćeg BDP-a u SAD dolarima, g = stopa rasta realnog BDP-a, ϵ = nominalna aprecijacija (povećanje u dolarskoj vrijednosti domaće valute), α = udio duga denominiranog u domaćoj valuti u ukupnom vanjskom dugu.

2/ Doprinos od promjena cijena i kursa je definiran kao $[-\rho(1+g) + \epsilon\alpha(1+r)] / (1+g + \rho + g\rho)$ puta zaliha duga iz prethodnog perioda. ρ se povećava s aprecijacijom domaće valute ($\epsilon > 0$) i povećanjem inflacije (na osnovi deflatora BDP-a).

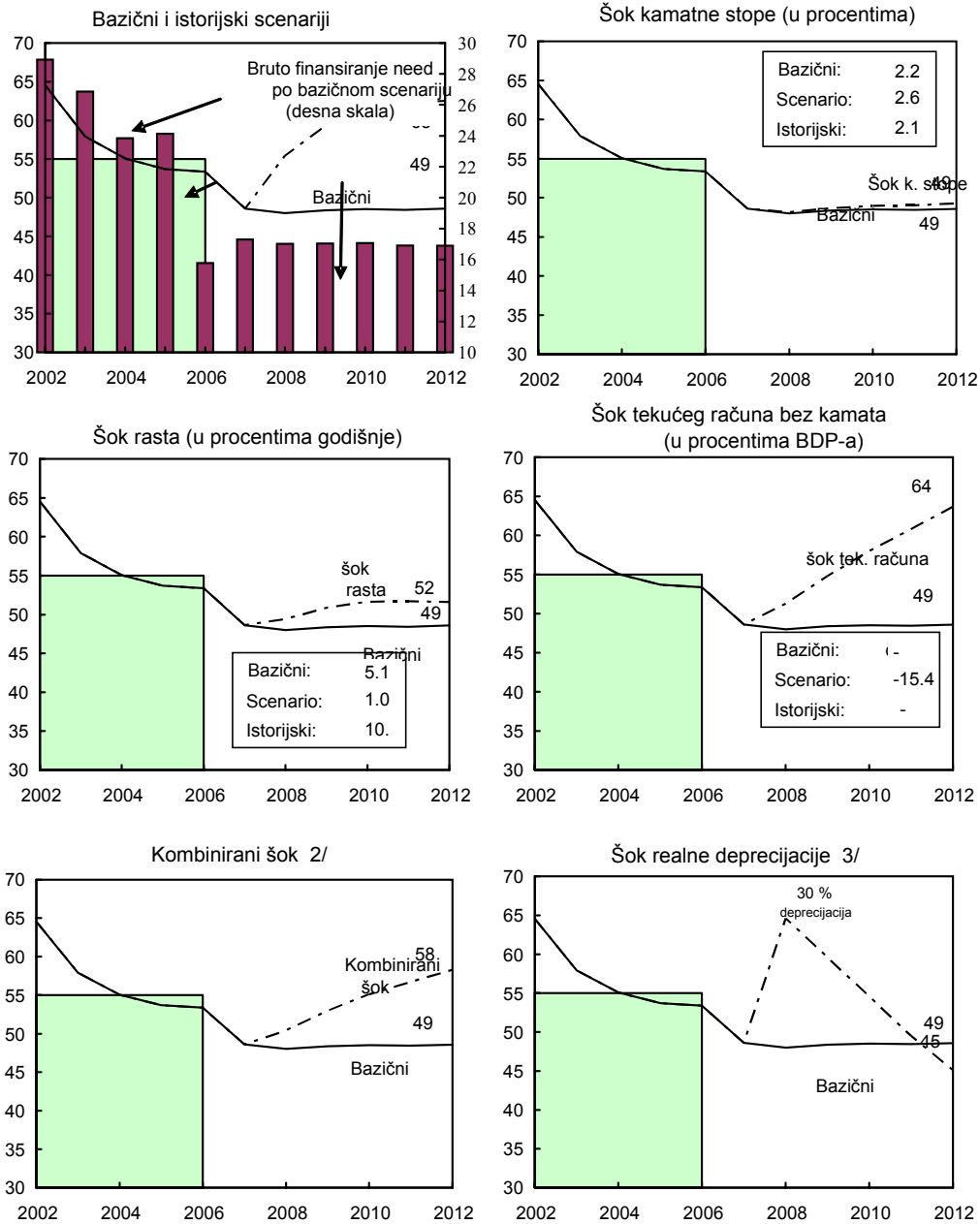
3/ Za projekciju, linija uključuje dejstvo promjena cijena i kursa.

4/ Definirano kao deficit tekućeg računa, plus amortizacija na srednjoročni i dugoročni dug, plus kratkoročni dug na kraju prethodnog perioda.

5/ Ključne promjenljive uključuju rast realnog BDP-a; nominalnu kamatnu stopu; rast deflatora dolara; i nekamatni tekući račun i prilive bez duga u procentima BDP-a.

6/ Dugoročni, konstantni bilans koji stabilizira omjer duga pod pretpostavkom da ključne promjenljive (rast realnog BDP-a, nominalna kamatna stopa, rast deflator dolara, i prilivi bez duga u procentima BDP-a) ostaju na nivoima iz posljednje godine projekcije.

Slika 2. Održivost vanjskog duga: Vezani testovi
(Vanjski dug u procentima BDP-a)



Izvori: Međunarodni monetarni fond, podaci ureda za zemlju, i procjene osoblja.

1/ Zasjenčena polja predstavljaju stvarne podatke. Pojedinačni šokovi su permanentni šokovi polovine standardne devijacije. Brojke u okvirima predstavljaju prosječne projekcije za odgovarajuće promjenljive u bazičnom i predstavljenom scenariju. Takođe je prikazan desetogodišnji istorijski prosjek za promjenljivu.

2/ Permanentni šokovi 1/4 standardne devijacije primjenjeni na realnu kamatnu stopu, stopu rasta, i bilans. tekućeg računa.

3/ Jednokratna realna deprecijacija od 30 procenata se dešava u 2008.

ANEKS I—BOSNA I HERCEGOVINA—ODNOSI S FONDOM
(zaključno s 31. majem 2007.)

Misija: Sarajevo, Banja Luka, 9–22. maja 2007. Završna izjava misije je dostupna na IMF statement on the Conclusion of the Article IV Discussions with Bosnia and Herzegovina.

Tim osoblja: G. Demekas (šef), g. Cuc i gđa. Chivakul (svi iz EUR), g. Maliszewski i gđa. Eble (FAD), i g. Jahjah (PDR), uz pomoć g. Slacka, stalnog predstavnika, i gđa. Jankulov i Milić u Uredu stalnog predstavnika.

Sugovornici u zemlji: Misija se sastala s g. Spirićem, predsjedavajućim državnog Savjeta ministara; g. Vrankićem, državnim ministrom finansija; g. Brankovićem, premijerom i g. Bevanadom, ministrom finansija Federacije; g. Dodikom, premijerom, i g. Džombićem, ministrom finansija RS, g. Kozarićem, guvernerom CBBH, Dr. Schwarz-Schillingom, visokim predstavnikom, i g. Gregorianom, glavnim zamjenikom visokog predstavnika; i drugim predstavnicima međunarodne zajednice, političkih stranaka, poslodavaca i sindikata, i medija. G. Klein (OED) je također učestvovao na nekim sastancima.

Podaci: Dostava podataka je neadekvatna za svrhe nadzora, posebno u oblastima nacionalnih računa i statistike platnog bilansa, i fiskalne statistike za lokalnu vladu.

I. Članstvo: Članica od 14/12/1992; član XIV

II. <u>Račun opštih sredstava:</u>	<u>Miliona SDR</u>	<u>% kvote</u>
Kvota	169.10	100.00
Valuta u posjedu Fonda	176.60	104.44

III. <u>Sektor SDR-a:</u>	<u>Miliona SDR</u>	<u>% alokacije</u>
Neto kumulativna alokacija	20.48	100.00
Sredstva u posjedu	0.12	0.61

IV. <u>Neotplaćene kupovine i zajmovi:</u>	<u>Miliona SDR</u>	<u>% kvote</u>
Stand-by aranžmani	7.50	4.44

V. Nedavni finansijski aranžmani:

<u>Vrsta</u>	<u>Datum odobrenja</u>	<u>Datum isticanja</u>	<u>Odobren iznos (miliona SDR)</u>	<u>Vučeni iznos (miliona 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. Projektovane uplate Fondu na osnovu očekivanja: (miliona SDR; na osnovu postojećeg korištenja sredstava i SDR-a trenutno u posjedu):

	Uplate				
	2007	2008	2009	2010	2011
Glavnica	6.00	1.50			
Naplate/kamate	<u>0.57</u>	<u>0.90</u>	<u>0.87</u>	<u>0.87</u>	<u>0.87</u>
Ukupno	<u>6.57</u>	<u>2.40</u>	<u>0.87</u>	<u>0.87</u>	<u>0.87</u>

VII. Ocjena jamstava

Prema Fondovoj politici ocjene jamstava, Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBH) bila je podložna ocjeni u kontekstu potencijalnog programa nakon aranžmana iz 2002. Ocjena je završena 24. januara 2005. i dane su preporuke za rješavanje slabosti uočenih u jamstvima banke. Na temelju informacija dobivenih od vlasti sve preporuke su implementirane.

VIII. Kursni aranžmani

Valuta Bosne i Hercegovine je konvertibilna marka (KM), uvedena 11. avgusta 1997. Na dan 5. septembra 2002., državni parlament je odobrio amandman na Zakon o CBBH koji je promijenio vezanost KM sa DM na evro u okviru aranžmana valutnog odbora. KM je vezana za euro po kursu KM 1 = 0.5113 evro.

Bosna i Hercegovina održava restrikcije na plaćanja i transfere za tekuće međunarodne transakcije kao rezultat mjera preduzetih u odnosu na zamrznutu deviznu štednju kako je navedeno u MMF-ovom Nacionalnom izvještaju br. 02/52.

IX. FSAP

Obavljene su dvije misije FSAP-a, u decembru 2005. i martu 2006. godine, i vlastima je predat jedan *Aide Mémoire*. FSAP je procijenio rizike za finansijsku stabilnost i slabosti u bankarskom nadzoru koristeći ocjenu po Bazelskim osnovnim principima. On je također razmotrio razvojne potrebe finansijskog sektora u oblastima osiguranja, pristupa finansiranju, režima nesolventnosti i korporativnog upravljanja, oslanjajući se na detaljni metod ocjenjivanja OECD-ovih Principa dobrog korporativnog upravljanja. FSSA je predat na uvid Odboru zajedno s MMF-ovim Nacionalnim izvještajem br. 06/403 o konsultaciji po članu IV za 2006.

X. Posljednja konsultacija po članu IV

Bosna i Hercegovina se nalazi u dvanaestomjesečnom ciklusu, i podliježe odredbama iz odluke o ciklusima konsultacija odobrene 15. jula 2002. Posljednja konsultacija po članu IV zaključena je 13. oktobra 2006.

XI. Stalni predstavnik

G. Graham Slack je stalni predstavnik Fonda u Bosni i Hercegovini od avgusta 2004.

XII. Tehnička pomoć 2000–07.

Sektor	Vrijeme	Namjena
FAD	Avgust 2000	Sistemi trezora
	Septembar–Oktobar 2000	Porez na dodanu vrijednost
	Juli 2001	Sistemi trezora
	April 2002	Porez na dodanu vrijednost
	April 2002	Sistemi trezora
	Februar 2003	Sistemi trezora
	Maj 2003	Upravljanje javnim rashodima
	Juni 2004	PDV politika i implementacija
	Mart 2005	Analiza siromaštva i socijalni uticaj (PDV)
	Mart 2005-2006	Makro-fiskalni savjetnik
MCM	Septembar 2000	Savjetnik o platnom prometu.
	Mart–April 2001	Platni promet, upravljanje valutom, računovodstvo i istraživanje
	Januar–Februar 2002	Platni promet
	Oktobar–Novembar 2002	Jačanje nadzora banaka
	August– Septembar 2003	Nadzor banaka
	Septembar 2003	upravljanje međunarodnim rezervama
	April 2004	Nadzor AML/CFT
	Januar 2005	Savjetnik Guverneru CBBH
	Januar 2005	Nadzor banaka
	April 2005	Kreditni rizik i brz rast kredita
	Septembar 2005	Pokazatelji finansijske ispravnosti
	Novembar–Decembar 2005	FSAP (primarna misija)
	Mart 2006	FSAP (druga misija)
Novembar 2006	Nadzor finansijskog sektora, bankarski nadzor i upravljanje rezervama	
STA	Oktobar 2000	Novac i bankarska statistika
	Decembar 2001	Novac i bankarska statistika
	April–Maj 2004	Novac i bankarska statistika
	Maj 2004	Statistika vladinih finansija
	Mart 2005	Doznake radnika
	Novembar 2005–2007	Savjetnik za statistiku realnog sektora
	Mart 2007	ROSC za podatke

ANEKS II—Bosna i Hercegovina: odnosi s Svjetskom bankom

A. Strategija za smanjenje siromaštva Bosne i Hercegovine

1. Svjetska banka je preuzela vodeću ulogu u podršci strukturnim i institucionalnim reformama koje su dale oslonac napretku od post-konfliktnog oporavka kao i u pripremi Strategije srednjoročnog razvoja/Dokumenta o strategiji za smanjenje siromaštva [Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP)]. Oko PRSP-a, koji počiva na studiji EC-e o izvodljivosti procesa stabilizacije i asocijacije iz 2003, vlade entiteta i država dogovorile su se u februaru 2004. za period do kraja 2007. godine. On obavezuje vlasti na održivi i uravnoteženi ekonomski razvoj, smanjenje siromaštva, i ubranu integraciju u EU. PRSP je ažuriran sredinom 2006. kako bi se zabilježio napredak do tog trenutka.
2. Pred kraj trajanja PRSP-a, veliki broj predloženih mjera je implementiran. Ali oklijevajuća suradnja između vlada entiteta odložila je implementaciju nekih od najvažnijih mjera, uključujući usvajanje okvirnog zakona o višem obrazovanju, pravni okvir za uspostavljanje minimalnih socijalnih beneficija za sve građane, uvođenje ciljanih mreža zaštite, i definiranje reforme penzijskog sistema. Napredak u smanjenju siromaštva i ubrzanju privatizacije je posustao. Vlasti namjeravaju da nakon PRSP izrade strategije za nacionalni razvoj i društveno uključivanje koje će biti osnova za prvi Nacionalni razvojni plan u zemlji (2008–13).

B. Projekti Svjetske banke

3. Strategija pomoći zemlji [Country Assistance Strategy (CAS)] koja pokriva fiskalne godine 2005–07. odobrena je u avgustu 2004. Ona se zasniva na PRSP-u i strukturirana je na tri stuba: (i) poboljšati javne finansije i ojačati institucije; (ii) unaprijediti održivi rast predvođen privatnim sektorom; i (iii) investirati u ključnu socijalnu i ekonomsku infrastrukturu. Bazičan slučaj stavlja alokacije IDA-e na 52 miliona US dolara i uslovljen je zadovoljavajućim makroekonomskim učinkom i reformama. CAS je postavljen tako da pomaže u poboljšanju boniteta, što bi na kraju trebalo da omogući BiH pristup bitno većem fondu resursa IBRD-a.
4. Iako više ne prima nivo finansiranja kao nakon Dejtonskog sporazuma iz 1995. godine, BiH još uvijek uživa izuzetan pristup povoljnom finansiranju IDA-e uprkos tome što ima prihod po glavi stanovnika znatno iznad praga koji IDA propisuje. Aktivni portfelj IDA-e uključuje 15 aktivnih projekata (investicionih, jedan prilagođavanja i jedan grant GEF) sa ukupno izdvojenih 299 miliona SAD dolara, od čega 78 miliona SAD dolara ostaje da bude uplaćeno. Projekt modernizacije sektora električne energije “**Struja 4**” vrijedan 290 miliona SAD dolara stupio je na snagu aprila 2007. Banka će pružiti 36 miliona SAD dolara, a ostatak će dati multilateralni i bilateralni donatori.
5. Investiciona strana portfelja dala je dobre rezultate, sa vrlo malo problematičnih projekata. Na strani prilagođavanja (razvojne politike) portfelja Banke napredak je kočilo slabo preuzimanje odgovornosti od strane vlade u odnosu na strukturne reforme. Kao rezultat toga, Banka je krajem juna 2006. godine pustila da istekne Drugi kredit za strukturno

prilagođavanje socijalnog sektora [**Second Social Sektor Structural Adjustment Credit (SOSAC 2)**], u iznosu od 51 miliona SAD dolara, a krajem avgusta 2006. neisplaćeni preostali iznos od 18,5 miliona SAD dolara u okviru **Kredita tehničke pomoći za privatizaciju [Privatization Technical Assistance Credit (PTAC)]**. Kredit za strukturno prilagođavanje ekonomskog upravljanja [**Economic Management Structural Adjustment Credit (EMSAC)**], sa neisplaćenom drugom tranšom od 24 miliona SAD dolara istekao je krajem 2006. godine zbog nedovoljnog napretka u donošenju zakona o višem obrazovanju, unutarnjoj reviziji i javnim platama. Banka je u junu 2006. godine dostavila vlastima Pregled javnih rashoda i institucija [**Public Expenditure and Institutional Review (PEIR)**].

7. Poboľšanje poslovnog okruženja uz podršku koju Banka daje putem Kredita za prilagođavanje poslovnog okruženja [**Business Environment Adjustment Credit (BAC)**] biće od kritičnog značaja za jačanje rasta i zaposlenosti i podsticanje investicija. Iako kasni, propratno zakonodavstvo je sada usvojeno u oba entiteta i trenutno je u završnim fazama implementacije. Predstoji verifikacija (na osnovu pregleda) ciljanih rezultata u registraciji poslovnih firmi i inspekcijским reformama, nakon čega će se stvoriti uslovi za isplatu posljednje tranše od 24 miliona SAD dolara krajem 2007. godine.

Za kontakt: Ivailo Izvorski (iizvorski@worldbank.org) ili Penny Williams (pwilliams@worldbank.org).

ANEKS III—BOSNA I HERCEGOVINA: STATISTIČKA PITANJA

1. Dostava podataka je neadekvatna u svrhe nadzora, posebno u oblastima statistike nacionalnih računa i platnog bilansa. Isto tako, statistiku vladinih finansija treba poboljšati. Dejtonski mirovni sporazum, koji je okončao građanski rat, implicitno je dao odgovornost za statističke funkcije Entitetima (Federaciji Bosne i Hercegovine i Republici Srpskoj (RS)). Avgusta 1998., Država je stvorila vlastitu statističku instituciju, Agenciju za statistiku Bosne i Hercegovine (ASBH) koja treba da sastavlja statistiku za čitavu zemlju u skladu sa međunarodno prihvaćenim metodologijama, konsolidirajući podatke koje proizvode statistički zavodi u Entitetima, i djelujući kao primarna agencija za koordinaciju kontakata sa međunarodnim agencijama. Posljednjih godina pružena je značajna tehnička pomoć, uglavnom od strane Evropske Unije. Stalni savjetnik Fonda za statistiku pridodat je Centralnoj banci Bosne i Hercegovine (CBBH) u maju 1999. godine, s ciljem pružanja tehničke pomoći u razvoju svih oblasti makroekonomske statistike na osnovu obuhvatnog pregleda koji je početkom 1998. izvršila misija Fonda za multisektorsku statistiku i preporuke Fondovih misija u oblastima monetarne i platno-bilansne statistike. Nacionalna stranica za Bosnu i Hercegovinu uvedena je u Međunarodnoj finansijskoj statistici (IFS) jula 2001. Stalni savjetnik za statistiku realnog sektora za Bosnu i Hercegovinu imenovan je iz sektora za statistiku novembra 2005. Misija ROSC-a za podatke obavljena u martu 2007. ocijenila je kvalitet makroekonomske statistike.

A. Realni sektor

2. Posljednjih godina učinjeni su naponi u oba Entiteta na poboljšanju statistike realnog sektora, ali rezultati su bili mješoviti. Od 1998. u Federaciji, i od 1999. u RS objavljuju se procjene nominalnog BDP-a, koristeći pristup proizvodnje zasnovan na međunarodnim standardima koje preporučuje *1993 SNA*. Prvi eksperimentalni računi procjene BDP-a po komponentama rashoda finalizirani su nedavno i predstavljeni glavnim korisnicima na sastanku koji je održan u ASBH 18. maja 2007. Te procjene su na raspolaganju za 2004. i 2005. godinu po tekućim cijenama. Procjene za 2005. godinu su također pripremljene po cijenama iz 2004. godine. Nakon iscrpnog pregleda i izvjesnih revizija podataka, te procjene će uskoro biti objavljene u javnosti. Te procjene su za oko 14 procenata više od zvaničnih brojki za BDP, koje se temelje na pristupu proizvodnje i koje objavljuje ASBH. Taj raskorak će biti znatno smanjen kad nove procjene budu revidirane s procjenama neformalne i nepračenoj ekonomije (koje će se objaviti jula 2007.). Procjene BDP-a uz pomoć komponenti rashoda će ući u redovan ciklus proizvodnje i procjene za 2006. će biti objavljeni kasnije ove godine. U ovom trenutku, procjene BDP-a ne zahvaćaju adekvatno aktivnosti u neformalnoj i nepračenoj ekonomiji, ne postoje smisleni kratkoročni poslovni i potrošački pregledi, niti statistički registar preduzeća.

3. Oba statistička zavoda sastavljaju indekse cijena koristeći zastarjelu metodologiju, i nema na raspolaganju dosljednih vremenskih serija. Indeksi industrijske proizvodnje se pripremaju u oba Entiteta, ali ne postoji indeks na nivou zemlje i nema na raspolaganju dosljednih vremenskih serija. Statistika rada je najslabija strana za oba zavoda, i podaci o zaposlenosti, nezaposlenosti, i stopama plata zasnovani su na manjkavim metodologijama. Ponderi koji se koriste za izračunavanje indeksa maloprodajnih cijena (IMC) su značajno zastarjeli i nema redovnih podešavanja kvaliteta

B. Platni bilans

4. Trgovinske podatke objavljuje ASBH a statistiku platnog bilansa Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBH). Kvalitet podataka platnog bilansa je uopšte gledano slab, posebno u odnosu na pokrivenost stranih grantova, doznaka radnika, prihoda koji rezidenti primaju od rada za međunarodne organizacije u Bosni i Hercegovini i potrošnje njihovog nerezidentnog osoblja, te trgovinskog kredita dobavljača, neformalne trgovine, i promjena u posjedu gotovinskih deviza. Postignut je značajan napredak u poboljšanju robno trgovinskih podataka kao rezultat uvođenja procesnog sistema ASYCUDA, prelaska na integriranu carinsku upravu za čitavu zemlju, reorganizacije carina, i uvođenja trgovinskog klasifikacionog sistema. ASBH sada proizvodi izvozne i uvozne podatke iz carinskih evidencija, ali potrebno je da te podatke proizvodi na osnovu opšte trgovine a ne na osnovu specijalne trgovine.

C. Vladine finansije

5. CBBH sastavlja statistiku vladinih finansija (GFS) u skladu s definicijama i pojmovima iz *Priručnika za statistiku vladinih finansija iz 2001*. Misija ROSC-a za podatke iz 2007. je pronašla da je institucionalna pokrivenost GFS pretežno u skladu s međunarodnim smjernicama, ali da se zbog nedovoljnih izvora podataka ne mjere sve zalihe i svi tokovi. Uz to, GFS ne uključuje transakcije koje se odnose na projekte direktno finansirane od strane međunarodnih donatora. Pošto računovodstvo po nastanku poslovnog događaja (accrual) još nije u potpunosti uvedeno u svim vladinim institucijama, transakcije se knjiže na mješovitoj osnovi nastanka/gotovine. Na podacima o nivou neotplaćenog domaćeg duga se radi. Periodičnost i pravovremenost podataka o vladinom poslovanju i tromjesečnom poslovanju konsolidovane centralne vlade su u skladu ili iznad preporuka GDDS-a. Vanjski dug vlade se objavljuje tromjesečno. GFS podaci su pretežno konzistentni s platnim bilansom, ali ne i sa statistikom nacionalnih računa ili monetarnom i bankarskom statistikom.

6. Od 2005. godine, CBBH sektoru za statistiku MMF-a podnosi GFS izvještaj za publikaciju u *Godišnjaku statistike vladinih finansija*, koji pokriva poslovanje centralne vlade počevši od podacima za 2003. Izvještaji o fiskalnim podacima s većom frekvencijom se još uvijek ne dostavljaju za objavljivanje u IFS.

D. Monetarni računi

7. CBBH izvještava Fond o monetarnim računima kako na nacionalnoj tako i na entitetskim osnovama. Od početka 2003. godine ona je počela da izvještava o podacima za ponderisanu prosječnu kamatnu stopu za bankovne depozite i zajmove. IFS sadrži podatke od januara 2002. Tokom perioda od 1996–2001., nekoliko Fondovih misija tehničke pomoći pomoglo je vlastima da uspostave jedan integrirani sistem za sastavljanje nacionalne monetarne statistike u skladu sa Fondovim standardima. Misija iz aprila/maja 2004. godine obavila je pregled nedavnih institucionalnih promjena i kretanja u računovodstvu koji imaju važne implikacije za monetarnu statistiku, i pomogla je u revidiranju i ažuriranju postupaka sastavljanja podataka. Misija je preporučila poboljšanja u tretmanu “pasivnih računa” na bilansima stanja banaka, potraživanja banaka po osnovu “dugova na kreditne kartice,” “euro-

vezanih” zajmova u domaćoj valuti, i vladinih računa. CBBH radi na tome da pruža monetarne podatke Fondu koristeći standardizirane obrasce za izvještavanje koje je pripremio STA.

TABELA ZAJEDNIČKIH POKAZATELJA POTREBNIH ZA NADZOR
SA STANJEM OD 15. JUNA 2007.

	Datum posljednje opservacije	Datum prijema	Učestalost podataka ⁶	Učestalost izvještavanja ⁶	Učestalost objavljivanja ⁶
Kursevi	15/6/07	15/6/07	D	D	D
Sredstva međunarodnih rezervi i obavezne rezerve monetarnih Vlasti ¹	05/2007	06/2007	M	M	M
Rezervni/bazični novac	05/2007	06/2007	M	M	M
Novac u širem smislu	05/2007	06/2007	M	M	M
Bilans stanja Centralne banke	05/2007	06/2007	M	M	M
Konsolidovani bilans stanja bankarskog sistema	05/2007	06/2007	M	M	M
Kamatna stopa ²	05/2007	06/2007	M	M	M
Indeks potrošačkih cijena	05/2007	06/2007	M	M	M
Prihodi, rashodi, saldo i sastav finansiranja ³ – opšte vlada ⁴	2005	07/2006	G	G	G
Prihodi, rashodi, saldo i sastav finansiranja ³ – centralna vlada	12/2006	03/2007	M	M	M
Zalihe centralne vlade i dug koji centralna vlada garantuje ⁵	2006	03/2007	G	G	G
Bilans vanjskog tekućeg računa	K4 2006	03/2007	K	K	K
Izvoz i uvoz roba i usluga	K4 2006	03/2007	K	K	K
BDP/GNP	2005	07/2006	G	G	G
Bruto vanjski dug	2006	03/2007	G	G	G

¹Uključuje rezervna sredstva koja su obećana ili posvećena na neki drugi način kao i neto derivativne pozicije.

²I tržišne i zvanično određene, uključujući diskontne stope, stope tržišta novca, stope on blagajničke zapise, i obveznice.

³Finansiranje od stranih, domaćih banaka, i domaćih nebankarskih institucija.

⁴Opšta vlada se sastoji od centralne vlade (budžetskih fondova, vanbudžetskih fondova, i fondova socijalne zaštite) i entitetskih i lokalnih vlasti.

⁵Uključujući sastav valute i dospjeća.

⁶Dnevno (D); sedmično(S); mjesečno (M); kvartalno(K); godišnje (G);povremeno(P); nije dostupno(ND).



INTERNATIONAL MONETARY FUND

*Public Information Notice*EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENT

Informativno saopštenje za javnost (PIN) br. 07/85
ZA NEPOSREDNU OBJAVU
24. jula 2007.

International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

Izvršni odbor MMF-a zaključio konsultacije po članu IV s Bosnom i Hercegovinom za 2007. godinu

Na dan 16. jula 2007. godine Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je konsultacije po članu IV. za 2006. godinu s Bosnom i Hercegovinom³.

Polazišta

Bosna i Hercegovina se napreže u složenom političkom sistemu, što izaziva fragmentaciju i dupliranje mnogih funkcija domaće politike, i slabi poticaje za suradnju između entiteta i države. Skromni početni pokušaj ustavnih reformi propao je 2006. godine; ključne mjere, kao što je reforma policije—uslov za potpisivanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU—su zastale; i politička koordinacija između entiteta i države je slaba.

Uprkos tome, ekonomija uživa četvrtu uzastopnu godinu stabilnog rasta uz podršku valutnog odbora. Rast izvoza od 29 procenata na plećima porasta produktivnosti, povećanja izvoznih cijena, i poboljšanog prijavljivanja nakon uvođenja PDV-a, spojeni sa robusnom domaćom potražnjom, podigli su realni BDP za 6 procenata u 2006. Valutni odbor je usidrio cijene: naslovna inflacija, odražavajući efekat PDV-a i povećanja kontroliranih cijena, bila je prošle godine u prosjeku 7 procenata, ali se početkom 2007. spustila na 1½ procenata. Iskazani deficit tekućeg računa je prošle godine gotovo prepolovljen na 11,5 procenata BDP-a kao

³ 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.

odraz poboljšanja u trgovinskom deficitu. Zaduživanja banaka i drugi neidentifikovani prilivi podigli su nivo zvaničnih rezervi krajem aprila 2007. na €2,9 milijardi (5¼ mjeseci uvoza).

Tempo finansijskog produbljivanja, koji je ključni činilac rasta, konzistentan je s regionalnim trendovima, iako je nadzor ispoljio slabosti. Nakon početnog uspona, postojani rast kredita privatnom sektoru od oko 25 procenata godišnje doprinio je postupnom povećanju omjera kredita prema BDP-u. Na strani ponude, ekspanzija kredita je stimulirana konkurencijom i konsolidacijom u bankarskom sektoru, kojim dominiraju strane banke, i koji se pretežno finansira kreditiranjem iz tih banaka njihovih lokalnih podružnica lako su pokazatelji solidnosti banaka dobri i iako se poboljšavaju, i dalje postoji niz slabosti u nadzoru, posebno njegova fragmentiranost u dvije entitetske agencije. Mada to pitanje nije riješeno, unošenje pojedinaca u kreditni registar u 2007. godini bio je ključni korak u pravcu boljeg upravljanja rizikom.

Fiskalna politika je dosad bila razborita i javni dug nizak, iako je obim organa vlasti veliki. PDV koji je uveden 1. januara 2006. godine donio je nalet prihoda, dijelom zbog jednokratnih faktora, dok je udio rashoda održan na nivou iz 2005. Tako je generalna vlada zabilježila suficit od 3 procenata BDP-a. Sa oko 50 procenata BDP-a, obim vlade je veliki, što odražava neefikasnosti i dupliranje funkcija. Istovremeno, s 23 procenata BDP-a na kraju 2006. godine, javni dug je nizak. Čak i nakon planirane emisije obveznica koje trebaju pokriti neisplaćena domaća potraživanja od vlade—i za koje se pretpostavlja da će podići omjer duga prema BDP-u za nekih 25 procentnih poena tokom naredne tri godine—dug će i dalje biti nizak u smislu neto sadašnje vrijednosti, pošto je najveći njegov dio koncesionalan. Uvođenje zakonskih gornjih granica zaduživanja za sve nivoe vlade je veliki korak u pravcu fiskalne discipline: iako još nisu obavezujući, ovi plafoni bi mogli pomoći u ograničavanju fiskalnih deficita u budućnosti

Ova dobra ukupna slika odražava povoljno vanjsko okruženje i efekte proteklih ekonomskih reformi. Rast u trgovinskim partnerima Bosne i Hercegovine je bio snažan. Svjetske cijene metala—ključnog izvoznog artikla—su u periodu 2005-06 porasle za 55 procenata. Niske svjetske kamatne stope omogućile su finansiranje deficita tekućeg računa. Iako Bosna i Hercegovina generalno gledano zaostaje za regijom u pogledu strukturnih reformi, određene reforme u pojedinim sektorima imale su osjetan uticaj: industrijska proizvodnja i izvoz ključnih proizvoda, kao što su čelik i aluminijum, imali su koristi od stranih investicija; uspješno uvođenje i upravljanje PDV-om doveli su do dobrih fiskalnih rezultata u 2006; i na kraju, i ne na posljednjem mjestu, proces finansijskog produbljivanja potaknut je privatizacijom i otvaranjem domaćih banaka prema stranom učešću.

Ocjena Izvršnog odbora

Izvršni direktori pozdravili su kontinuirani snažan rast s niskom inflacijom i nedavno osjetno poboljšanje u vanjskom bilansu Bosne i Hercegovine, koje su velikim dijelom pripisali efektima proteklih strukturnih reformi u ključnim sektorima i povoljnom međunarodnom okruženju, kao i blagodatima od valutnog odbora.

Direktori smatraju da dobri ekonomski rezultati pružaju priliku za rješavanje uvreženih deformacija koje trenutno sputavaju dugoročni potencijal rasta: veliki i neefikasni javni sektor, segmentirano tržište rada, i previše regulirano poslovno okruženje. Iako prihvaćaju institucionalnu složenost za donošenje mjera politike, direktori su naglasili potrebu za dalekosežnim daljnjim reformama. Oni posebno potiču vlasti da poboljšaju političku koordinaciju, preduzmu korake da fiskalnu poziciju dovedu na održivu putanju, ojačaju finansijsku stabilnost, i ubrzaju strukturne reforme kako bi održali konkurentnost i omogućili razvoj privatnog sektora.

Direktori su izrazili bojazan oko mogućnosti fiskalnog pogoršanja u 2007. Oni ohrabruju vlasti da se pridržavaju originalnih planova budžetske potrošnje u Republici Srpskoj (RS) i stvore uštede u budžetu centralne vlade Federacije kako bi poravnali deficite koji će se vjerovatno pojaviti u kantonima. S gledišta dugoročnije perspektive, direktori su pozdravili usvajanje zakonskih granica zaduživanja, ali su upozorili da one ne bi bile dovoljne za osiguranje srednjoročne održivosti. Oni su naglasili da je potreban obuhvatan srednjoročni okvir politike, koji će ciljati na ukupan balans generalne vlade, u svjetlu zahtjeva valutnog odbora i neizvjesnosti u pogledu obima vladinih obaveza. U tom kontekstu, direktori su naglasili koliko je značajno osigurati da se domaća potraživanja od vlade, uključujući za finansijsku restituciju, zadrže na fiskalno održivom nivou, i da se privatno-javna partnerstva koriste tek kada je uspostavljen odgovarajući institucionalan okvir.

Direktori su pozdravili napredak u privatizaciji, ukazujući da bi krupni očekivani primitci mogli pomoći u finansiranju jednokratnih prioritetnih troškova. Oni su podržali planove RS da iskoristi primitke od privatizacije za penzijsku reformu, ali nekoliko direktora je upozorilo da se ne ide na finansiranje razvoja privatnog biznisa u strateškim sektorima.

Direktori su podvukli važnost poboljšanja koordinacije fiskalne politike. Oni su pozdravili namjeru vlasti da uspostave čvrstu pravnu osnovu za Fiskalno vijeće, i preporučili da sadašnji nacrt proširi definiciju generalne vlade tako da pokrije sve javne investicije i poveća kazne za prekršaje. Direktori su naglasili da djelotvorna koordinacija i dobri fiskalni rezultati neće biti mogući bez političke volje za suradnjom.

Direktori su zapazili da nedavni izvozni trendovi ulijevaju povjerenje u pogledu pozicije vanjske konkurencije Bosne i Hercegovine. Istovremeno, vanjski bilans zavisi od rezultata nekoliko ključnih sektora i osjetljiv je na promjene u cijenama sirovina. Da bi se održali ti izvozni trendovi, treba diversificirati izvoznu bazu, i zaštititi vanjsku konkurenciju i opstanak valutnog odbora. Direktori su potakli vlasti da ubrzaju strukturne reforme, i posebno su pozvali na akciju u pravcu restrukturiranja sektora preduzeća, poboljšanja poslovnog okruženja, mjere da se zemlja učini privlačnijom za strana ulaganja, i deregulaciju tržišta rada. Napredak u unutarnjoj integraciji će zahtijevati harmonizaciju oporezivanja prihoda preduzeća i sistema socijalnih doprinosa, i osiguranje prenosivosti penzijskih i zdravstvenih beneficija i omogućavanje mobilnosti radne snage.

Direktori su zapazili da su pokazatelji finansijskog sektora uglavnom ostali pozitivni. Oni smatraju da održanje finansijske stabilnosti u vrijeme brzog rasta kredita zahtijeva daljnje poboljšanje upravljanja kreditnim rizikom, zatvaranje rupa u nadzoru nebankarskog sektora,

i ujedinjavanje bankarskog nadzora. Direktori su se založili za pooštavanje klasifikacije gubitaka od zajmova, povećanje kazni za nepridržavanje propisa, i opuštanje zahtjeva za usklađivanje dospjeća kao načina da se ojača solidnost sistema i oslabi veza između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja.

Direktori su pozdravili nedavni napredak u poboljšanju statistike nacionalnih računa postignutih uz pomoć Fondove tehničke pomoći, ali su zapazili da ostaju krupni problemi u pogledu pravovremenosti i pokrivenosti statistike generalne vlade i u kvalitetu procjena platnog bilansa. Direktori su ohrabрили vlasti da pojačaju svoje napore na poboljšanju kvaliteta podataka, uključujući djelotvorno korištenje tehničke pomoći donatora i primjenu njihovih preporuka.

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 opšte politike, osim ako Izvršni odbor ne odluči drugačije u svakom slučaju zasebno.

Bosna i Hercegovina: Izabrani ekonomski pokazatelji, 2003–07

	2003	2004	2005	2006 procijenjenih.	2007 Proj.
	(Procentna promjena)				
Realni BDP	3.5	6.1	5.0	6.0	6.0
IPC (prosjeak za period) 1/	0.5	0.3	3.6	7.5	2.5
Novac i kredit (kraj perioda)					
Novac u širem smislu	10.0	24.3	18.2	24.7	21.0
Domaći kredit	25.4	31.1	27.7	20.6	22.0
<i>Od čega: kredit privatnom sektoru</i>	24.8	27.5	27.5	23.3	25.5
	(u procentima BDP-a)				
Budžet generalne vlade					
Prihodi	50.4	47.5	48.8	50.6	49.0
Rashodi (na osnovu obaveze)	52.2	48.1	47.8	47.6	50.4
Ukupan bilans stanja	-1.8	-0.5	1.0	3.0	-1.4
Vanjski javni dug	30.2	27.5	27.5	22.9	20.5
Neto sadašnja vrijednost vanjskog javnog duga	23.1	21.0	21.0	17.5	15.7
Ukupan javni dug	30.6	27.5	27.5	23.4	39.4
	(u milionima evra)				
Platni bilans					
Izvoz roba i usluga	1,939	2,402	2,905	3,575	4,134
Uvoz roba i usluga	5,313	5,704	6,465	6,495	7,431
Bilans tekućeg računa	-1,439	-1,482	-1,750	-1,044	-1,357
(u procentima BDP-a)	-20.9	-19.7	-21.7	-11.5	-13.4
Bruto zvanične rezerve	1,422	1,768	2,145	2,761	3,254
(u mjesecima uvoza)	3.2	3.7	4.0	5.1	5.3
Servisiranje vanjskog duga	289.4	364.0	234.1	318.9	322.0
(u procentima izvoza roba i usluga)	14.9	15.2	8.1	8.9	7.8
Režim deviznog kursa	Valutni odbor od avgusta 1997.				
Devizni kurs, 16. jula 2007.	1KM = 0.5113 evra				
Realni efektivni devizni kurs (2000=100, povećanje=aprecijacija)	91.9	90.5	91.1	91.4	... 2/

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

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

2/ Podešeno za efekte PDV-a.

**Izjava Agge Bakker, izvršnog direktora za Bosnu i Hercegovinu
i Nir Kleina, višeg savjetnika izvršnog direktora
16. jula 2007.**

Vlasti Bosne i Hercegovine (BiH) zahvaljuju osoblju na konstruktivnim i otvorenim razgovorima u Sarajevu i Banjoj Luci. One se slažu s ocjenama osoblja u pogledu izazova koji predstoje i pretežno su suglasni s ključnim preporukama iz izvještaja. Kao i prethodnih godina, vlasti su pristale na objavljivanje izvještaja.

Makroekonomska kretanja i perspektiva

Uglavnom zahvaljujući povoljnim vanjskim uslovima i proteklim strukturnim reformama, ekonomija BiH je u 2006. godini ostala na putanji visokog rasta. Robusni izvozni rezultati, koji odražavaju snažnu potražnju od strane trgovinskih partnera, povećanu industrijsku proizvodnju i visoke cijene metala, doprinijeli su jakom padu deficita tekućeg računa, i zajedno s daljom akumulacijom međunarodnih rezervi, ublažili brige oko vanjske stabilnosti. Prihodi viši od očekivanih, koji se uglavnom mogu pripisati uspješnoj implementaciji PDV-a, i osjetna fiskalna disciplina doveli su do značajnog fiskalnog suficita i daljeg smanjenja javnog duga. U 2006. godini, inflacija je privremeno porasla nakon uvođenja PDV-a i nekoliko povećanja kontroliranih cijena; međutim, s valutnim odborom koji je pružao uvjerljivo nominalno sidrište, rast cijena se znatno usporio krajem godine i u narednim mjesecima.

U prvoj polovini 2007. godine, većina makroekonomskih pokazatelja nastavila je da pokazuje pozitivne trendove. Rast izvoza – iako nešto usporen – ostao je snažan, i zajedno s živahnim nivoom ulaganja u privatni i javni sektor, očekuje se da će nastaviti da održava zamah rasta na visokom nivou. U ovom trenutku, vlasti se slažu oko projekcija osoblja da će se ekonomska aktivnost ove godine proširiti u obimu od 6 procenata. Uslijed usporenja izvoza i novog širenja uvoza, projektuje se da će se ove godine deficit tekućeg računa neznatno proširiti. Ipak, očekuje se da će finansijski račun pokazati veliku snagu pošto se očekuje da će se direktna strana ulaganja utrostručiti u odnosu na nivo iz 2006., uglavnom zbog velikih privatizacija.¹ Na fiskalnoj strani, u svjetlu povećane potrošnje (dijelom kao rezultata planiranih investicija i izmirenja domaćih potraživanja), jednokratnih efekata uvođenja PDV-a koji se gube i međunarodne pomoći koja se smanjuje, vlasti projektuju ograničeno fiskalno opuštanje.

Gledajući na srednji rok, vlasti se pretežno slažu s osobljem da će vanjski uslovi ostati povoljni i na taj način podržati domaću ekonomsku aktivnost. Pa ipak, obzirom na rizike koji se javljaju od visokog vanjskog deficita i povećanih potreba za potrošnjom, one priznaju da su potrebni veći naponi da se ekonomija zadrži na solidnoj putanji rasta i razvoja. U tom kontekstu, vlasti namjeravaju da pojačaju i ubrzaju implementaciju strukturnih reformi s ciljem poboljšanja suradnje između dva entiteta, uz jačanje koordinacije između svih nivoa vlade kako bi se omogućile konzistentne mjere ekonomske politike.

¹ U 2007. godini, projektuje se da će tokovi kapitala direktnih stranih ulaganja zabilježiti rekordan nivo od 11,5 procenata BDP-a.

Vlasti žale da se visoke stope rasta nisu odrazile u značajnom smanjenju nezaposlenosti i siromaštva.² One cijene analizu tržišta rada koju je izvršilo osoblje i pretežno su suglasne s njenom glavnom porukom da bi fleksibilnija struktura plata, veća mobilnost radne snage i odgovarajuća politika obuke i obrazovanja kao i bolja primjena zakona o radu bili važni instrumenti u smanjenju trenutno visoke stope nezaposlenosti. Vlasti sada razmatraju djelotvornost tekućih mjera politike za unapređenje zaposlenosti, i uz pomoć Svjetske banke namjeravaju da pripreme Nacionalni plan razvoja za 2008-13., koji će biti nastavak strategije srednjoročnog razvoja BiH koja teče do kraja 2007. i dio je agende pristupanja EU.

Strukturne reforme i liberalizacija trgovine

Vlasti se slažu s osobljem da je očuvanje konkurentnosti neophodno kako bi se spriječilo širenje vanjskih ranjivosti. Ipak, one ukazuju da ih je odsustvo političke podrške pojačano fragmentiranim institucijama onemogućilo da snažnije krenu naprijed s važnim strukturnim reformama i na taj način doprinijelo niskom rangu BiH među ostalim zemljama u regiji u nekoliko tranzicijskih pokazatelja. Sada, kada je uspostavljena nova vlada, vlasti su spremne da ubrzaju zamah reformi i daju poticaja konkurenciji i efikasnosti na tržištima. U tom kontekstu, one su ukazale da je ove godine zabilježen značajan napredak u procesu privatizacije, posebno u Republici Srpskoj (RS), koja je zaključila prodaju RS telekoma (druge po veličini telekom kompanije u BiH) i velike rafinerije nafte. U Federaciji, iako je dosad u ovoj oblasti ostvaren ograničen napredak, plan privatizacije vlasti za ovu godinu je prilično ambiciozan i predviđa prodaju nekih od najprofitabilnijih preduzeća u Entitetu. U njih spadaju inženjerska firma Energoinvest, građevinsko preduzeće Hidrogradnja i topionica aluminijuma Aluminij Mostar, najveći izvoznik u BiH. Vlasti su podvukle svoju namjeru da velike primitke od privatizacije upotrebe za finansiranje novih investicionih projekata, što smatraju neophodnim zbog lošeg stanja u kojem se nalazi infrastruktura.

Kao dio strategije za razvoj privatnog sektora, vlasti su također učinile napredak u reformama usmjerenim na poboljšanje poslovne klime. U tom pogledu, one su nedavno uvele novi sistem registriranja poslovnih firmi za čitavu zemlju, dok su poslovne inspekcije pojednostavljene i konsolidirane.³ Štaviše, Savjet za sprječavanje trustova sada potpuno funkcionira i primjenjuje se novo zakonodavstvo po standardima EU za sva nova spajanja i ulazak na tržište.

Bosna i Hercegovina ostaje opredijeljena za liberalizaciju trgovine. Krajem 2006. godine, BiH se, zajedno se još četiri zemlje u regionu, dogovorila da se pridruži proširenom Srednjoevropskom sporazumu o slobodnoj trgovini [Central European Free-Trade Agreement (CEFTA)]. Mada sporazum tek treba da bude ratificiran u parlamentu (krajem jula), vlasti očekuju da će on potaći uvoznju potražnju u nekoliko ključnih regionalnih izvoznih tržišta za BiH.

² Stopa siromaštva je opala s 19,5 procenata u 2001. na 17,8 procenata u 2004. godini.

³ 38 procenata propisa za poslovanje promenjeno je u RS (dok je 32 procenata potpuno ukinuto). Federacija će takođe preduzeti sličnu reviziju propisa koji se odnose na poslovanje.

Fiskalna pitanja

U 2006. godini vlasti su nastavile s implementacijom razborite fiskalne politike. Uprkos prvobitnim bojaznima u pogledu tranzicije poreskog sistema, one sa zadovoljstvom primjećuju da je implementacija PDV-a bila uspješna jer je donijela značajne prihode, znatno iznad ranijih projekcija. Ovo je, zajedno s umjerenim smanjenjem rashoda (kao dijela BDP-a), dovelo do znatnog fiskalnog suficita od 3 procenta BDP-a, uprkos daljeg smanjenja međunarodne finansijske pomoći, i također doprinijelo poboljšanju kreditnog rejtinga BiH. Gledajuću naprijed, vlasti BiH podvlače svoju namjeru da nastave s fiskalnom konsolidacijom. One priznaju da je javni sektor velik i neefikasan i da stoga treba biti smanjen, no obzirom na povećane potrebe za potrošnjom, između ostalog i zbog integracija u EU i značajnih domaćih potraživanja, one vide mudrost u postupnom prilagođavanju.

Vlasti gledaju na srednjoročne fiskalne projekcije osoblja, koje se oslanjaju na pretpostavci da će mjere politike ostati neizmijenjene, kao previše pesimističke. One priznaju da je dio jakih fiskalnih rezultata prošle godine proizašao iz jednokratnih efekata, ali su uvjerenе da će ubrzanje privatizacije, projektovan snažan ekonomski rast i njihovi naponi za smanjenjem neformalnog sektora, podržati nastavak robusnog rasta prihoda i na taj način nadoknaditi povećane potrebe za potrošnjom. Po njihovom viđenju, fiskalna pozicija u 2007. će doduše pokazati određeno opuštanje (u usporedbi s 2006.); međutim, smatra se da je moguće da fiskalni budžet još uvijek zabilježi suficit.

Kao dio napora da pojednostave javni sektor i ograniče rashode, vlasti su uspostavile radnu grupu za reviziju strukture plata u javnom sektoru s namjerom da dovrše nacrt zakona i usvoje ga do kraja godine. Štaviše, vlasti planiraju da konsolidiraju različite zakone o demobiliziranim borcima kako bi ukinule dupla potraživanja za beneficije. Vlasti su također uvjerenе da će usvajanje zakona o vladinom dugu, koji je već usvojen na državnom nivou i u RS, a za koji se čeka odobrenje u Federaciji, pružiti čvrst okvir koji će vremenom osigurati fiskalnu konsolidaciju.

Nakon uspješne implementacije PDV sistema, vlasti planiraju reformu sistema direktnih poreza s namjerom da harmoniziraju i uproste poreske šeme u oba Entiteta. U tom pogledu, u RS je u 2006. načinjen značajan napredak s usvajanjem Zakona o porezu na prihod građana i porezu na prihod preduzeća i očekuje se da će ove godine isto zakonodavstvo biti usvojeno i u Federaciji. Vlasti prihvaćaju da bi takva reforma, koja također predviđa smanjenje stope poreza u Federaciji, bila korisna za unapređenje stvaranja radnih mjesta i smanjenje trenutno značajnog neformalnog sektora u ekonomiji. Zato one ne očekuju da će to imati negativan efekat na ukupno ubiranje prihoda.

Vlasti priznaju potrebu za boljom koordinacijom kako bi se ojačala fiskalna pozicija. U odsustvu zakonodavnog okvira za rad Nacionalnog fiskalnog vijeća (NFC), formiran je Odbor za koordinaciju budžeta (BCB),⁴ i on je održavao redovne sastanke tokom čitavog

⁴ Odbor za koordinaciju budžeta sastoji se od pomoćnika ministra za budžet, direktora Jedinice za makroekonomsku analizu (MAU) i Direktorata za ekonomsko planiranje (DEP) i šefa budžeta i finansija u Brčko Distriktu.

procesa priprema Dokumenta budžetskog okvira za 2008-10. za državu i entitete. BCB se složio oko harmoniziranog budžetskog kalendara za sve nivoe vlade i u postupku je rad na harmoniziranju odgovarajućih pravnih odredbi. Dalji napredak u procesu budžetske pripreme će biti ostvaren kada bude usvojen zakon o NFC. U tom pogledu, vlasti su pripremile nacrt zakona o NFC i uskoro ga namjeravaju podnijeti na odobrenje parlamentu. One shvataju da je to prvi korak ka poboljšanju fiskalne koordinacije.

Monetarna politika

U 2006. godini, dinamika cijena je u velikoj mjeri bila pretrpjela uticaj uvođenja PDV-a početkom godine i određenih povećanja u kontroliranim cijenama struje, gasa i javnih komunalija u Federaciji. Shodno tome, inflacija se u prva tri tromjesečja ubrzala i praćena je naglim porastom nominalnih plata. Međutim, uz pomoć valutnog odbora koji je pružio kredibilno nominalno sidrište ekonomiji, proces prilagođavanja na novo okruženje cijena je polako utihnuo, i krajem godine rast cijena je počeo da se usporava. Taj se trend nastavio u prvoj polovini 2007. kada se stopa inflacije vratila na nizak nivo od 1-2 procenta u oba entiteta. U ovom trenutku Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBH) ne očekuje da promjeni obaveznu rezervu (njen glavni monetarni instrument), ali će nastaviti da blisko promatra tržišna kretanja i prilagođava svoje instrumente politike ako to bude bilo potrebno.

CBBH je uvjeren da opaženi visok rast kredita uglavnom odražava proces finansijskog produbljanja koji se nastavlja i očekuje da će postojana ekspanzija kredita ostati značajna, u skladu s regionalnim trendovima, i bez podrivanja finansijske stabilnosti. CBBH također ukazuje da će unošenje domaćinstava i preduzeća u kreditni registar u 2007. godini značajno popraviti upravljanje rizikom kreditnih institucija.

Pitanja finansijske stabilnosti

Iako CBBH sagledava sadašnji finansijski sistem kao solidan, gdje neki finansijski pokazatelji kao što su nenaplativi plasmani [Non-Performing Loans (NPL)] i prinos od akcijskog kapitala [Return on Equity (RoE)] pokazuju stalni napredak, on nastavlja da preduzima mjere za poboljšanje svog nadzora nad tržištima. U tom pogledu, CBBH je, u skladu s preporukama iz FSAP-a, uspostavila Jedinicu za finansijsku stabilnost u okviru centralne banke, za koju se očekuje da, putem izdavanja izvještaja o finansijskoj stabilnosti, pruža česte ocjene kretanja u finansijskom sektoru i potencijalnih rizika. Po strani od toga, CBBH priznaje da ima prostora za dalje akcije u smislu mjera politike kako bi se suzbile preostale slabosti. U tom kontekstu, bankarski supervizori su već započeli rad na strožoj klasifikaciji zajmova s namjerom da je uvedu u narednih nekoliko mjeseci. Vlasti podržavaju preporuku iz FSAP-a da bankarske agencije treba da se priključe tome i smanje zahtjev za usklađivanje dospjeća između aktive i obaveza jedne banke kako bi poboljšali likvidnost banaka i time oslabili vezu između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja.

Vlasti se pretežno slažu da bi jedinstven, nezavisan, i djelotvoran bankarski supervizor na državnom nivou, bilo pri CBBH ili kao zasebna institucija, bio djelotvorniji u očuvanju finansijske stabilnosti, s većom prekograničnom suradnjom, i bio bi konzistentan s opštim pristupom stvaranja jedinstvenog ekonomskog prostora u BiH. Pa ipak, one podvlače da odluka o konačnom uređenju bankarskog nadzora ima značajne političke implikacije.

Kao dio napora za jačanjem ekonomske i finansijske suradnje između Evropske Unije i Bosne i Hercegovine, CBBH je početkom ove godine potpisala Protokol o programu ocjene potreba evrosistema sa Evropskom centralnom bankom i Evropskom komisijom u BiH. Cilj programa je da ocjeni trenutno funkcioniranje CBBH u različitim oblastima, uključujući finansijsku stabilnost, statistiku, unutarnju reviziju i ekonomsku analizu i istraživanja, i da na kraju da preporuke o neophodnim reformama potrebnim da bi se poslovanje CBBH uskladilo s najboljom praksom centralnih banaka EU. Dok se čeka na konačno rješenje o strukturi bankarskog nadzora, dogovoreno je da bi ocjena uključila opsežno ispitivanje koordinacije bankarskog nadzora s bankarskim agencijama iz oba entiteta s namjerom da se poboljšaju aktivnosti CBBH na tom području.

Statistika

Vlasti su svjesne da treba učiniti više toga na poboljšanju kvaliteta statistike, posebno statistike realnog sektora, vladinih finansija i platnog bilansa. U tom pogledu, one rade na tome da poboljšaju koordinaciju i suradnju između statističkih zavoda u entitetima i državnog zavoda kako bi se izgradili pouzdani podaci na agregatnom nivou. Taj korak, kao i pomoć Fondovog sektora za statistiku, nedavno je omogućio vlastima da izrade ocjenu BDP-a po pristupu rashoda. Vlasti veoma cijene pomoć Fonda u ovoj oblasti i željno očekuju završetak ROSC-a o podacima, na čemu će nakon toga nastaviti rad.

Idući naprijed...

Vlasti vide ulazak u EU kao glavni politički cilj i pridaju ogroman značaj tom procesu. One su uspješno okončale tehničke pregovore o Sporazumu o stabilizaciji i asocijaciji (decembra 2006.), a osjetan napredak u implementaciji reformi je učinio da je ekonomija BiH više kompatibilna i integrirana s EU i regijom. Po strani od toga, vlasti priznaju da ih na tom putu čekaju krupni izazovi, između ostalog i obzirom na činjenicu da se za narednu godinu predviđa zatvaranje Ureda visokog predstavnika (OHR). Stoga one vide korist od nastavka pomoći od međunarodne zajednice i ponavljaju svoju namjeru da u narednim godinama održe tijesnu suradnju s Fondom.