



BOSNA I HERCEGOVINA

juni/lipanj 2022

KONSULTACIJE PO ČLANU IV ZA 2022—SAOPŠTENJE ZA MEDIJE; IZVJEŠTAJ OSOBLJA; I IZJAVA IZVRŠNOG DIREKTORA ZA BOSNU I HERCEGOVINU

Prema članu IV Statuta MMF-a, MMF održava bilateralne razgovore sa članicama, obično jednom godišnje. U kontekstu konsultacija po članu IV sa Bosnom i Hercegovinom za 2022. godinu, sljedeći dokumenti se objavljuju i uključeni su u ovaj paket:

- **Saopštenje za medije** sa rezimeom gledišta Izvršnog odbora koja su izražena tokom sastanka 03. 06. 2022. na kojem je razmatran izvještaj osoblja i kojim su zaključene konsultacije po članu IV sa Bosnom i Hercegovinom.
- **Izveštaj osoblja** koji je pripremio tim osoblja MMF-a za razmatranje na Izvršnom odboru 03. 06. 2022., nakon razgovora koji su zaključeni 25. 03. 2022. godine sa predstavnicima vlasti Bosne i Hercegovine o ekonomskim dešavanjima i politikama. Na osnovu informacija koje su bile na raspolaganju u vrijeme ovih razgovora, izvještaj osoblja je završen 20. 05. 2022. godine.
- **Informativni dodatak** koji je pripremila osoblje MMF-a.
- **Izjava izvršnog direktora** za Bosnu i Hercegovinu.

Politika transparentnosti MMF-a dozvoljava brisanje informacija koje su tržišno-osjetljive i prijevremeno otkrivanje namjera organa vlasti u pogledu politika u objavljenim izvještajima osoblja i drugim dokumentima.

Primjerak ovog izvještaja se može zatražiti od

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Telephone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org Web: <http://www.imf.org>
cijena \$18.00 po primjerku

International Monetary Fund
Washington, D.C.



Izvršni odbor MMF-a zaključio je konsultacije u vezi s članom IV Statuta MMF-a za 2022. godinu sa Bosnom i Hercegovinom

ZA OBJAVU

Washington, DC – 9, juni/lipanj 2022. godine: Dana 3. juna/lipnja 2022. godine, Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je konsultacije u vezi s članom IV¹ Statuta MMF-a sa Bosnom i Hercegovinom (BiH).

Sjena rata u Ukrajini nadvija se nad europskom ekonomijom, postavljajući nove izazove pred BiH upravo u trenutku kada se zemlja oporavlja od pandemije COVID-19. Negativni utjecaj rata manifestirao se kako kroz veliko povećanje cijena hrane i goriva tako i kroz odliv depozita u dvije podružnice Sberbanke koje posluju u BiH. Štaviše, domaće političke napetosti, koje su uglavnom vezane za ulogu institucija na državnom nivou, negativno su se odrazile na raspoloženje investitora i odložile su reforme usmjerene na jačanje jedinstvenog ekonomskog prostora i poticanje rasta u srednjoročnom periodu.

Prema projekcijama, ekonomski rast će, sa stope od 7,1 posto, po kojoj se kretao u 2021. godini, u 2022. godini pasti na 2,4 posto, te će u srednjoročnom periodu ostati ograničen. Očekuje se da će se prosječna godišnja inflacija, s prošlogodišnjeg nivoa od 2 posto, ove godine povećati na 6,5 posto, a u narednom periodu se postepeno ublažiti. Iako se čini da je utjecaj rata u Ukrajini kada je riječ o povjerenju građana i finansijskom sektoru u BiH sada pod kontrolom, bosanskohercegovačka ekonomija i dalje se suočava s višim cijenama robe, sporijim ekonomskim rastom u Europi i strožijim uvjetima finansiranja.

Fiskalna pozicija je, poslije deficita od 4,7 posto ostvarenog u 2020. godini, u 2021. godini dostigla suficit od 0.8 posto BDP-a. Prihodi koje je prikupila Uprava za indirektno/neizravno oporezivanje prošle su godine dostigli rekordni nivo zahvaljujući oporavku potrošnje fizičkih lica i višim cijenama. Vanjsko finansiranje također je bilo izdašno, uključujući sredstva MMF-a i Europske Unije. Očekuje se da će fiskalna pozicija u 2022. godini zabilježiti mali deficit usljed usporavanja ekonomije i ekspanzivnih mjera koje vlasti poduzimaju kao odgovor na povećanje troškova života.

Procjena Izvršnog odbora²

Izvršni direktori pozdravili su ekonomski oporavak Bosne i Hercegovine u 2021. godini potaknut jačom vanjskom potražnjom i snažnom domaćom potražnjom. Međutim, negativni utjecaj rata u Ukrajini i prisutne slabosti negativno će se odraziti na ekonomski rast u ovoj godini, dok se pritisak inflacije povećao usljed velikog uvezenog rasta cijena energije i hrane. U budućnosti će odlučni politički i reformski naponi, koji zahtijevaju viši nivo političkog konsenzusa, biti od

¹ U skladu s članom IV Statuta MMF-a, MMF obično svake godine obavlja bilateralne razgovore sa zemljama članicama. Tim stručnjaka MMF-a dolazi u posjetu zemlji, prikuplja informacije o ekonomskim i finansijskim tokovima, te sa predstavnicima vlasti razmatra ekonomska kretanja i politike u zemlji. Po povratku u sjedište MMF-a, tim priprema izvještaj, koji je polazna osnova za raspravu na nivou Izvršnog odbora.

² Nakon završetka rasprave generalni direktor MMF-a, kao predsjedavajući Izvršnog odbora, sažima mišljenja izvršnih direktora i taj se sažetak daje na uvid vlastima u zemlji članici na koju se odnosi. Objašnjenje kvalificirajućih ocjena koje se koriste u sažecima može se pronaći na adresi: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

ključnog značaja za jačanje jedinstvenog ekonomskog prostora i poticanje snažnijeg održivog rasta.

Direktori su podržali mjere fiskalne prilagodbe kao odgovor na pritisak inflacije, ali su pozvali vlasti da napore usmjere na ciljanu pomoć najugroženijima. Direktori su općenito mišljenja da bi, u odsustvu dobro razvijene mreže socijalne sigurnosti, privremeno ukidanje akciza na gorivo mogla biti druga najbolja opcija. Međutim, direktori su preporučili da se izbjegava smanjenje akciza bez ograničenog roka primjene takve mjere i općenito su upozorili na opasnosti uvođenja promjena u sistemu PDV-a. Direktori su također savjetovali vlastima da se odupru zahtjevima za nenamjenskom potrošnjom sredstava u predizborne svrhe i obuzdaju relativno velika ukupna izdvajanja za plaće u javnom sektoru. Umjesto toga, preporučili su povećanje ulaganja u javnom sektoru s ciljem poticanja rasta u srednjoročnom periodu, koja bi se po mogućnosti finansirala povoljnim zajmovima od međunarodnih finansijskih institucija i bila bi popraćena reformama usmjerenim na unapređenje realizacije i efikasnosti ulaganja. Također su istaknuli značaj unapređenja mreže socijalne sigurnosti.

Direktori su pozdravili predanost vlasti očuvanju valutnog odbora i naporima usmjerenim na jačanje njegove otpornosti. Također su naglasili potrebu za jačanjem nadzora banaka s ciljem očuvanja finansijske stabilnosti. Iako je bankarski sektor dobro prebrodio pandemiju i stabiliziran je nakon krize vezane za Sberbank, sve je više osjetljivih tačaka. Uspostavljanje fonda za finansijsku stabilnost za cijelu zemlju bit će značajan korak ka olakšavanju restrukturiranja banaka i osiguranju likvidnosti u iznimnim slučajevima.

Direktori su naglasili potrebu za borbom protiv korupcije te nastavkom i ubrzavanjem reformi upravljanja, posebno u oblasti javnih nabavki i okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti. Preporučili su uspostavljanje jedinstvenog registra bankovnih računa fizičkih lica kao ključnog instrumenta u okviru za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti i radu na objavljivanju podataka o stvarnom vlasništvu u sklopu reforme sistema javnih nabavki. Potaknuli su vlasti da u tom kontekstu zatraže dijagnostičku misiju MMF-a u oblasti upravljanja, koja bi pomogla u utvrđivanju ključnih prioriternih oblasti za provedbu reformi. Direktori su također preporučili unapređenje upravljanja javnim finansijama i nastavak rada na unapređenju upravljanja i transparentnosti javnih preduzeća. Također su potcrtali potrebu za povećanjem učešća mladih i žena u radnoj snazi, te pospješivanjem prelaza na obnovljive izvore energije i digitalizacije.

Tabela. Bosna i Hercegovina: Odabrani ekonomski pokazatelji, period 2019–23.

	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
			Procjena	Projekcija	
Nominalni BDP (u milijardama KM)	35.3	34.3	37.3	40.8	43.1
Bruto nacionalna štednja (u procentima BDP-a)	21.5	18.9	19.9	17.1	18.4
Bruto investicije (u procentima BDP-a)	24.3	22.7	22.0	22.1	22.1
	(Promjena u procentima)				
Realni BDP	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3
Deflator BDP-a	2.6	0.2	1.7	6.7	3.3
Indeks potrošačkih cijena - CPI (prosjeak za period)	0.6	-1.1	2.0	6.5	3.0
Novac i krediti (kraj perioda)					
Primarni novac	6.9	10.7	17.4	2.0	--
Novac u širem smislu	8.7	7.1	12.4	8.2	--
Kreditni privatnom sektoru	6.3	-2.8	4.0	5.1	--
	(U procentima BDP-a)				
Budžet generalne vlade					
Prihodi, <i>od kojih:</i>	41.9	41.3	42.4	41.5	42.3
Porezi	23.0	21.8	23.1	22.0	22.9
Doprinosi	15.1	15.7	15.6	15.4	15.4
Rashodi	40.5	46.0	41.7	42.1	41.7
<i>od kojih:</i> Rashodi za investicije	3.6	5.4	4.1	4.0	4.1
Fiskalni bilans	1.4	-4.7	0.8	-0.6	0.6
Primarni fiskalni bilans	2.1	-3.9	1.5	0.1	1.3
Ukupni dug generalne vlade	32.5	36.5	36.7	34.5	32.3
Unutarnji dug generalne vlade 1/2/	9.5	11.1	9.4	9.2	9.0
Vanjski dug generalne vlade	23.1	25.5	27.3	25.3	23.3
Platni bilans	(U procentima BDP-a)				
Izvoz roba i usluga	40.6	34.6	44.1	41.9	42.5
Uvoz roba i usluga	55.2	48.5	56.4	57.0	56.8
Trgovinski bilans	-14.7	-14.0	-12.3	-15.1	-14.3
Tekući transferi, neto	12.2	11.1	11.1	11.0	11.2
Bilans tekućeg računa	-2.8	-3.8	-2.1	-5.0	-3.7
Direktne strane investicije (+ = priliv)	1.6	1.7	2.1	1.7	1.8
Bruto službene rezerve (u milionima EUR)	6,455	7,105	8,372	8,260	8,536
(U mjesecima uvoza)	9.1	7.9	8.5	7.9	7.8
(U procentima primarnog novca)	113.5	112.9	113.3	--	--
(U procentima ARA metrike MMF-a)	108.9	121.2	126.7	--	--
Vanjski dug 3/	64.3	69.5	61.0	60.3	57.9
Stavke Memoranduma:					
Stopa nezaposlenosti (nacionalna definicija) 4/	15.7	15.9	17.4	--	--
BDP per capita (u EUR)	5,169	5,023	5,482	6,005	6,358
Razlika između potencijalnog i ostvarenog BDP-a (u procentima potencijalnog BDP-a)	1.8	-3.8	0.5	0.3	-0.2
REER (Indeks 2000=100)	85.1	84.6	84.1	--	--
NEER (Indeks 2000=100)	112.9	114.8	114.8	--	--

Izvori: vlasti BiH i procjene i projekcije osoblja IMF-a.

1/ U prosjeku, polovina ukupnog unutarnjeg duga je indeksirana u EUR.

2/ Ukupni unutarnji dug generalne vlade ne uključuje domaće neizmirene obaveze i neizmirene obaveze javnih preduzeća.

3/ Uključuje kreditiranje između preduzeća u vanjski dug privatnog sektora.

4/ Stopa nezaposlenosti u 2021. godini nije uporediva sa stopom nezaposlenosti u 2020. godini zbog izmjena u metodologiji Ankete o radnoj snazi Agencije za statistiku BiH, koje su u skladu sa regulativom EU. Stopa nezaposlenosti u 2020. godini nije uporediva sa stopom nezaposlenosti u 2019. godini zbog izmjena u nacrtu uzorka, koji je prije 2020. godine posebno definiran za svaku godinu, a od 2020. godine je zamijenjen nacrtom uzorka sa panelnom komponentom, te se domaćinstva ponovljeno anketiraju četiri puta.



BOSNA I HERCEGOVINA

IZVJEŠTAJ MISIJE O KONSULTACIJAMA U VEZI SA ČLANOM IV STATUTA MMF-a ZA 2022. GODINU

20. maj/svibanj

KLJUČNA PITANJA

Kontekst. Bosna i Hercegovina (BiH) suočava se sa značajnim izazovima upravo u trenutku kada se oporavlja od pandemije COVID-19. Negativni utjecaj rata u Ukrajini podstiče inflaciju i loše se odražava na domaću potrošnju i vanjsku potražnju, dok domaće političke napetosti otežavaju provođenje ekonomske politike i reformi.

Perspektiva i rizici. Izgledi u budućnosti veoma su neizvjesni. Prema projekcijama, ekonomski rast će, sa stope od 7,1 posto, po kojoj se kretao u 2021. godini, u 2022. godini pasti na 2,4 posto, te će se u srednjoročnom periodu stabilizirati na nivou od približno 3 posto. Inflacija će ostati povišena do pred sami kraj ove godine, a nakon toga će se postepeno ublažiti. Negativni rizici su visoki.

Ključne preporuke u pogledu politika. Vlasti trebaju zaštititi najugroženije kategorije stanovništva od inflacije, sačuvati finansijsku stabilnost, te povećati javna ulaganja i ubrzati reforme s ciljem jačanja jedinstvenog ekonomskog prostora i uspostavljanja kursa višeg ekonomskog rasta u srednjoročnom periodu.

- **Fiskalna politika.** Vlasti bi trebale ublažiti utjecaj visokih cijena na najugroženije, ali se istovremeno i oduprijeti pozivima na povećanje plaća i uvođenje diferencirane stope PDV-a. S obzirom na nedostatak odgovarajuće socijalne pomoći, moglo bi se razmotriti privremeno ukidanje akciza na gorivo. Vlasti bi također trebale unaprijediti socijalnu pomoć radi pripreme za buduće šokove, ojačati upravljanje javnim finansijama i povećati javna ulaganja u infrastrukturu i zelenu energiju s ciljem poticanja rasta u srednjoročnom periodu.
- **Valutni odbor i politike finansijskog sektora.** Valutni odbor i dalje dobro služi BiH i potrebno ga je dodatno ojačati. Osiguranje strogog poštivanja prudencijalnih zahtjeva i izrada planova za vanredne situacije u pogledu budućih pritisaka na likvidnost od suštinskog su značaja za očuvanje finansijske stabilnosti. Uspostavljanjem fonda za finansijsku stabilnost koji pokriva cijelu zemlju, te može olakšati restrukturiranje banaka i osigurati likvidnost u vanrednim slučajevima, popunila bi se ključna praznina u mreži mehanizama zaštite finansijskog sektora.
- **Upravljanje.** Postoji hitna potreba za rješavanjem dugo prisutnih nedostataka, posebno putem revidiranja okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti i okvira za javne nabavke. Uspostavom registra bankovnih računa fizičkih lica za cijelu zemlju ojačalo bi se djelovanje okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti, te naplate dugovanja. Potrebno je nastaviti s naporima usmjerenim na unapređenje upravljanja javnim preduzećima i smanjenje fiskalnih rizika.

Odobrili

Jörg Decressin (EUR)
Gavin Gray (SPR)

Razgovori su vođeni na daljinu od 28. februara/veljače do 10. marta/ožujka, te uživo u Sarajevu i Banja Luci od 16. do 25. marta/ožujka 2022. godine. Članovi misije bili su gđa Iancu (šefica misije), g. Al-Karablieh, Ben Ltaifa, Cipollone (svi iz EUR), g. Jewell (rezidentni predstavnik u zemlji), gđa Munkacsi i g. Nakatani (FAD), gđa Lenarčič (SPR), te gđa Čegar i g. Musić (lokalni ekonomisti). Misija je imala sastanke sa g. Tegeltijom, predsjedavajućim Vijeća ministara BiH, g. Bevandom, ministrom finansija BiH, g. Softićem, guvernerom Centralne banke BiH, g. Novalićem, premijerom Vlade FBiH, g. Viškovićem, predsjednikom Vlade RS, gđom Miličević, ministricom finansija FBiH, gđom Vidović, ministricom finansija RS, drugim vladinim službenicima, članovima poslovne i diplomatske zajednice, te organizacijama civilnog društva. G. Manchev (OED) je prisustvovao većini sastanaka misije.

SADRŽAJ

KONTEKST	4
NAJNOVIJA KRETANJA	4
PERSPEKTIVA I RIZICI	7
RAZGOVORI O POLITIKAMA: REFORMAMA DO PODRŠKE OPORAVKU	8
A. Fiskalna politika: Ublažavanje udara viših cijena na najugroženije, pažljivo praćenje rizika, podsticanje rasta u srednjoročnom periodu.....	9
B. Aranžman valutnog odbora i politike finansijskog sektora: Jačanje valutnog odbora i očuvanje finansijske stabilnosti	13
C. Upravljanje i transparentnost: Nastavak reformi i ubrzavanje njihovog tempa.....	15
D. Ostale strukturalne politike i reforme: Pospješivanje prijelaza na zelenu energiju i digitalizacije i podsticanje zapošljavanju u privatnom sektoru	17
OCJENA OSOBLJA MMF-A	18
OKVIRI	
1. Fiskalne mjere kao odgovor na pandemiju COVID-19.....	6
2. Olakšice za dužnike.....	7
3. Fiskalne mjere za ublažavanje utjecaja inflacije	9
4. Ulaganja u infrastrukturu.....	11

GRAFIKONI

1. Bosna i Hercegovina: Posljednje informacije u vezi COVID-19.....	21
2. Bosna i Hercegovina: Visokofrekventni pokazatelji intenziteta ekonomske.....	22
3. Bosna i Hercegovina: Odabrana ekonomska kretanja.....	23
4. Bosna i Hercegovina: Utjecaj pandemije COVID-19 na firme 1/.....	24
5. Bosna i Hercegovina: Sastav javnih rashoda.....	25
6. Bosna i Hercegovina: Klimatski pokazatelji.....	26
7. Bosna i Hercegovina: Pokazatelji poslovanja i konkurentnosti.....	27

TABELE

1. Bosna i Hercegovina: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2018–27.....	28
2. Bosna i Hercegovina: Kretanja u realnom sektoru, 2018–2027.....	29
3. Bosna i Hercegovina: Platni bilans, 2019–27. 1/.....	30
4a. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.....	31
4b. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.....	32
4c. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama entitetskih vlada, 2019–27.....	33
5a. Institucije BiH: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.....	34
5b. Federacija BiH: Izvještaj o operacijama generalne vlade, 2019–27.....	35
5c. Federacija BiH: Izvještaj o operacijama centralne vlade, 2019–27.....	36
5d. Republika Srpska: Izvještaj o operacijama generalne vlade, 2019–27.....	37
5e. Republika Srpska: Izvještaj o operacijama centralne vlade, 2019–27.....	38
6. Bosna i Hercegovina: Monetarni pregled, 2018–22.....	39
7. Bosna i Hercegovina: Pokazatelji finansijskog zdravlja, 2017–2021.....	40

PRILOZI

I. Provedba preporuka prema članu IV.....	41
II. Procjena vanjskog sektora.....	44
III. Matrica za procjenu rizika.....	49
IV. Analiza održivosti javnog dug.....	51
V. Procjena otpornosti valutnog odbora.....	59
VI. Pregled zdravstvenog sektora.....	68

KONTEKST

1. Više od dvije godine od izbijanja pandemije COVID-19, Bosna i Hercegovina (BiH) još uvijek se bori sa zdravstvenim efektima pandemije. Nakon četvrtog, do tada najvišeg porasta u broju novih slučajeva, zabilježenog u januaru/siječnju 2022. godine, broj novih slučajeva naglo je opao, zajedno s brojem slučajeva hospitalizacije i smrtnih slučajeva. Međutim, od aprila/travnja 2022. godine stopa smrtnosti u BiH bila je među najvišim u svijetu i iznosila je približno 450 smrtnih slučajeva na 100,000 stanovnika. Vakcinacija u BiH i dalje zaostaje za ostatkom Europe zbog nedostatka vakcina u njenoj početnoj fazi i otpora prema vakcinaciji u periodu koji je uslijedio (Grafikon 1).

2. BiH je svjedokom koncentričnog širenja efekata rata u Ukrajini. Početni negativni utjecaj rata na finansijski sektor u BiH brzo je stavljen pod kontrolu (118), dok je preostala direktna izloženost prema Rusiji i Ukrajini – putem trgovine, energije i finansijskih veza – ograničena.¹ Međutim, usljed rata dolazi do slabljenja globalnog ekonomskog oporavka i jačanja pritiska inflacije, koji se posebno odražava preko cijena hrane i energije. Sve veća inflacija i strah od nestašice prehrambenih artikala doveli su, u vrijeme uoči općih izbora u oktobru/listopadu 2022. godine, do rastućih pritisaka na vlasti da povećaju plaće i socijalne naknade.

3. Domaće političke napetosti tokom prošle godine su kočile provođenje ekonomske politike i reformi. Od jula/srpnja 2021. godine, Republika Srpska (RS) blokira ključne odluke institucija na državnom nivou, dok je u decembru/prosincu 2021. godine Narodna skupština RS donijela zaključke o povlačenju RS iz ključnih državnih institucija (uključujući Upravu za indirektno/neizravno oporezivanje). Ova politička blokada stavila je reforme na čekanje (Prilog I), dodatno usporavajući približavanje BiH ispunjavanju kriterija za pristupanje EU i negativno se odražavajući na raspoloženje investitora. EU je obustavila finansiranje prema RS do potpunog povratka RS u državne institucije, dok su drugi donatori uveli sankcije pojedincima optuženim za korupciju i prijetnje stabilnosti BiH. Štaviše, dugo prisutne nesuglasice između Hrvata i Bošnjaka u vezi s izbornom reformom prijete da će odložiti izbore.

NAJNOVIJA KRETANJA

4. Usprkos teškoj zdravstvenoj situaciji i političkim uvjetima, ekonomska je aktivnost u 2021. godini zabilježila snažan oporavak. Procjenjuje se da je realni BDP u 2021. godini zabilježio oporavak od 7,1 posto, što je odraz snažne domaće potrošnje i većeg izvoza u EU. Visokofrekventni pokazatelji ekonomske aktivnosti vratili su se na nivo na kojem su bili prije pandemije ili ga premašili — industrijska proizvodnja i izvoz su od drugog kvartala 2021. godine premašili nivo na kojem su bili

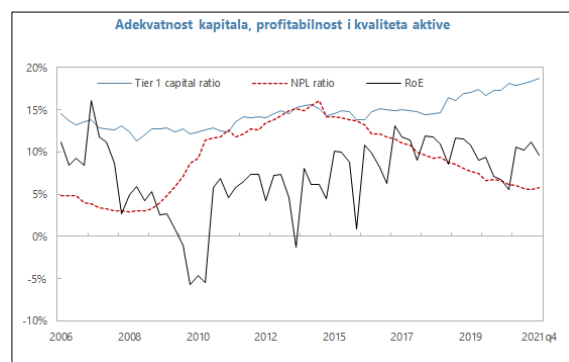
¹ BiH nema više finansijskih veza i ima tek ograničene trgovinske veze s Rusijom (manje od 1 posto izvoza iz BiH ide u Rusiju, a približno 3 posto uvoza u BiH dolazi iz Rusije; trgovinski tokovi s Ukrajinom još su manji). Budući da je BiH jedini neto izvoznik električne energije na Zapadnom Balkanu, njena energetska izloženost također je relativno ograničena. Iako se sav prirodni plin uvozi iz Rusije i potrošnja je osjetljiva na više cijene i moguće nestašice, prirodni plin učestvuje u ukupnim energetskim potrebama BiH sa manje od 5 posto jer se zemlja u velikoj mjeri oslanja na domaće izvore, uglavnom ugalj i hidroenergiju.

prije pandemije, dok se zaposlenost vratila na nivo na kojem je bila prije pandemije u četvrtom kvartalu 2021. godine (slike 2 i 3). Snažan izvoz u kombinaciji s povećanim doznakama bio je više nego dovoljan da kompenzira oporavak uvoza, što je doprinijelo smanjenju deficita tekućeg računa. Službene devizne rezerve iznad su minimalnog praga adekvatnosti, dok je vanjska pozicija jača od osnovnih ekonomskih činilaca (Prilog II).²

5. Nakon jednogodišnjeg trenda deflacije, ukupna inflacija je naglo porasla, potaknuta rastućim cijenama hrane i prijevoza. U martu/ožujku 2022. godine, mjesečna inflacija dosegla je nivo od 10,2 posto (g/g), dok je prosječna 12-mjesečna inflacija porasla na 4,4 posto (s najnižeg nivoa od -1,4 posto, na kojem je bila u martu/ožujku 2021. godine). Iako znatno niža od ukupne inflacije, temeljna inflacija je također postepeno rasla, dosegnuvši nivo od 2,5 posto (g/g) u martu/ožujku. Nagli porast cijena potaknut je povišenim globalnim cijenama roba i goriva, koje su usložnile već postojeće pritiske nastale usljed ponovnog rasta potražnje i nestašice robe. Neto plaće rastu stabilnom stopom, u skladu s dugoročnim rastom produktivnosti rada (Grafikon 2).

6. Fiskalna pozicija prešla je put od deficita od 4,7 posto BDP-a u 2020. godini do suficita od 0,8 posto BDP-a u 2021. godini. To je uglavnom odraz prikupljenih rekordno visokih prihoda od indirektnih poreza, koji su u odnosu na 2020. godinu porasli za 16,7 posto kao rezultat oporavka potrošnje i viših cijena, ali i manje kapitalne potrošnje finansirane iz domaćih izvora. Tekući rashodi neznatno su porasli, potaknuti uglavnom većom potrošnjom na materijal i usluge, plaće u javnom sektoru i socijalna davanja (penzije), dok se potrošnja povezana s pandemijom donekle smanjila (Okvir 1). Vanjsko finansiranje je u 2021. godini bilo obilato, uključujući alokaciju SDR-a (306 miliona eura) i prvu tranšu makrofinansijske pomoći EU (125 miliona eura) pored izdavanja euroobveznice RS u aprilu/travnju (300 miliona eura). Vlasti su dio ovog finansiranja upotrijebile za potrošnju povezanu s pandemijom i transfere nižim nivoima vlasti u skladu sa revidiranim planovima potrošnje za 2021. godinu.³

7. Bankarski sektor dobro je prebrodio krizu pandemije COVID-19. Banke su zadržale adekvatne zaštitne slojeve kapitala, solidnu dobit, dovoljnu likvidnost, te, s izuzetkom malog porasta u posljednje vrijeme, trend smanjenja učešća nekvalitetnih kredita. Mjere moratorija na otplatu kredita i drugih olakšica za dužnike, donesene na početku pandemije, pomogle su u ublažavanju negativnih ekonomskih posljedica, a tek se trebaju u potpunosti odraziti na finansijske izvještaje banaka (Okvir 2). Usprkos snažnom ekonomskom oporavku, rast kredita privatnom sektoru ostao je na niskom



² U deviznom sistemu nisu uvedene nikakve promjene od konsultacija u vezi sa članom IV za 2020. godinu (Informativni prilog).

³ RS je iskoristila sva sredstva iz dijela alokacije SDR-a koji joj je pripao, uglavnom za potrošnju povezanu s pandemijom. FBiH je potrošila nešto više od polovine dijela koji joj je pripao, i to na transfere nižim nivoima vlasti (tj. kantonima i općinama).

nivou, te je u decembru/prosinu 2021. godine dostizao približno 4 posto (g/g). Nedavna odluka Europske komisije koja potvrđuje da je regulatorni okvir i okvir supervizije u BiH ekvivalentan okviru koji se primjenjuje u EU veliko je postignuće.

Okvir 1. Fiskalne mjere kao odgovor na pandemiju COVID-19

Tokom 2021. godine fiskalna podrška povezana s pandemijom se smanjila. Ukupne mjere podrške u kriznoj situaciji u 2021. godini su iznosile približno 1,5 posto BDP-a, što, u poređenju sa 2,1 posto BDP-a u 2020. godini, predstavlja značajno smanjenje u podršci preduzećima i manje transfere zdravstvenom sektoru i nižim nivoima vlasti. Podrška preduzećima, uglavnom u obliku subvencija za plaće i doprinose, u 2021. godini je smanjena nakon odluke vlasti da ne uvode mjere zatvaranja tokom valova pandemije izazvanih varijantama Delta i Omicron. Nasuprot tome, podrška domaćinstvima je povećana, a uključivala je uglavnom jednokratnu pomoć penzionerima.

	BiH		FBIH		RS		Institutions of Bosnia and Herzegovina		Brčko District	
2020	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP
Total	733.1	2.1	491.1	2.2	189.0	1.7	38.0	0.1	15.0	1.7
Health Sector	191.9	0.6	55.1	0.2	94.5	0.8	38.0	0.1	4.3	0.5
Household Sector	6.1	0.0	0.0	0.0	5.1	0.0	0.0	0.0	1.0	0.1
Corporate Sector	276.6	0.8	180.0	0.8	88.2	0.8	0.0	0.0	8.4	1.0
Local Governments/Others	258.6	0.8	256.0	1.2	1.3	0.0	0.0	0.0	1.3	0.1
	BiH		FBIH		RS		Institutions of Bosnia and Herzegovina		Brčko District	
2021	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP
Total	578.5	1.5	467.0	1.9	106.4	0.9	0.0	0.0	5.1	0.6
Health Sector	138.3	0.4	72.0	0.3	63.2	0.5	0.0	0.0	3.1	0.3
Household Sector	60.0	0.2	60.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Corporate Sector	147.3	0.4	105.0	0.4	40.4	0.3	0.0	0.0	1.9	0.2
Local Governments/Others	232.9	0.6	230.0	0.9	2.8	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0

Note: Percentages of GDP are calculated as the share of respective GDPs for FBIH, RS, and Brčko District, and as a percent of BiH GDP for BiH and Institutions of Bosnia and Herzegovina

Revizije su obuhvatile dodjelu sredstava, ali ne i njihovu namjenu. U oba entiteta su uredi za reviziju institucija u 2021. godini proveli redovne i obavezne revizije konsolidiranih finansijskih izvještaja budžetskih korisnika, kao i revizije usklađenosti. Revizori su utvrdili da su se vlade pridržavale utvrđenih kriterija prilikom dodjele sredstava namijenjenih za pomoć u pandemiji COVID-19.^{1/} Međutim, Ured za reviziju institucija u FBIH istaknuo je da propisi o dodjeli sredstava nisu bili pravovremeni, budući da je utrošeno svega 18,6 posto izdvajanja, te da potrošnja povezana s pandemijom nije bila dobro usmjeravana. Nadalje, u nekim slučajevima, usljed nedostatka adekvatnih podataka, nije bilo moguće provesti revizije učinka, koje imaju za cilj procjenu efikasnosti i kvaliteta mjera potrošnje povezane s pandemijom. U RS je revizor utvrdio kako su kriteriji za dodjelu sredstava po resornim ministarstvima bili ispunjeni, ali ministarstva nisu vršila dalju kontrolu nad korištenjem sredstava.

^{1/} Izvještaj Ureda za reviziju institucija u **FBIH**: https://www.vrifbih.ba/wp-content/uploads/2021/07/FR_2020_Proraacun-FBiH_Izvjescje-Konacno_20210728.pdf; i **Izvještaj Glavne službe za reviziju javnog sektora RS**: https://www.qsr-rs.org/static/uploads/report_attachments/2021/08/20/RV029-21_Cyr.pdf

8. Čini se da je početni negativni utjecaj rata u Ukrajini na bankarski sektor stavljen pod kontrolu. Moratorij na plaćanje koji je nadležno tijelo EU za restrukturiranje banaka nametnulo za Sberbank, rusku banku koja posluje u Europi, doveo je do masovnog povlačenja depozita u dvije podružnice Sberbank koje posluju u BiH. Entitetske agencije za bankarstvo brzo su preuzele kontrolu i prodale podružnice dvjema domaćim bankama, ograničavajući tim putem širenje trenda masovnog povlačenja depozita na druge banke. Centralna banka BiH (CBBiH), s druge strane, pomogla je u

vraćanju povjerenja osiguravajući dovoljno novčanica eura i KM da bi se podmirio privremeni porast potražnje za gotovinom.

Okvir 2. Olakšice za dužnike

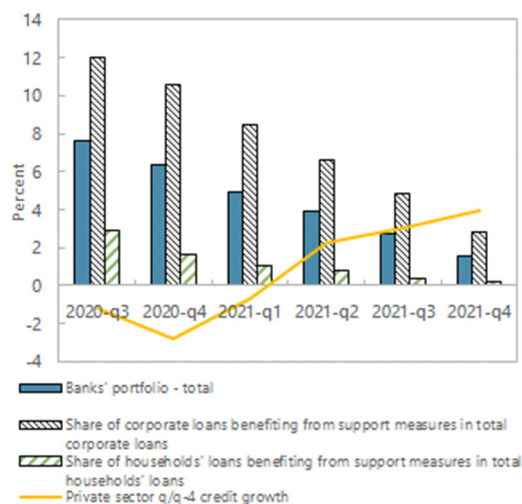
Olakšice za dužnike pomogle su u ublažavanju negativnih ekonomskih posljedica pandemije COVID-

19. U martu/ožujku 2020. godine, entitetske agencije za bankarstvo uvele su pakete kratkoročnih, ciljanih mjera pomoći, osiguravajući na taj način likvidnost dužnicima koji su se suočavali s poteškoćama u otplati kredita dok je ekonomija bila zatvorena zbog protupandemijskih mjera. Ove olakšice uglavnom su koristila preduzeća i češće su korištene u uslužnim sektorima, posebno u sektoru turizma. Sa snažnim ekonomskim oporavkom u 2021. godini, vratila se i sposobnost dužnika za servisiranje kreditnih obaveza, te je udio kredita za koje su korištene privremene olakšice u ukupnim kreditima pao sa nivoa od 7,6 posto, na kojem je bio u septembru/rujnu 2020. godine, na manje od 2 posto krajem 2021. godine. Sve su olakšice ukinute do kraja marta/ožujka 2022. godine.

Ciljani pristup doprinio je minimiziranju utjecaja olakšica na gotovinske tokove u bankama. Dotok kredita u realnu ekonomiju je održan, a olakšice nisu negativno utjecale na sveukupnu finansijsku stabilnost.

Iako samo mali dio kreditnog portfolija i dalje koristi olakšice, potreban je oprez jer se posljedice ukidanja olakšica još uvijek nisu u potpunosti odrazile u finansijskim izvještajima banaka.

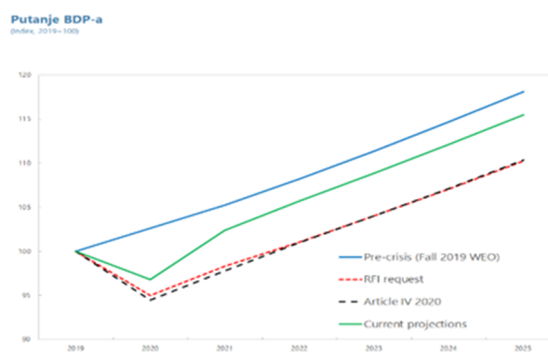
Udio u portoliju banaka koje su imale koristi od posebnih mjera i kreditni rast



PERSPEKTIVA I RIZICI

9. Prema projekcijama, rast će se ove godine smanjiti i u srednjoročnom periodu će ostati ograničen. Rat u Ukrajini vjerojatno će dovesti do daljih poremećaja u trgovini i viših cijena goriva i hrane, što će se negativno odraziti na potrošnju domaćinstava i ulaganja privatnog sektora. S obzirom na predstojeće izbore i pojačane političke napetosti, ne očekuje se da će biti postignut napredak u provođenju strukturalnih reformi. Stoga misija predviđa da će rast realnog BDP-a pasti na 2,4 posto u 2022. godini (te na 2,3 posto u 2023. godini), usprkos značajnom povećanju potrošnje vlade u 2022. godini (vezanom za izbore i mjere za ublažavanje utjecaja inflacije), a zatim će se stabilizirati na nivou od približno 3 posto u srednjoročnom periodu. Prema projekcijama, deficit tekućeg računa će se u 2022. godini povećati na 5 posto BDP-a usljed umjerenijeg trenda izvoza, te veće ukupne vrijednosti uvoza, potaknute visokim cijenama. Međutim, s obzirom na snažan

Negativni utjecaj pandemije u BiH



ekonomski oporavak u 2021. godini, negativni utjecaj pandemije revidiran je naniže i na nivou je od približno jedne trećine procijenjene vrijednosti iznesene u izvještaju o konsultacijama u vezi sa članom IV za 2020. godinu.

10. Prema projekcijama, inflacija će u 2022. godini ostati povišena. Nagli rast ukupne inflacije mogao bi se zadržati i u dobrom dijelu druge polovine ove godine, te se postepeno ublažiti od četvrtog kvartala 2022. godine, što bi bilo u skladu s predviđenim usporavanjem rasta globalnih cijena hrane i energije i smanjenjem ograničenja u ponudi, te gornjim granicama domaćih cijena električne energije.⁴ U skladu sa projekcijama kretanja inflacije u eurozoni, predviđa se da će prosječna 12-mjesečna inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena (CPI) dostići nivo od 6,5 posto u 2022. godini, nakon čega će pasti na približno 3 posto u 2023. godini, te na 2 posto u srednjoročnom periodu.

11. Negativni rizici su visoki. Rat u Ukrajini će vjerojatno imati ograničen *direktni* ekonomski utjecaj na BiH s obzirom na postojanje ograničenih ekonomskih veza. Direktni rizici povezani s prekidanjem dotoka ruskog plina također bi se vjerojatno mogli držati pod kontrolom budući da je BiH među najvećim proizvođačima električne energije na Zapadnom Balkanu, te da je upotreba plina u zemlji ograničena. Međutim, sukob bi mogao nanijeti značajnu *indirektnu* štetu ukoliko izazove destabiliziranje ključnih tržišta robe i globalnih finansijskih tržišta i dovede do recesije u vodećim europskim ekonomijama, što bi imalo negativan utjecaj na vanjske račune i perspektivu domaćeg rasta. Eventualna promjena u očekivanom kretanju inflacije na globalnom nivou i/ili rastuće i promjenljive cijene hrane i energije dovele bi do veće domaće inflacije, dok bi novi valovi pandemije COVID-19 mogli usporiti rast (Prilog III). Na domaćem planu, sve je više osjetljivih tačaka u bankarskom sektoru, a izrazita eskalacija političkih napetosti mogla bi dovesti do daljih sankcija i manjeg dotoka finansiranja od donatora.

RAZGOVORI O POLITIKAMA: REFORMAMA DO PODRŠKE OPORAVKU

U situaciji izuzetno visoke neizvjesnosti, u centru fiskalne politike trebalo bi biti pružanje podrške najugroženijima, očuvanje prostora za hitnu podršku u slučaju krize, te povećanje ulaganja u infrastrukturu i zelenu energiju. U strukturalnim reformama potrebno je staviti fokus na očuvanje finansijske stabilnosti, oživljavanje napora na unapređenju upravljanja općenito i upravljanja javnim finansijama koji su već dugo u zastoju, te unapređenje poslovnog okruženja s ciljem jačanja jedinstvenog ekonomskog prostora i postavljanja ekonomije na kurs višeg ekonomskog rasta u srednjoročnom periodu. Posebno su reforme na državnom nivou od ključnog značaja za smanjenje ekonomske neefikasnosti i borbu protiv korupcije.

⁴ FBiH je postavila gornju granicu povećanja cijena električne energije za preduzeća na 20 posto, dok ih je RS povećala za približno 40 posto počevši od januara/siječnja 2022. godine. Cijene električne energije za domaćinstva do sada su ostale nepromijenjene. FBiH je nedavno odobrila distributerima povećanje cijena plina za 22 posto u periodu od aprila/travnja do juna/lipnja.

A. Fiskalna politika: Ublažavanje udara viših cijena na najugroženije, pažljivo praćenje rizika, podsticanje rasta u srednjoročnom periodu

12. Pretpostavke u osnovnom scenariju uključuju umjerenu ekspanziju u 2022. godini i konsolidaciju u srednjoročnom periodu. Osnovni scenario zasniva se na postojećim politikama vlasti prikazanim u budžetima za 2022. godinu i u Globalnom fiskalnom okviru za period od 2022. do 2024. godine. Fiskalna politika uveliko je pod utjecajem sve većih socijalnih zahtjeva potaknutih rastućom inflacijom. Nakon suficita zabilježenog u 2021. godini, za 2022. godinu se predviđa fiskalni deficit na nivou od približno 0,6 posto BDP-a, budući da rashodi rastu brže od prihoda (10,3 posto u odnosu na 6,9 posto). Veći rashodi uslovljeni su povećanjem ukupnog izdvajanja za plaće u javnom sektoru (11,7 posto) i izdataka za materijal i usluge, te socijalnih davanja (penzije) (Tabela 4b), dok će kapitalna potrošnja porasti samo za 3,1 posto. Pretpostavke uključuju privremeno ukidanje akciza na gorivo u drugoj polovini godine, u skladu s prijedlogom vlade koji je u parlamentarnoj proceduri (Okvir 3). Prema očekivanjima, u 2023. godini će se nastaviti fiskalna konsolidacija, iako drugačijim tempom u dva entiteta, te će ukupni fiskalni suficit dostići približno 0,6 posto BDP-a u 2027. godini. Ovdje su uračunati efekti povećanja prihoda s nastavkom naplate akciza na gorivo u 2023. godini, te veća porezna disciplina u kasnijim godinama, uz nastavak ograničavanja potrošnje. Prema projekcijama, javni dug će ostati ispod 35 posto BDP-a, ali strožiju uvjeti finansiranja mogli bi za RS otežati refinansiranje euroobveznice u iznosu od 168 miliona eura s dospijećem 2023. godine (pretpostavljeno u osnovnom scenariju).

Okvir 3. Fiskalne mjere za ublažavanje utjecaja inflacije

Poduzeto je nekoliko mjera s ciljem ublažavanja efekata rastuće inflacije:

Plaće u javnom sektoru i penzije. U FBiH su u martu/ožujku 2022. godine plaće u javnom sektoru povećane za 5 posto, a penzije za 7,5 posto, uz još jedno povećanje penzija od 3,5 posto s početkom primjene od juna/lipnja. U RS je povećanje plaća u javnom sektoru i penzija uvedeno u januaru/siječnju 2022. godine, a kreće se od 5 posto (za plaće niže od 1000 KM) do 3 posto (za ostale plaće u javnom sektoru), te približno 4 posto u slučaju penzija. Ukupni učinak ovih povećanja u budžetu za 2022. godinu procjenjuje se na 0,5 posto BDP-a u FBiH i 1 posto BDP-a u RS.

Sredstva za robne rezerve. Vlada FBiH izdvojila je na ime robnih rezervi sredstva u iznosu od 20 miliona KM (0,1 posto BDP-a FBiH), koja će biti utrošena za nabavku i skladištenje neophodne robe ili za subvencije poljoprivrednicima i proizvođačima gotovih proizvoda. U RS su za iste namjene planirana sredstva u iznosu od 15 miliona KM (0,1 posto BDP-a RS).

2022 measures included in the budgets	BIH		FBiH		RS		Brčko District (BD)	
	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP	KM million	% of GDP
Increase in salaries	83.3	0.2	21.5	0.1	61.8	0.5	0.0	0.0
Increase in pensions	178.1	0.4	116.9	0.4	61.2	0.5	0.0	0.0
Purchase of commodity reserves	35.0	0.1	20.0	0.1	15.0	0.1	0.0	0.0

Note: Institutions of BiH (IBiH) has not yet adopted 2022 budget, but based on the global fiscal framework they plan a salary increase in amount of KM 90.5 million.

Ostale mjere koje se razmatraju su:^{1/}

Privremeno ukidanje akciza na gorivo. U parlamentu je na razmatranju mjera privremenog ukidanja akciza na naftu i derivate. Misija procjenjuje gubitak prihoda zbog privremenog ukidanja akciza u periodu od jula/srpnja do decembra/prosinca 2022. godine na 0,8 posto BDP-a BiH.

Diferencirana stopa PDV-a. Vlasti razmatraju uvođenje niže stope PDV-a na osnovne životne namirnice i više stope na luksuznu robu. Procijenjeni gubitak prihoda u ovom je slučaju veoma neizvjestan i kreće se između 0,4 posto i 2,2 posto BDP-a BiH.

Dalja povećanja plaća i socijalnih davanja. Vlasti u RS najavile su dodatno povećanje plaća u javnom sektoru i penzija za 10 posto s početkom primjene u maju/svibnju, koje će biti planirano u rebalansu budžeta za 2022. godinu. RS također planira trajno povećanje boračkih i invalidskih naknada, kao i isplatu jednokratne novčane pomoći penzionerima, borcima i mladima.

^{1/} Pretpostavke u osnovnom scenariju uključuju privremeno ukidanje akciza na gorivo u periodu od šest mjeseci, kao i dodatna povećanja plaća i penzija u RS, ali ne uključuju promjenu stope PDV-a.

Bosna i Hercegovina: Finansiranje budžeta generalne vlade, period 2019–2022.												
(in percent of respective GDP, general government)												
	Federation				Republika Srpska				Bosnia and Herzegovina			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Revenue	38.6	37.9	38.4	38.3	40.9	40.6	42.7	40.6	41.9	41.3	42.4	41.5
Taxes	19.8	18.3	19.5	18.8	22.5	21.6	23.3	22.0	23.0	21.8	23.1	22.0
Social security contributions	15.9	16.5	16.0	16.0	14.3	15.1	15.3	14.9	15.1	15.7	15.6	15.4
Grants	0.4	0.3	0.2	0.3	0.7	0.5	0.3	0.2	0.5	0.4	0.3	0.3
Other revenue	2.4	2.8	2.7	3.2	3.4	3.4	3.8	3.5	3.2	3.3	3.4	3.7
Expenditure	37.3	42.4	37.7	38.8	40.2	45.9	43.0	42.7	40.5	46.0	41.7	42.1
Expense	34.3	37.8	33.9	34.9	35.6	39.2	38.4	38.3	36.9	40.5	37.5	38.0
Compensation of employees	8.6	9.3	8.6	8.8	8.9	9.8	9.5	10.2	10.6	11.4	10.8	11.1
Use of goods and services	8.4	8.8	8.4	8.6	3.3	3.4	3.2	3.1	7.2	7.5	7.1	7.3
Social benefits	13.2	14.8	13.6	13.4	18.9	20.3	20.4	20.4	14.8	16.3	15.5	15.4
Other	4.1	5.0	3.3	4.2	4.5	5.7	5.3	4.6	4.3	5.3	4.0	4.3
Net acquisition of nonfinancial assets	3.1	4.5	3.8	3.9	4.7	6.7	4.6	4.5	3.6	5.4	4.1	4.0
Acquisition of nonfinancial assets	3.2	4.6	4.1	4.0	4.8	6.9	4.8	4.7	3.8	5.6	4.4	4.2
Foreign financed capital spending	1.7	2.6	2.5	2.5	1.5	1.3	0.8	1.0	1.6	2.1	1.9	1.9
Domestically financed capital spending	1.5	2.0	1.6	1.5	3.3	5.6	4.0	3.7	2.2	3.4	2.5	2.2
Fiscal balance	1.2	-4.5	0.7	-0.5	0.7	-5.3	-0.3	-2.1	1.4	-4.7	0.8	-0.6
Primary balance	1.8	-3.9	1.2	0.1	1.9	-4.1	0.9	-1.2	2.1	-3.9	1.5	0.1

Sources: BiH authorities, and IMF staff calculations.

13. Fiskalna politika omogućava primjerenu prilagodbu u 2022. godini, ali treba biti u većoj mjeri ciljana i ostaviti prostora za djelovanje s obzirom na neizvjesne izgledе.

Automatske stabilizatore treba pustiti da slobodno djeluju, osim u slučaju da se pojavi prijetnja ograničenja u finansiranju. Međutim, neke od fiskalnih mjera koje vlasti razmatraju mogle bi trajno oslabiti porezni sistem i dovesti do neodrživih povećanja u potrošnji vlade (Okvir 3). Misija se posebno usprotivila predloženom uvođenju diferencirane stope PDV-a, koje bi iziskivalo visoke troškove primjene i imalo bi za rezultat veću poreznu evaziju. Privremeno ukidanje akciza na gorivo, iako sa sobom nosi rizike, moglo bi se razmotriti kao privremena mjera s obzirom na nedostatak adekvatnih programa socijalne pomoći usmjerenih na ublažavanje utjecaja viših cijena hrane i goriva na najugroženije. Kada je riječ o rashodima, vlasti se trebaju oduprijeti daljem povećanju ukupnog izdvajanja za plaće u javnom sektoru (koje je već visoko, 15%) kako bi izbjegle dalje jačanje pritiska inflacije i pogoršanje strukture potrošnje. Istovremeno, misija je pozvala vlasti da povećaju obuhvat i unaprijede usmjeravanje socijalne pomoći prema ugroženim skupinama s ciljem postizanja veće

spremnosti za buduće šokove. Vlasti bi također trebale sačuvati prostor za potencijalnu potrošnju na zdravstvo s obzirom na rizik novih valova pandemije COVID-19.

14. Ulaganja javnog sektora u infrastrukturu i zelenu energiju treba povećavati. U BiH postoji velika potreba za ulaganjima u infrastrukturu i zelenu energiju koja će pospješiti rast (Slike 5-6). Međutim provedba projekata finansiranih iz vanjskih izvora kasni zbog političke pat pozicije (Okvir 4).

Okvir 4. Ulaganja u infrastrukturu

Politička pat pozicija rezultira kašnjenjem u provedbi velikih infrastrukturnih projekata. Iako su tokom pandemije ulaganja u projekte dostigla nove rekordne vrijednosti sa više od 350 miliona eura godišnje u 2020. i 2021. godini, veliki dijelovi glavnog projekta izgradnje autocesta (Koridor Vc) tek trebaju biti dovršeni. Politička pat pozicija prijeti da će odgoditi isplatu sredstava, a time i završetak investicijskih projekata, putem dvaju osnovnih kanala:

- Kao prvo, dio finansiranja međunarodnih finansijskih institucija prema RS, koji uglavnom uključuje grantove i kredite EU, nedavno je obustavljen do potpunog povratka RS u državne institucije. To u najvećoj mjeri pogađa izgradnju preostalog dijela sjeverne dionice Koridora Vc (krediti od EBRD-a/EIB-a u iznosu od 300 miliona eura) i projekat rekonstrukcije željeznice (krediti od EBRD-a/EIB-a u iznosu od 200 miliona eura). Također su obustavljeni i neki ugovori o bilateralnom finansiranju elektrana i zelenih projekata u RS (npr. 105 miliona eura od Njemačke u kreditima i grantovima).
- Kao drugo, neki projekti u FBiH trenutno su na čekanju—uglavnom je riječ o finansiranju novih dionica autocesta (850 miliona eura u kreditima i grantovima u periodu od pet godina, od EU, EIB-a, EBRD-a i komercijalnih banaka)—zbog izostanka ratifikacije državnih kredita u Predsjedništvu BiH.

Očekuje se da će ovo pomjeriti završetak izgradnje Koridora Vc sa 2028. godine na 2030. godinu.

Drugi izvori vanjskog finansiranja trenutno popunjavaju ostale praznine u infrastrukturi.

Naprimjer, RS razgovara s kineskim investitorima o nekoliko dionica autocesta koje nisu dio Koridora Vc, a izgradnju jedne dionice planira finansirati iz budžeta.

15. Prostor za realiziranje veće kapitalne i socijalne potrošnje misija vidi u mogućnosti ostvarenja malog fiskalnog deficita u periodu 2023. i 2024. godine. Prema projekcijama u osnovnom scenariju, fiskalna pozicija BiH ostat će povoljna, sa očekivanim povratkom u zonu fiskalnog suficita već u 2023. godini, te sa relativno niskim udjelom državnog duga (Prilog IV). Prema normativnom scenariju koji je misija izradila, fiskalni bi deficit mogao dostići nivo od 1,3 posto BDP-a u 2022. godini i smanjiti se na nivo od 0,3-0,5 posto u periodu 2023. i 2024. godine. Pretpostavke u ovom scenariju uključuju okončanje političke pat pozicije, koje omogućuje ubranu provedbu projekata finansiranih iz vanjskih izvora. S ciljem podrške većim javnim ulaganjima, FBiH bi trebala unaprijediti provedbu projekata, dok bi RS trebala obuzdati tekuće rashode—posebno plaće i druge izdatke—i dati prioritet ulaganjima koja pospješuju rast. Oba entiteta također trebaju ojačati postojeće programe socijalne pomoći, uključujući unapređenje obuhvata i usmjeravanja sredstava, s ciljem pružanja podrške najugroženijim. Konkretnije:

- **Javna ulaganja u infrastrukturu.** Dodatna potrošnja na infrastrukturu i zelena ulaganja, po mogućnosti finansirana iz sredstava međunarodnih finansijskih institucija, podstaknula bi rast u srednjoročnom periodu, a imala bi ograničen utjecaj na dug i potrebe za finansiranjem. S ciljem jačanja ulaganja u javnom sektoru i smanjenja ograničenja kapaciteta, misija je potaknula vlasti u FBiH da provedu preporuke MMF-ove Ocjene upravljanja javnim ulaganjima (PIMA), a vlasti u RS da zatraže misiju Ocjene upravljanja javnim ulaganjima.
- **Obuzdavanje ukupnog izdvajanja za plaće.** Plaće u javnom sektoru znatno su više od plaća u drugim sektorima, dok je ukupno izdvajanje za plaće u javnom sektoru među najvišima u regionu (Slike 2 i 5). Uz održavanje konstantnosti realnih plaća, trebalo bi provesti funkcionalne preglede zaposlenosti u javnom sektoru s ciljem utvrđivanja viškova.
- **Reforme upravljanja prihodima.** Reforme koje su u toku (uz podršku tehničke pomoći Odjela za fiskalne poslove MMF-a) s ciljem unapređenja analize rizika, inspekcijskog nadzora u poreznoj upravi, porezne discipline, te ponovnog uspostavljanja efikasne razmjene podataka između poreznih uprava u BiH (između ostalog putem većeg korištenja podataka trećih strana) trebale bi doprinijeti postepenom poboljšanju naplate prihoda od direktnih i indirektnih poreza. Slično tome, naponi na modernizaciji sve četiri porezne uprave trebali bi unaprijediti upravljanje zaostalim neizmirenim obavezama i naplatu poreza. Potrebno je usmjeriti dalje napore na modernizaciju porezne uprave FBiH (između ostalog putem izmjena zakonskog okvira, racionalizacije mreže ureda i digitalizacije procesa).
- **Reforme socijalne pomoći.** Socijalna pomoć nije adekvatna, obuhvata samo jedan dio ugroženih i ne usmjerava se dovoljno dobro. Kako bi ublažile utjecaj visokih cijena, vlasti uglavnom pribjegavaju povećanju plaća i penzija (Okvir 3). Reforme bi trebale za fokus imati jačanje mreže socijalne sigurnosti, počevši od izgradnje registra korisnika socijalne pomoći.⁵ Ove reforme zahtijevaju više vremena i treba ih poduzeti bez odgađanja s ciljem bolje pripremljenosti za buduće šokove.

Bosna i Hercegovina: Scenariji fiskalne politike, period 2022–2024.										
(in percent of GDP)										
Year	Baseline Scenario (A)			Normative Scenario (B)			Difference (B-A)			Policy Measures
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024		2022-2024
Revenues	41.5	42.3	42.3	41.6	42.4	42.5	0.1	0.1	0.2	
Taxes	22.0	22.9	22.8	22.1	23.0	23.0	0.1	0.1	0.2	Improve tax compliance
Expenditure	42.1	41.7	41.7	42.9	42.7	43.0	0.8	1.0	1.3	
Compensation of employees	11.1	11.0	11.0	10.9	10.8	10.9	-0.2	-0.2	-0.1	Restrain wage growth
Social benefits	15.4	15.1	15.1	15.6	15.4	15.6	0.2	0.3	0.5	Enhance social assistance
Capital spending	4.2	4.2	4.2	4.7	5.4	5.6	0.5	1.2	1.4	Infrastructure and energy
Fiscal balance	-0.6	0.6	0.6	-1.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.9	-1.1	

Source: IMF staff calculations.

⁵ Svjetska banka trenutno provodi situacijsku analizu sistema socijalne zaštite u BiH, uključujući programe socijalne pomoći.

Stavovi vlasti

Vlasti su se složile sa članovima misije da je privremena fiskalna ekspanzija primjerena s ciljem ublažavanja negativnog utjecaja rata u Ukrajini, a posebno viših cijena hrane i goriva. Mišljenja su da, u odsustvu dobro razrađenih programa socijalne pomoći, ne postoji alternativa povećanju plaća u javnom sektoru i penzija (uključujući boračke), te osiguravanju određene pomoći za kupovinu osnovnih artikala. Razmatraju i nekoliko prijedloga za privremeno ukidanje akciza na gorivo i uvođenje diferencirane stope PDV-a kao mogućih mjera za pomoć ugroženima. U isto vrijeme su izrazile i zabrinutost u pogledu vremena koje bi bilo potrebno za primjenu izmijenjenih stopa PDV-a. Vlasti su se također složile da postoji potreba za povećanjem ulaganja u javnom sektoru. Kada je riječ o finansiranju, vlasti FBiH naznačile su da ove godine imaju dovoljno likvidnosti, dok se vlasti RS planiraju osloniti uglavnom na zaduživanje kod domaćih banaka (koje bi trebale imati prostora i apetita za finansiranje budžeta).

B. Aranžman valutnog odbora i politike finansijskog sektora: Jačanje valutnog odbora i očuvanje finansijske stabilnosti

16. Aranžman valutnog odbora (CBA) i dalje dobro služi BiH u situaciji pojačanih domaćih i vanjskih pritisaka. Tokom pandemije, a u skorije vrijeme i rata u Ukrajini, aranžman valutnog odbora doprinio je osiguranju makroekonomske i finansijske stabilnosti održavanjem povjerenja javnosti u valutu. Misija je pozdravila reforme CBBiH usmjerene na jačanje okvira obavezne rezerve primjenom diferencirane stope naknada na rezerve komercijalnih banaka.⁶ Ove reforme pomoći će u postizanju veće profitabilnosti CBBiH, a time i više stope pokrića valutnog odbora. Očekuje se da će u dugoročnom periodu promovirati i postepenu deeuroizaciju ekonomije. Članovi misije također su pozdravili opredijeljenost CBBiH da provede preostale preporuke iz izvještaja misije tehničke pomoći iz 2019. godine.⁷

17. Članovi misije su sa Centralnom bankom razgovarali o tome kako povećati otpornost aranžmana valutnog odbora. Povećanje kamatnih stopa u eurozoni imalo bi različite, međusobno neutralizirajuće efekte na pokriće valutnog odbora budući da bi s jedne strane dovelo do umanjenja tržišne vrijednosti devizne aktive CBBiH, a s druge strane rezultiralo povećanjem povrata na nju, a time i profitabilnosti CBBiH (Prilog V). Misija je potaknula CBBiH da uskladi stopu naknade na višak iznad obavezne rezerve koji banke drže sa stopom ECB-a, prateći pritom utjecaj na tokove kapitala. Misija je također preporučila da se ažuriraju investicijske smjernice za devizne rezerve i ojača model zasnovan na riziku s ciljem boljeg procjenjivanja i praćenja otpornosti valutnog odbora. Članovi

⁶ Na obaveznu rezervu na devizne obaveze banaka od juna/lipnja 2021. godine obračunava se naknada od minus 60 baznih poena, dok se na višak iznad obavezne rezerve, bez obzira na valutu u kojoj su denominirane s njom vezane obaveze banaka, od januara/siječnja 2022. godine obračunava naknada od minus 75 baznih poena. Novi okvir naknada za usluge domaćim bankama, deponentima i nebankarskim klijentima na snazi je od maja/svibnja 2021. godine.

⁷ One podrazumijevaju uspostavljanje računa za obavezne rezerve u devizama i uvođenje obaveze izdvajanja obavezne rezerve za devizne obaveze u stranoj valuti.

misije još jednom su ponovili da su pozivi upućeni Centralnoj banci da finansira entitetske budžete ili osigura likvidnost komercijalnim bankama utemeljeni na pogrešnim pretpostavkama i prijete stabilnosti aranžmana valutnog odbora.

18. Pojačani nadzor ključan je za očuvanje finansijske stabilnosti. Nedavna akvizicija poslovnica Sberbank, koje su prešle u vlasništvo domaćih banaka, povećala je tržišni udio banaka u lokalnom vlasništvu, bez pristupa finansiranju od matičnih grupa, a, u slučaju RS, sa isključivim vlasništvom. Nadalje, postoji rizik daljeg opadanja tržišnog udjela banaka u stranom vlasništvu u BiH, s negativnim ekonomskim implikacijama. Štaviše, povećanje kamatnih stopa moglo bi dovesti do gubitaka u bankama s obzirom na veliki udio kredita s fiksnom kamatnom stopom. S obzirom na sve veći broj osjetljivih tačaka i veoma neizvjesne izgleda, misija je pozvala vlasti da pažljivo prate pozicije likvidnosti banaka i zatraže ažurirane planove oporavka. Članovi misije potcrtali su značaj osiguranja strogog poštivanja prudencijalnih zahtjeva, uključujući zahtjeve u pogledu adekvatnosti kapitala, rezerviranja za kreditne gubitke, te upravljanja i izloženosti prema povezanim licima. Nedavno uvedena metodologija supervizorskog pregleda i procjene banaka (SREP) olakšat će prepoznavanje ključnih nedostataka. Supervizori bi također trebali nastaviti sa praćenjem pravovremenog prepoznavanja umanjene imovine banaka i podržavati provedbu efikasnih strategija rješavanja nekvalitetnih kredita. Članovi misije, potaknuti naglaskom koji supervizori stavljaju na rješavanje nekvalitetnih kredita, pozvali su na izradu akcionog plana za rješavanje nekvalitetnih kredita, između ostalog putem mehanizma vansudskog restrukturiranja.

19. Vlasti su donijele primjerenu odluku da ne produže mogućnost korištenja moratorija na otplatu kredita uvedenih na početku pandemije. Iako su ove mjere imale izvjesnu ulogu u ublažavanju pritiska na likvidnost i održavanju kreditne aktivnosti, korištene su u ograničenom obimu. Štaviše, moratorij na otplatu kredita, posebno ako se duže primjenjuje, može otežati uočavanje signala koje daju zakašnjele ili propuštene uplate, narušavajući time procjenu kvaliteta aktive i rezultirajući nedovoljnim rezerviranjem i precjenjivanjem kapitala.

20. Poboljšana koordinacija među vlastima na državnom i entitetskom nivou od ključnog je značaja za jačanje mehanizama zaštite finansijskog sektora. Misija je odala priznanje vlastima za brzu reakciju u stavljanju pod kontrolu krize s poslovnicama Sberbank i pozdravila njihovu odluku da održe sastanak Stalnog odbora za finansijsku stabilnost (SOFS). Članovi misije naglasili su da su redovni sastanci Stalnog odbora za finansijsku stabilnost, te češći, redovni kontakti između svih relevantnih sudionika – CBBiH, agencija za bankarstvo, Agencije za osiguranje depozita (AOD) i ministarstava finansija – od suštinskog značaja za prevenciju i rješavanje krize. Misija je pozvala vlasti da finaliziraju dugo odlagani Memorandum o razumijevanju za finansijski sektor (MoU) s ciljem jačanja saradnje u cijeloj zemlji i osiguranja pravovremene razmjene informacija iz oblasti supervizije i regulacije banaka, upravljanja krizom, te nadzora nad sistemskim rizikom.

21. Misija je još jednom ponovila svoju preporuku za jačanje okvira za restrukturiranje banaka. Kriza s poslovnicama Sberbank pokazala je kako se, s obzirom na nepostojanje međubankarskog tržišta i kreditora posljednjeg utočišta, zdrava banka može suočiti s krizom likvidnosti usljed značajnog obima povlačenja depozita. Misija je naglasila značaj uspostavljanja Fonda za finansijsku stabilnost (FSF) za cijelu zemlju, kojim bi mogla upravljati Agencija za osiguranje

depozita. Fond za finansijsku stabilnost imao bi ključnu ulogu u olakšavanju restrukturiranja banaka, a njegove nadležnosti trebale bi uključivati osiguranje likvidnosti u vanrednim slučajevima, između ostalog kada ne postoji opcija prodaje (banke) ili privatni kapital nije dovoljan. Jedinствeni fond generirao bi dovoljno sredstava za potencijalne sistemske kolapse i promovirao bi finansijski isplativo restrukturiranje. Misija je također preporučila da Agencija za osiguranje depozita nastavi raditi na metodologiji za naplatu premija zasnovanih na riziku, te da redovno objavljuje svoje godišnje izvještaje.

22. U okviru nove procjene sigurnosnih mehanizama iz 2021. godine ustanovljeno je da CBBiH i dalje održava snažne sigurnosne mehanizme. Većina preporuka iz izvještaja o procjeni sigurnosnih mehanizama iz 2021. godine je provedena, a misija je preporučila dalja unapređenja (Informativni prilog).

Stavovi vlasti

Vlasti procjenjuju da je bankarski sektor snažan i otporan. Zadovoljne su ishodom nedavne akvizicije poslovnica Sberbank, koje su kupile domaće banke, što će, između ostalog, konsolidirati bankarski sektor. Vlasti su se složile u pogledu postojanja potrebe za uspostavljanjem Fonda za finansijsku stabilnost. Međutim, vlasti RS i dalje se protive uspostavljanju jedinstvenog fonda na državnom nivou i zalažu se za uspostavljanje zasebnih fondova na entitetskom nivou, uz mogućnost posuđivanja sredstava između fondova po potrebi. Vlasti su se složile da postoji potreba za pažljivim praćenjem likvidnosti u bankarskom sistemu s obzirom na visok stepen ekonomske i finansijske neizvjesnosti, ali su odbacile zabrinutost koju su izrazili članovi misije u vezi s opadajućim tržišnim udjelom banaka u stranom vlasništvu. Ne očekuju da će mjere moratorija na otplatu kredita negativno utjecati na kvalitet aktive banaka i složile su se da ih neće produžiti pod uvjetom da ne dođe do novih vanrednih sistemskih poremećaja. Također su se složile u pogledu postojanja potrebe za poboljšanim okvirom prepoznavanja rizika za valutni odbor.

C. Upravljanje i transparentnost: Nastavak reformi i ubrzavanje njihovog tempa

23. Slabosti u upravljanju i dalje su široko rasprostranjene. BiH zaostaje za ostatkom Zapadnog Balkana u oblasti reformi upravljanja, a, prema pokazateljima organizacije Transparency International i Svjetske banke, u pogledu korupcije u javnom sektoru ocjena joj je najgora od 2012. godine (Grafikon 7). Institucionalni i pravni okvir za borbu protiv korupcije je fragmentiran, organi za borbu protiv korupcije su slabi, zviždačima nedostaje zaštita, a slučajevi korupcije rijetko se sudski procesuirani. Europska komisija je u svojoj ocjeni vladavine prava na Balkanu iz 2020. godine zaključila da u BiH nije postignut nikakav napredak u borbi protiv korupcije, osiguravanju slobode izražavanja, unapređenju funkcioniranja pravosuđa, te borbi protiv organiziranog kriminala. BiH nije u potpunosti provela nijednu od 23 preporuke Grupe država protiv korupcije (GRECO). Misija je izrazila zabrinutost zbog izostanka napretka u oblasti upravljanja i transparentnosti i potaknula vlasti da zatraže MMF-ovu dijagnostičku misiju u oblasti upravljanja, koja bi pomogla u prepoznavanju ključnih slabosti i utvrđivanju prioriternih područja za reforme.

24. Vlasti trebaju intenzivirati napore usmjerene na jačanje režima sprečavanja pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti, osiguravajući kako sveobuhvatnost primjenjivog pravnog okvira tako i njegovu efikasnost u praksi. Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti potrebno je hitno izmijeniti i dopuniti s ciljem njegovog usklađivanja sa savjetima Fonda i međunarodnim standardima, između ostalog u pogledu virtualne imovine i stvarnog vlasništva. Pravni okvir trebao bi jasno rasporediti i definirati supervizorske ovlasti za sve označene profesije i poslovne subjekte u nefinansijskom sektoru. Također je važno osigurati efikasnost u praksi, između ostalog putem kazni za nepoštivanje propisa koje su proporcionalne i imaju efekat odvraćanja. Vlasti trebaju osigurati postojanje funkcionalnog tijela na državnom nivou koje će pomoći u određivanju prioriteta politike sprečavanja pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti, ali i poslužiti kao forum za domaću saradnju, raspravu i dijalog svih relevantnih agencija. Efikasna međuagencijska saradnja i razmjena informacija od ključnog je značaja s obzirom na postojanje velikog broja agencija uključenih u nadzor i provedbu okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti. Osim toga, uspostavljanje registra bankovnih računa fizičkih lica za cijelu zemlju bilo bi djelotvorna mjera s ciljem daljeg jačanja okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti, poboljšanja naplate poreza, te pospješivanja naplate dugovanja putem ovrhe.

25. Potrebno je uložiti veće napore s ciljem jačanja sistema javnih nabavki i reformi upravljanja javnim finansijama. Izmjene i dopune koje imaju za cilj usklađivanja Zakona o javnim nabavkama s relevantnim direktivama EU zakočene su u parlamentarnoj proceduri. U svom izvještaju za 2021. godinu, SIGMA (Podrška za poboljšanje vladavine i upravljanja, zajednička inicijativa OECD-a i EU) je ocijenila kako je okvir javnih nabavki u BiH najslabiji na Zapadnom Balkanu, ističući izostanak njegovog unapređenja od prethodne procjene iz 2017. godine. Postupci nabavke su složeni i ne provode se u potpunosti u elektronskom formatu, dok dva organa koji nadziru sistem javnih nabavki – Agencija za javne nabavke i Ured za razmatranje žalbi – i dalje nemaju dovoljno osoblja i nisu u mogućnosti u potpunosti obavljati svoje funkcije. Jedna trećina preduzeća navodi kako se suzdržavaju od učešća na tenderima zbog percepcije favoriziranja. Misija je pozvala vlasti da unaprijede Zakon o javnim nabavkama, ojačaju provedbu propisa i obavežu se na objavljivanje podataka o stvarnom vlasništvu preduzeća kojima su dodijeljeni ugovori o nabavci. Misija je također potaknula vlasti da ubrzaju napore na usvajanju strategije upravljanja javnim finansijama za cijelu zemlju, u skladu sa preporukama tehničke misije Odjela za fiskalne poslove MMF-a.

26. Vlasti trebaju ojačati upravljanje javnim preduzećima. Javna preduzeća imaju udio od 11 posto u ukupnoj zaposlenosti i posjeduju približno 40 posto stalnih sredstava. Mnoga javna preduzeća ostvaruju gubitke ili su jedva profitabilna, a neka preduzeća obavljaju djelatnosti za koje ne postoji jasan cilj javne politike. Štaviše, upravljanje javnim preduzećima u BiH nije u skladu sa smjernicama OECD-a i na nižem je nivou u odnosu na uporedive subjekte u regionu. Vlade oba entiteta obavezale su se na uspostavljanje centralnih jedinica za nadzor javnih preduzeća pri uredima premijera, ali zapošljavanje osoblja još uvijek nije počelo. Nadalje, unutar ministarstava finansija nisu poduzeti bilo kakvi konkretni koraci za procjenu fiskalnih rizika koji potječu iz javnih preduzeća. Proces uspostavljanja jedinica za nadzor i jedinica za fiskalni rizik potrebno je ubrzati. Misija je pozdravila objavljivanje registra javnih preduzeća u FBiH, što je aktivnost koju bi trebalo

proširiti i replicirati kako bi obuhvatila sva javna preduzeća u zemlji. Vlasti bi također trebale objaviti dokumente koji objašnjavaju razloge za javno vlasništvo nad preduzećima.

27. Potrebni su sveobuhvatni planovi s ciljem ubrzanja otplate zaostalih neizmirenih obaveza. Zaostale neizmirene obaveze javnog sektora, uključujući i obaveze po osnovu doprinosa, u zdravstvenom i u sektoru javnih preduzeća gomilale su se još od perioda prije pandemije. Njihov ukupan iznos procjenjuje se na približno 1,7 milijardi KM: zaostale obaveze javnih preduzeća u FBiH učestvuju u ovom iznosu sa 1,2 milijarde KM, dok zaostale obaveze zdravstvenog sektora iznose približno 400 miliona KM u RS, te 112,5 miliona KM u FBiH. I zdravstvene ustanove i javna preduzeća općenito imaju nisku likvidnost te stoga postoji rizik od daljeg gomilanja zaostalih neizmirenih obaveza. Misija je naglasila potrebu da se prvo zaustavi nagomilavanje novih zaostalih neizmirenih obaveza prije rješavanja njihovog postojećeg iznosa, te je potaknula vlasti da nastave raditi sa Svjetskom bankom na prikupljanju informacija o postojećim zaostalim obavezama u zdravstvenom sektoru (Prilog VI).

Stavovi vlasti

Vlasti su prepoznale potrebu za ubrzanjem reformi upravljanja. Međutim, vlasti RS i dalje se protive reformama na državnom nivou, uključujući i uvođenje jedinstvenog (za cijelu zemlju) registra bankovnih računa fizičkih lica pri CBBiH, objašnjavajući da bi se već uspostavljeni registri na entitetskom nivou mogli povezati, a sveobuhvatnost podataka za cijelu BiH postići na osnovu jasnog protokola o razmjeni podataka. Neke od partnerskih organizacija izrazile su zabrinutost da bi kašnjenje u jačanju okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti moglo dovesti do ponovnog uvrštenja BiH na listu zemalja sa značajnim nedostacima u sprečavanju pranja novca i finansiranja terorističkih aktivnosti. Vlasti su se složile da je potrebno hitno provesti reforme u oblasti javnih preduzeća i u zdravstvenom sektoru. Priznaju da je napredak do sada tekao sporo, ali to pripisuju postojanju hitnijih prioriteta (ranije je to bila pandemija, a sada rat u Ukrajini). Ističu svoje nedavne napore s ciljem izmjene i dopune pravilnika o sistematizaciji radnih mjesta, koji će im omogućiti raspoređivanje osoblja u centralne jedinice za nadzor. Kada je riječ o zaostalim neizmirenim obavezama, vlasti RS su naznačile da su zaustavile njihovo dalje nagomilavanje, ali će ukupan iznos postojećih zaostalih obaveza moći biti otplaćen samo uz pomoć međunarodnih finansijskih institucija.

D. Ostale strukturalne politike i reforme: Pospješivanje prijelaza na zelenu energiju i digitalizacije i podsticanje zapošljavanju u privatnom sektoru

28. U BiH je prijelaz na obnovljive izvore energije do sada tekao sporo, što je odraz zabrinutosti za energetske sigurnost, ali i nedovoljne predanosti reformama. BiH se u proizvodnji električne energije uveliko oslanja na ugalj (Grafikon 6), dok ulaganja u održivu proizvodnju energije (vjetar i sunce) izostaju. Prema postojećim trendovima, najveći dio proizvodnje električne energije i dalje će se oslanjati na ugalj do 2025. godine, kada EU planira primijeniti svoj mehanizam za graničnu prilagodbu emisija ugljika (CBAM). S obzirom na obim njenog izvoza električne energije u EU, BiH bi mogla pretrpjeti značajnu štetu usljed primjene mehanizma za graničnu prilagodbu emisija ugljika. Uspješan prijelaz na zelenu energiju zahtijevat će postepenu

zamjenu uglja i iskorištavanje velikog potencijala energije vjetra i sunca u BiH. Vlasti trebaju bez odlaganja usvojiti zakon o energiji na državnom nivou, koji bi potpomogao razvoj energetskeg tržišta, pospješio konkurentnost i potaknuo nova ulaganja. O zakonu se raspravlja još od 2015. godine, ali su nesuglasice između entiteta i dalje prisutne. Novi zakon o obnovljivim izvorima energije usvojen je u RS, a u FBiH i Distriktu Brčko tek treba biti usvojen.

29. Potrebne su široko postavljene reforme s ciljem unapređenja poslovnog okruženja, te podsticanja većeg učešća u radnoj snazi i zaposlenosti. Vlasti trebaju usvojiti zakon o elektronskoj identifikaciji i uslugama povjerenja za elektronske transakcije u cijeloj državi. Iseljavanje stanovništva i neusklađenost vještina sa potrebama tržišta rada i dalje koči tržište rada, dok su visoke plaće u javnom sektoru podigle iznos uvjetnih nadnica, što za rezultat ima nove izazove za zapošljavanje u privatnom sektoru. Tržište rada karakteriziraju i visoka stopa dugotrajne nezaposlenosti i nisko učešće žena i mladih u radnoj snazi. Misija je upozorila vlasti na negativne efekte daljeg povećanja minimalne plaće, koje bi moglo rezultirati smanjenjem konkurentnosti, te je naglasila potrebu za podsticanjem većeg učešća u radnoj snazi i veće zaposlenosti u privatnom sektoru proširivanjem opcija brige o djeci, unapređenjem javnog obrazovanja i stručnog usavršavanja, te poticanjem fleksibilnog zapošljavanja.

Stavovi vlasti

Vlasti su veoma zainteresirane za privlačenje ulaganja privatnog sektora u obnovljive izvore. Vlasti FBiH također su naznačile da je trenutno u izradi zakon o energetskeg efikasnosti. Međutim, svjesne su toga da su suočene sa značajnim izazovima u restrukturiranju sektora rudnika. Vlasti RS i dalje se protive usvajanju državnog zakona o elektronskoj identifikaciji i uslugama povjerenja budući da bi njime supervizorske ovlasti bile dodijeljene instituciji na državnom nivou.

OCJENA OSOBLJA MMF-A

30. Ekonomija BiH se suočava sa problemima dok se još oporavlja od pandemije. Snažna vanjska potražnja za izvozom i značajno povećanje domaće potražnje potakli su oporavak tokom 2021. Međutim, projicira se da će rast usporiti do nivoa ispod potencijala u 2022. godini, dok prelijevanje efekata rata u Ukrajini utječe na ekonomsku aktivnost u Evropi, uvećavajući negativne efekte postojećih tenzija na domaćem planu. Inflacija će tokom 2022. godine ostati na visokom nivou zbog visokih cijena hrane i goriva.

31. Fiskalna politika je ove godine na odgovarajući način prilagođena, ali bi potrošnja trebala biti bolje usmjerena. Vlasti bi za cilj trebale imati ublažavanje utjecaja visokih cijena na najugroženije, uz istovremeno opiranje zahtjevima za neselektivnu potrošnju koja je povezana s izborima. Posebno se ne bi trebala povećavati ukupna potrošnja na plate u javnom sektoru jer bi to pojačalo inflatorne pritiske i pogoršalo sastav javne potrošnje. Istovremeno, vlasti bi trebale raditi na unapređenju obuhvata i usmjeravanja socijalne pomoći da bi se pripremile za buduće udare. Vlasti bi također trebale u rezervu staviti određene resurse zbog potencijalnog povećanja potreba za vanrednom potrošnjom, uključujući i u sektoru zdravstva.

32. Osoblje MMF-a izričito ne preporučuje uvođenje diferencirane stope PDV-a s ciljem ublažavanja utjecaja inflacije. Indirektni porezi čiju naplatu vrši Uprava za indirektno oporezivanje predstavljaju najvažniji izvor prihoda za entitetske vlade. Provođenje diferencirane stope PDV-a bi bilo skupo i dovelo bi do još veće porezne evazije. Uzimajući u obzir nedostatak odgovarajuće socijalne pomoći, moglo bi se razmotriti ukidanje akciza za gorivo na privremenoj osnovi. Iako je i ta mjera loše usmjerena i skupa, ipak je bolja od permanentnih izmjena porezne politike.

33. Vlasti bi trebale povećati investicije u javni sektor da bi se potakao rast u srednjem roku. Uzimajući u obzir relativno nisku zaduženost u odnosu na nivo BDP-a, BiH ima prostora za dodatne javne investicije u infrastrukturu i zelenu energiju, koje bi najbolje bilo financirati jeftinim kreditima međunarodnih finansijskih institucija. Investicije bi trebale biti popraćene reformama, da bi se unaprijedilo izvršenje budžeta i provođenje projekata u FBiH, te da bi se u RS-u ograničila tekuća potrošnja i dao prioritet kapitalnoj potrošnji.

34. Jačanje otpornosti aranžmana valutnog odbora treba i dalje biti prioritet Centralne banke. Vanjska pozicija BiH u 2022. jača je od srednjoročnih ekonomskih činilaca i poželjnih politika. Aranžman valutnog odbora predstavlja kredibilno monetarno sidrište za ekonomiju BiH, i CBBiH se na prikladan način oduprla pritiscima da pruži fiskalno finansiranje. Uvođenje diferenciranih stopa naknade na rezerve komercijalnih banaka pomoći će u unapređenju profitabilnosti CBBiH i koeficijenta pokrića valutnog odbora. CBBiH mora nastaviti pratiti utjecaj rasta kamatnih stopa u eurozoni na valutni odbor i usklađivati stope naknada.

35. Jača supervizija je od ključnog značaja za očuvanje finansijske stabilnosti. Bankarski sektor je uspješno prebrodio pandemiju i stabilizirao se nakon krize sa Sberbankom. Međutim, sve je više slabosti, a perspektiva je i dalje vrlo neizvjesna. Strogo provođenje prudencijalnih zahtjeva i razrada kriznih planova u slučaju potencijalnih pritisaka na likvidnost od suštinskog su značaja za očuvanje finansijske stabilnosti. Vlasti bi također trebale identificirati prepreke za rješavanje problema nekvalitetnih kredita (NPL) i osmisliti akcioni plan za NPL-ove koji uključuje mehanizme za vansudsko rješavanje. Odluka vlasti da ne produžuju mjere za olakšavanje zaduživanja je prikladna.

36. Osoblje MMF-a je također pozvalo na uspostavljanje fonda za finansijsku stabilnost za cijelu zemlju i bolju koordinaciju. Nedavna kriza sa Sberbankom predstavlja ozbiljan podsjetnik na važnost djelotvorne saradnje između donositelja odluka o pitanjima finansijskog sektora. Uloge različitih nositelja interesa trebale bi se definirati u Memorandumu o finansijskoj stabilnosti, a Stalni odbor za finansijsku stabilnost bi se trebao redovno sastajati. Uspostavljanjem fonda za finansijsku stabilnost za cijelu zemlju riješio bi se ozbiljan nedostatak u mehanizmima zaštite finansijskog sektora.

37. Vlasti trebaju rješavati slabosti u upravljanju, posebno u polju borbe protiv pranja novca i finansiranja terorizma i u polju javnih nabavki. Reforme okvira za sprečavanje pranja novca i finansiranja terorizma moraju se ubrzati prije predstojeće procjene BiH koju će vršiti MONEYVAL. Uspostavljanje registra bankovnih računa fizičkih lica za cijelu zemlju ojačalo bi praktične aspekte sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma i naplate dugovanja. U pogledu javnih nabavki, treba izmijeniti i dopuniti zakon u skladu s relevantnim direktivama EU, ojačati

njegovu provedbu i objaviti informacije o stvarnim vlasnicima preduzeća koja dobiju ugovore. Usvajanje strategije za upravljanje javnim finansijama za cijelu zemlju pomoglo bi u deblokiranju međunarodne pomoći i unapređenju efikasnosti javne potrošnje. Misija MMF-a koja bi izvršila dijagnostiku u oblasti upravljanja mogla bi pomoći u određivanju ključnih prioritetnih oblasti za provođenje upravljačkih reformi.

38. Treba nastaviti sa radom na jačanju upravljanja i transparentnosti javnih poduzeća i smanjenju fiskalnih rizika. Vlasti trebaju uspostaviti jedinice za nadzor javnih poduzeća koje bi pratile njihove finansijske rezultate, identificirale fiskalne rizike i poboljšavale transparentnost. Sveobuhvatni registri svih javnih preduzeća i dokumenti u kojima se objašnjavaju razlozi za javno vlasništvo nad preduzećima trebaju biti na raspolaganju javnosti.

39. BiH treba ubrzati tranziciju u pravcu obnovljivih izvora energije i digitalizacije. Za uspješan prelaz na zelenu energiju biće potrebno postepeno napustiti upotrebu uglja i iskoristiti obiman potencijal koji BiH posjeduje za vjetroelektrane i solarne elektrane. Vlasti trebaju usvojiti zakon na nivou države da bi uspostavilo djelotvorno tržište energije i stimularalo više investicija. Da bi se unaprijedila digitalizacija, vlasti trebaju usvojiti zakon za cijelu zemlju o elektronskoj identifikaciji i uslugama povjerenja za elektronske transakcije.

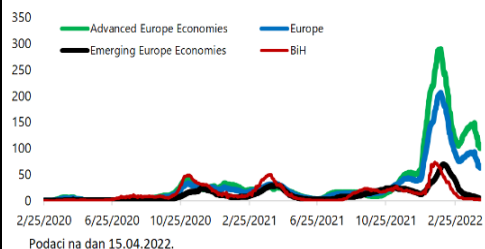
40. Preporučuje se da se naredne konsultacije prema članu IV izvrše u sklopu standardnog dvanaestomjesečnog ciklusa.

Grafikon 1. Bosna i Hercegovina: Posljednje informacije u vezi COVID-19

Nakon rekordnog povećanja broja zaraženih u januaru/siječnju 2022, broj novozaraženih oštro pada. BIH i dalje zaostaje za ostatkom Evrope u vakcinaciji.

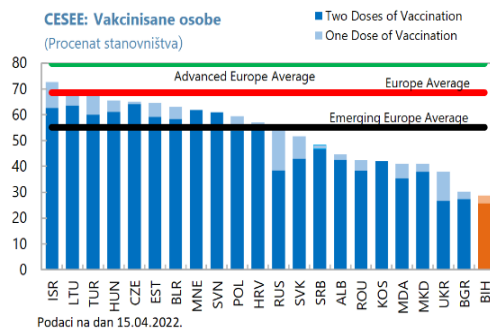
Novi slučajevi Covid-19: Zbir

(7-dnevni pomični prosjek dnevnih slučajeva na 100.000 ljudi)



CESEE: Vakcinisane osobe

(Procenat stanovništva)

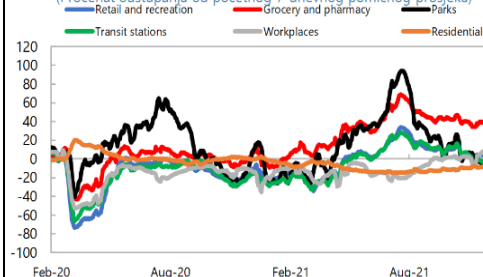


Strogost vladinog odgovora je ublažena nakon početnog skoka u početku pandemije

Mobilnost se uglavnom vratila u normalu.

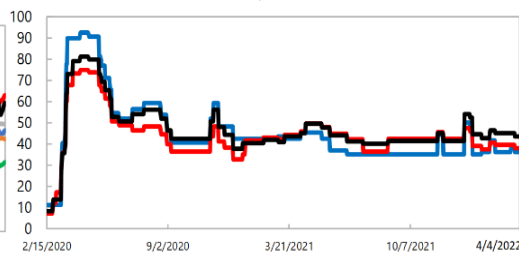
Indeks mobilnosti Google

(Procenat odstupanja od početnog 7-dnevnog pomičnog prosjeka)



Indeks strogosti vladinog odgovora na COVID-19

Stringency Index 1/ Government Response Index 2/
Containment Health Index 3/



1/ Originalni indeks strogosti, koji bilježi strogoću politika zatvaranja kojima se uglavnom ograničava ponašanje ljudi.

2/ Ukupni indeks odgovora vlade bilježi kako se ukupno kretao odgovor vlade.

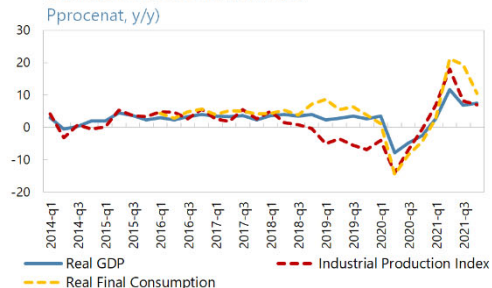
3/ Indeks ograničavanja i zdravlja kombinira ograničenja 'lockdowna' i zatvaranja sa mjerama kao što su testiranje i praćenje kontakata, kratkoročne investicije u zdravstvenu zaštitu i investiranje u vakcine

Izvori: SZO i izračuni osoblja MMF-a; Our World in Data; Google Mobility Report; i Oxford COVID-19 Government Response Tracker.

Grafikon 2. Bosna i Hercegovina: Visokofrekventni pokazatelji intenziteta ekonomske aktivnosti

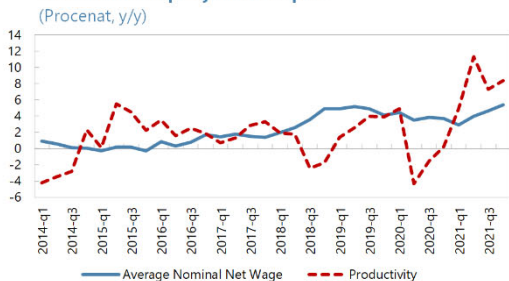
Snažan oporavak ekonomske aktivnosti u BiH je bio vođen povećanim tražnjom za BiH izvozom i pojačanom domaćom potražnjom.

Indikatori ekonomske aktivnosti



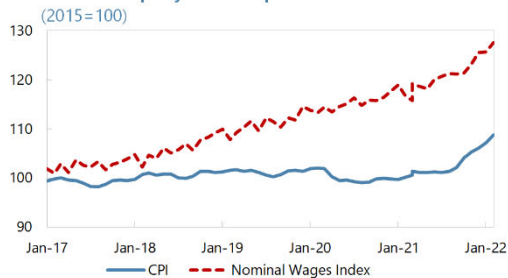
Produktivnost radne snage se također snažno oporavila u 2021. a prosječna nominalna neto plata bilježi stalni rast.

Produktivnost i prosječna neto plata



Kontinuiran rast plata datira od vremena prije pandemije...

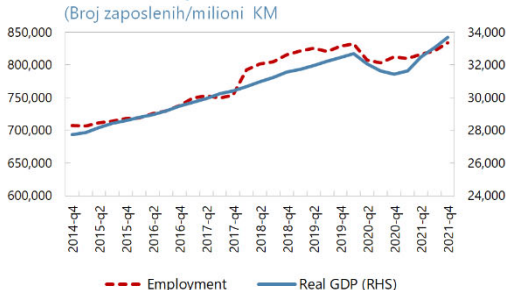
CPI i Indeks prosječne neto plate



Izvori: vlasti BiH; i izračuni osoblja MMF-a.

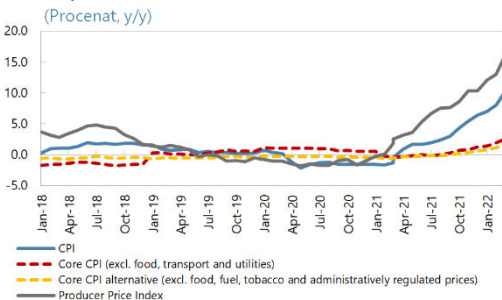
Zaposlenost, koja je zabilježila manji pad od ukupnog BDP-a tokom pandemije, se u velikoj mjeri oporavila.

Realni BDP i zaposlenost



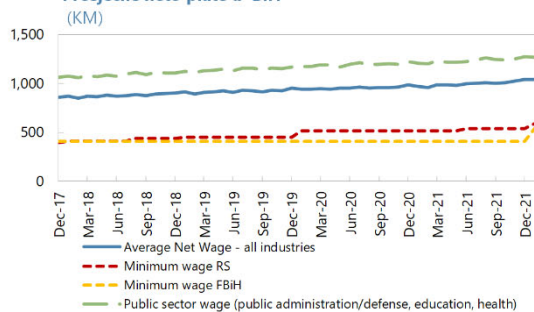
Ukupna inflacija koja je na početku pandemija poprimila negativan predznak, ubrzava u 2021 i 2022.

CPI, Bazna CPI i PPI



...gdje su plate u javnom sektoru skoro dva puta veće u odnosu na minimalnu platu i mnogo veće u odnosu na prosječnu neto platu.

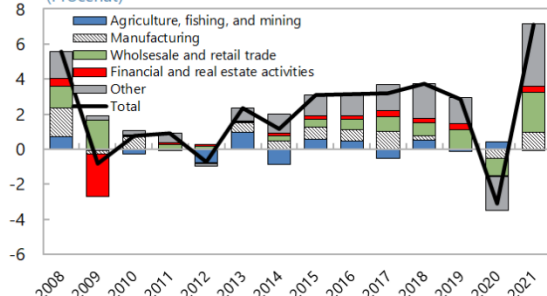
Prosječne neto plate u BiH



Grafikon 3. Bosna i Hercegovina: Odabrana ekonomska kretanja

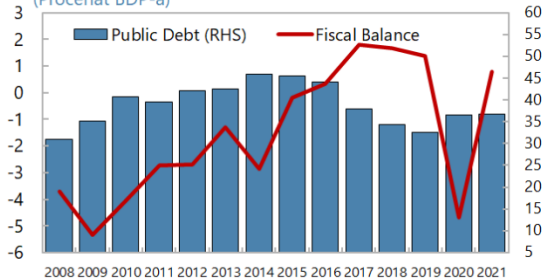
Nakon pada u 2020., u 2021. dolazi do snažnog oporavka rasta.

Rast realnog BDP-a
(Procent)



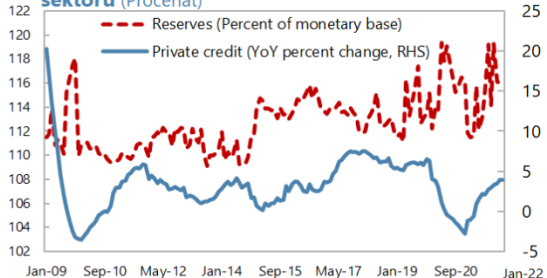
Fiskalni bilans se ponova vraća u suficit nakon značajnog deficita u 2020., a dug i dalje ostaje ograničen.

Fiskalni bilans i javni dug
(Procent BDP-a)



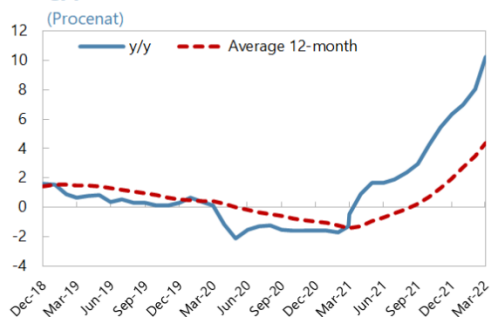
Rezerve centralne banke su uvećane, a rast kredita u privatnom sektoru je ostao usporen.

Rezerve centralne banke i rast kredita u privatnom sektoru
(Procent)



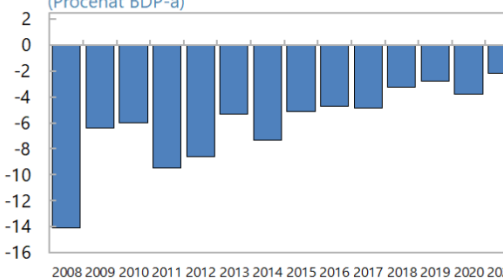
Inflacija ubrzava nakon jednogodišnje deflacije.

CPI



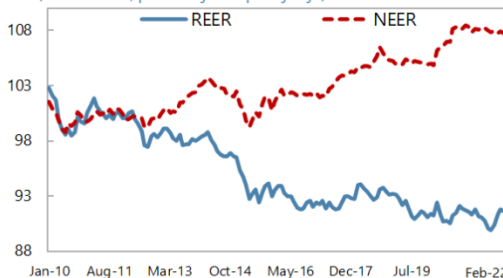
Deficit tekućeg računa se smanjio zahvaljujući snažnom izvozu, i doznakama iz inostranstva.

Bilans tekućeg računa
(Procent BDP-a)



Efektivni devizni kurs i dalje bilježi deprecijaciju uprkos visokoj domaćoj inflaciji.

Indeksi efektivnog deviznog kursa
(2010 = 100; povećanje = aprecijacija)

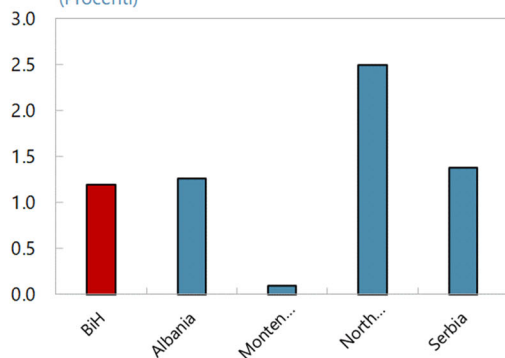


Izvori: Vlasti BiH i proračuni osoblja MMF-a.

Grafikon 4. Bosna i Hercegovina: Utjecaj pandemije COVID-19 na firme 1/

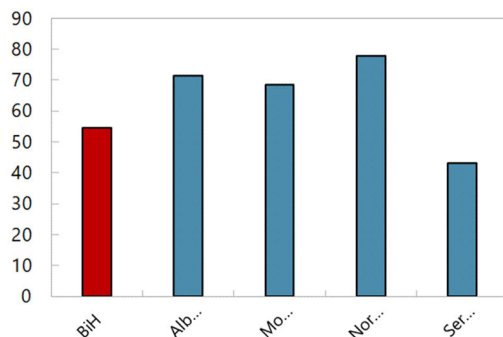
Broj firmi u BiH koje su zatvorene je skroman i u skladu sa susjednim zemljama.

Firme koje su definitivno zatvorene od izbijanja pandemije
(Procenti)



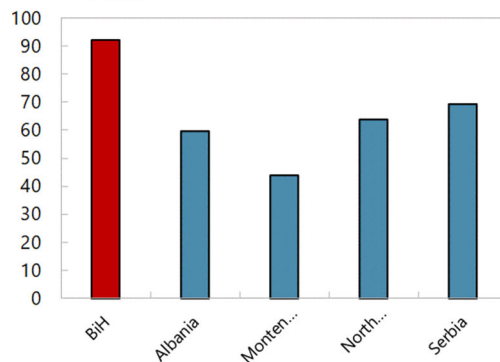
Više od polovine anketiranih firmi u BiH imalo je ograničenu likvidnost.

Firme sa smanjenom likvidnošću ili gotovinskim tokom od izbijanja pandemije
(Procenti)



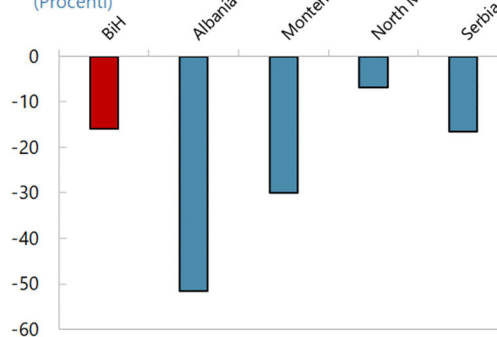
Korištenje kapaciteta, međutim, na višem je nivou nego u regionu.

Korištenje kapaciteta
(Procenti)



Poremećaj u nabavci i ograničena potražnja su nešto manje utjecali na prodaju nego u većini susjednih zemalja.

Prosječna promjena u mjesečnoj prodaji u odnosu na godinu dana ranije
(Procenti)



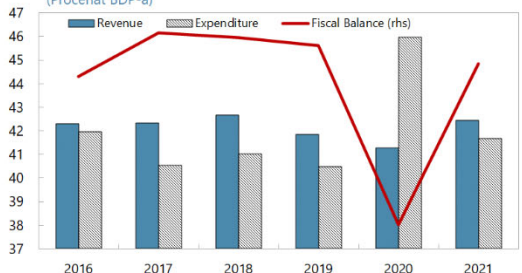
1/ Svjetska banka je anketirala preduzeća u februaru/martu 2021. godine u BiH; junu 2020. u Albaniji; februaru 2021. u Crnoj Gori; maju/junu 2021. u Sjevernoj Makedoniji; i u februaru 2021. u Srbiji.

Izvori: Anketa preduzeća Svjetske banke: Utjecaj pandemije Covid-19 na firme.

Grafikon 5. Bosna i Hercegovina: Sastav javnih rashoda

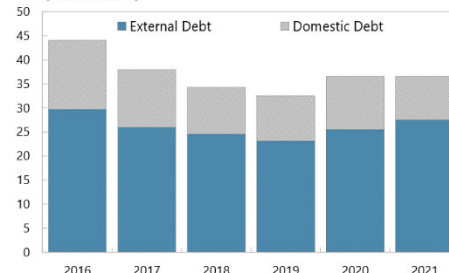
Fiskalni bilans se 2021. vraća u suficit, zahvaljujući rekordnim poreskim prihodima i nižoj kapitalnoj potrošnji.

Prihodi i rashodi, 2016-2021
(Procentat BDP-a)



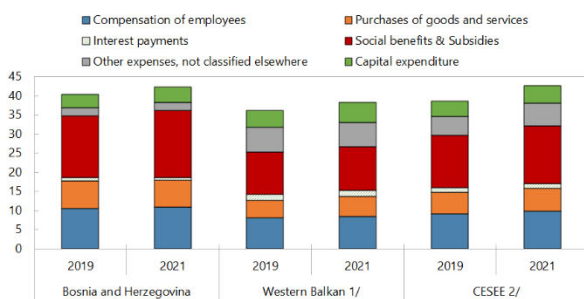
Međutim, odnos duga i BDP-a je ostao na nivou od prije pandemije.

BiH: Dug generalne vlade, 2016-2021
(Procentat BDP-a)



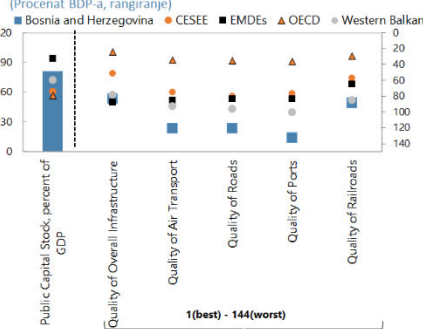
Potrošnja vlada je viša negu u zemljama Zapadnog Balkana, ali uglavnom je slične strukture.

Tekući i kapitalni rashodi, 2019 vs 2021
(Procentat BDP-a)



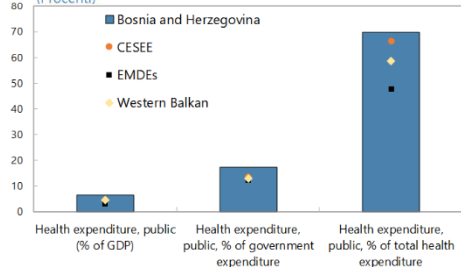
Uprkos visokom iznosu ukupnog kapitala, BiH je i dalje slaba rangirana u odnosu na susjede u pogledu kvaliteta infrastrukture.

Ukupni kapital i kvalitet infrastrukture3/
(Procentat BDP-a, rangiranje)

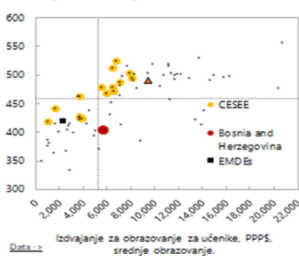


Potrošnja na zdravstvo u BiH je viša negu u regionu te tržišta i ekonomije u razvoju (EMDE). Potrošnja na obrazovanje u BiH je također visoka, a rezultati su lošiji u odnosu na usporedne zemlje.

Rashodi za zdravstvo, različite metrike, 4/
(Procenti)



Izdavanje vlada za obrazovanje i rezultati, srednje obrazovanje 5/



1/ Prosjek za Zapadni Balkan ne uključuje Sjevernu Makedoniju zbog dostupnosti podataka.

2/ Prosjek za CESEE je izračunat za one zemlje čiji su podaci bili dostupni.

3/ Podaci o ukupnom iznosu kapitala je iz 2017. a infrastrukturni podaci su iz 2019.

4/ Podaci za BiH su iz 2018., dok su za ostale zemlje u pitanju posljednji dostupni podaci.

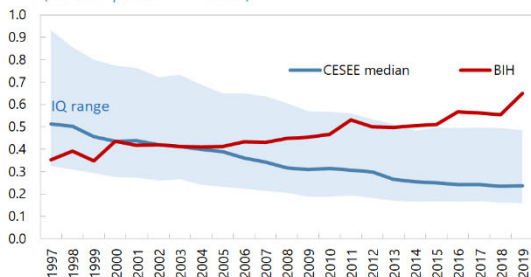
5/ Za BiH, podaci u pogledu potrošnje za obrazovanje su iz 2016., PISA rezultati su iz 2018. Podaci za druge zemlje su posljednji dostupni podaci.

Izvori: World Economic Outlook; IMF FAD Expenditure Assessment Tool; World Development Indicators; IMF Investment and Capital Stock Dataset; World Economic Forum; i World Health Organization.

Grafikon 6. Bosna i Hercegovina: Klimatski pokazatelji

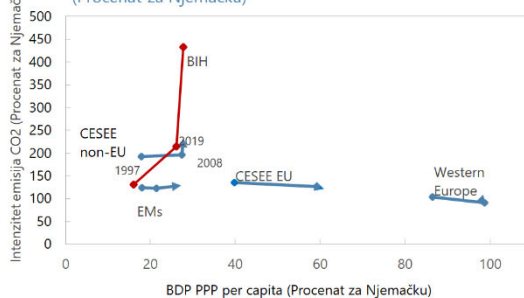
Za razliku od drugih zemalja, intenzitet emisije i BiH i dalje raste...

Intenzitet emisija u odnosu na ukupni BDP (EIO)
(Mt CO₂ po BDP PPP dolara)



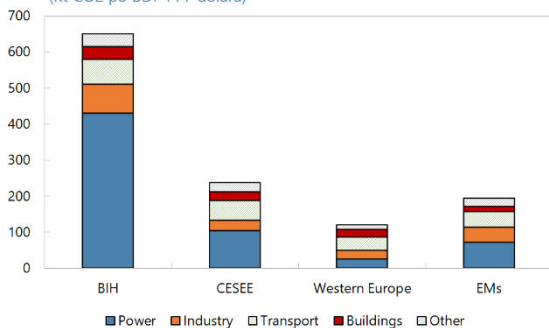
...dalje produbljujući jaz sa ostatkom Evrope.

Konvergenција: EIO i dohodak po glavi stanovnika
(Procenat za Njemačku)



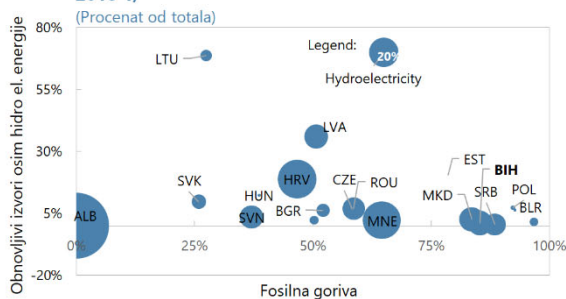
Intenzitet emisija CO₂ za BiH je uglavnom vođen enerjetskim sektorom...

Sektorska struktura EIO, 2019
(Kt CO₂ po BDP PPP dolara)



...jer se BiH uglavnom oslanja na fosilna goriva (ugali), a manje na hidro potenc druge obnovljive izvore energije.

Proizvodnja električne energije i toplote po izvorima, 2018 1/
(Procenat od totala)



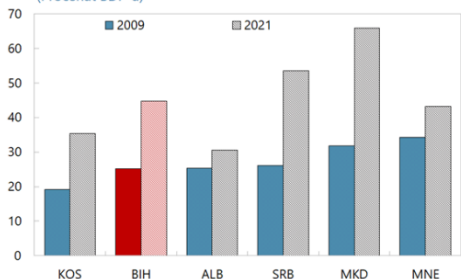
1/ Veličina balona ukazuje na procenat hidro el. energije u obnovljivim izvorima energije.

Izvori: Emission Database for Global Atmospheric Research (EDGAR); World Economic Outlook; i International Energy Agency.

Grafikon 7. Bosna i Hercegovina: Pokazatelji poslovanja i konkurentnosti

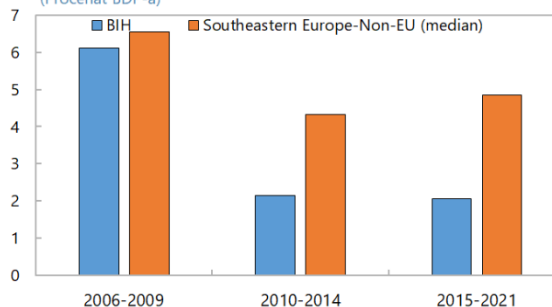
BiH je iskusila brži rast izvoza u odnosu na neke od uporednih zemalja...

Izvoz roba i usluga
(Procentat BDP-a)



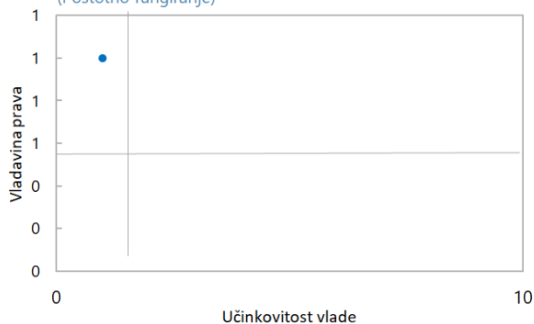
...ali nije uspjela da privuče više direktnih stranih ulaganja (FDI).

Priliv direktnih stranih ulaganja, Neto prilivi
(Procentat BDP-a)



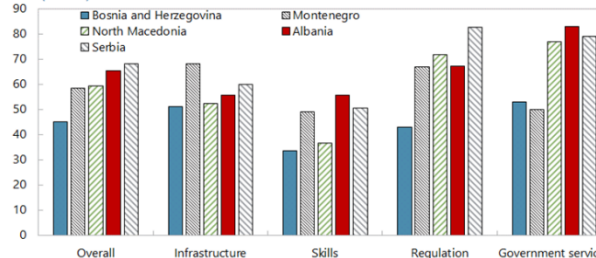
BiH stoji veoma loše u odnosu uporedne zemlje u pogledu upravljanja...

Indikator upravljanja, 2020
(Postotno rangiranje)



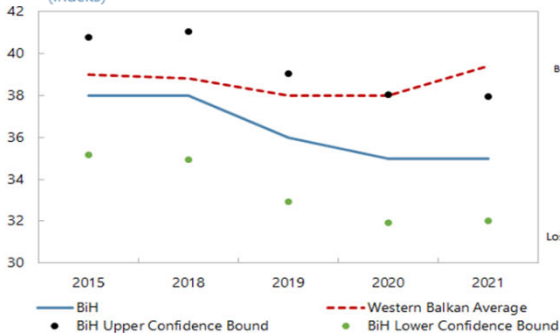
...i zaostaje u pogledu digitalizacije za zemljama regiona.

Indeks digitalnih mogućnosti 2020, 1/
(Indeks)

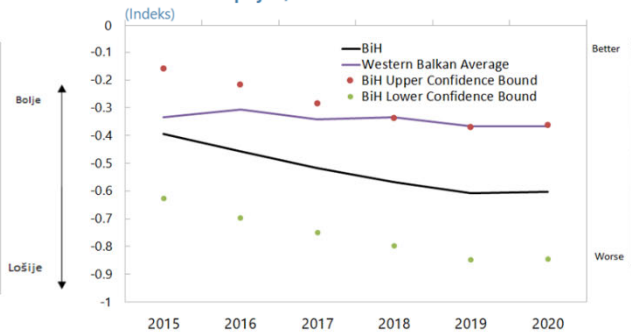


Za razliku od zemalja Zapadnog Balkana, percepcija korupcije u BiH nastavlja...a BiH stoji lošije u pogledu kontrole korupcije u odnosu na ostatak Zapadnog Balkana pogoršavati...

Percepcija korupcije 2/
(Indeks)



Kontrola korupcije 3/
(Indeks)



1/ Indeks pokriva ključne oblasti koje olakšavaju primjenu digitalnih tehnologija: infrastrukturu, vještine i regulativu i pružanje digitalnih usluga od strane vlade.

2/ Indeks je u rasponu od 0 do 100 i mjeri u percepciju korupcije javnog sektora svake zemlje, prema ekspertima i poslovnoj zajednici.

3/ Indeks je u rasponu od -2.5 do 2.5, odražava percepciju u kojoj mjeri vlast koristi moć za privatnu dobit, uključujući i male i velike oblike korupcije, kao i koliko je država "zarobljena" elitama i privatnim interesima.

Izvori: World Governance Indicator; Transparency International; World Economic Outlook i izračuni osoblja; Izvještaj EBRD o tranziciji.

Tabela 1. Bosna i Hercegovina: Odabrani ekonomski pokazatelji, 2018–27.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
					Est.	Proj.				
Nominal GDP (KM billion)	33.4	35.3	34.3	37.3	40.8	43.1	45.5	48.0	50.6	53.3
Gross national saving (in percent of GDP)	20.4	21.5	18.9	19.9	17.1	18.4	18.6	18.7	18.8	19.0
Gross investment (in percent of GDP)	23.7	24.3	22.7	22.0	22.1	22.1	22.1	22.1	22.2	22.3
	(Percent change)									
Real GDP	3.7	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
GDP deflator	2.7	2.6	0.2	1.7	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
CPI (period average)	1.4	0.6	-1.1	2.0	6.5	3.0	2.3	2.1	2.1	2.1
Money and credit (end of period)										
Base money	10.3	6.9	10.7	17.4	2.0	--	--	--	--	--
Broad money	8.8	8.7	7.1	12.4	8.2	--	--	--	--	--
Credit to the private sector	5.6	6.3	-2.8	4.0	5.1	--	--	--	--	--
	(In percent of GDP)									
Operations of the general government										
Revenue, of which :	42.7	41.9	41.3	42.4	41.5	42.3	42.3	42.3	42.4	42.4
Taxes	22.9	23.0	21.8	23.1	22.0	22.9	22.8	22.8	23.0	23.0
Social security contributions	15.1	15.1	15.7	15.6	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4
Expenditure	41.0	40.5	46.0	41.7	42.1	41.7	41.7	41.6	41.7	41.9
of which : Investment expenditure	3.6	3.6	5.4	4.1	4.0	4.1	4.0	3.9	3.9	3.9
Fiscal balance	1.7	1.4	-4.7	0.8	-0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
Primary fiscal balance	2.4	2.1	-3.9	1.5	0.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5
Total general government debt	34.3	32.5	36.5	36.7	34.5	32.3	30.9	30.2	31.4	32.3
Domestic general government debt 1/2/	9.8	9.5	11.1	9.4	9.2	9.0	9.5	10.2	12.1	13.5
External general government debt	24.5	23.1	25.5	27.3	25.3	23.3	21.4	20.0	19.3	18.8
Balance of payments	(In percent of GDP)									
Exports of goods and services	42.5	40.6	34.6	44.1	41.9	42.5	42.4	42.7	42.6	42.5
Imports of goods and services	57.2	55.2	48.5	56.4	57.0	56.8	56.7	56.8	56.8	56.8
Trade balance	-14.7	-14.7	-14.0	-12.3	-15.1	-14.3	-14.2	-14.1	-14.3	-14.3
Current transfers, net	12.0	12.2	11.1	11.1	11.0	11.2	11.3	11.2	11.3	11.3
Current account balance	-3.3	-2.8	-3.8	-2.1	-5.0	-3.7	-3.5	-3.4	-3.4	-3.3
Foreign direct investment (+ =inflow)	2.9	1.6	1.7	2.1	1.7	1.8	2.0	2.1	2.1	2.1
Gross official reserves (Euro million)	5,956	6,455	7,105	8,372	8,260	8,536	8,818	9,091	9,569	10,075
(In months of imports)	7.2	9.1	7.9	8.5	7.9	7.8	7.6	7.4	7.4	7.4
(In percent of monetary base)	112.0	113.5	112.9	113.3	--	--	--	--	--	--
(In percent of IMF ARA metric)	103.1	108.9	121.2	126.7	--	--	--	--	--	--
External debt 3/	64.4	64.3	69.5	61.0	60.3	57.9	55.4	53.5	52.4	51.6
Memorandum Items:										
Unemployment rate (national definition) 4/	18.4	15.7	15.9	17.4	--	--	--	--	--	--
GDP per capita (in euros)	4,891	5,169	5,023	5,482	6,005	6,358	6,736	7,127	7,526	7,949
Output gap (in percent of potential GDP)	1.4	1.8	-3.8	0.5	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.2
REER (Index 2000=100)	86.5	85.1	84.6	84.1	--	--	--	--	--	--
NEER (Index 2000=100)	113.0	112.9	114.8	114.8	--	--	--	--	--	--

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ On average, half of the domestic debt stock is indexed to the Euro.

2/ The stock of general government domestic debt does not include domestic arrears and those of public enterprises.

3/ Includes inter-company loans in private external debt.

4/ The 2021 unemployment rate is not comparable with 2020 due to redesign of BHAS Labor Force Survey (LFS) methodology in line with EU regulations. The 2020 unemployment rate is not comparable with 2019 due to change in sample design, which was defined separately each year prior to 2020 and has been replaced since with a panel component sample design where households have been re-surveyed four times.

Tabela 2. Bosna i Hercegovina: Kretanja u realnom sektoru, 2018–2027.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
				Est.			Proj.			
Real growth rates										
(Percent change)										
GDP at constant 2010 prices	3.7	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Domestic demand	2.6	2.9	-3.7	7.1	4.7	2.8	3.4	3.1	3.3	3.3
Private	2.7	3.3	-6.9	9.9	5.0	2.7	3.5	3.2	3.2	3.2
Public	2.0	1.5	8.8	-2.4	3.7	3.2	3.4	3.0	3.6	3.4
Consumption	1.8	1.7	-2.3	7.3	5.7	2.1	2.8	2.7	2.9	2.9
Private	2.0	2.0	-3.4	9.0	5.9	2.1	2.7	2.6	2.7	2.8
Public	1.0	0.9	1.3	1.6	5.0	2.4	3.1	3.2	3.6	3.3
Gross capital formation	5.5	7.3	-8.4	6.3	0.9	5.5	5.9	4.6	4.9	4.6
Private	5.1	7.8	-18.2	13.4	1.6	5.2	6.3	5.1	5.1	4.8
Public	7.9	4.8	47.8	-16.5	-1.9	6.8	4.3	2.3	3.8	4.0
Net Exports										
Exports of goods and services	6.6	0.5	-15.7	10.8	-16.5	12.6	9.1	8.3	6.3	5.2
Imports of goods and services	3.4	1.3	-13.3	9.7	-5.9	10.1	7.9	6.7	5.8	5.0
Contributions to real GDP growth										
(Year-on-year change over real GDP in previous year, in percent)										
GDP at constant 2010 prices	3.7	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Domestic demand	3.0	3.4	-4.3	8.2	5.4	3.3	4.1	3.7	3.9	3.9
Private	2.5	3.0	-6.4	8.8	4.5	2.5	3.2	3.0	3.0	3.1
Public	0.5	0.4	2.1	-0.6	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
Consumption	1.7	1.6	-2.1	6.7	5.2	2.0	2.6	2.6	2.7	2.7
Private	1.5	1.4	-2.4	6.3	4.2	1.5	2.0	1.9	2.0	2.0
Public	0.2	0.2	0.3	0.3	1.0	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
Gross capital formation	1.3	1.8	-2.2	1.5	0.2	1.3	1.5	1.2	1.3	1.2
Private	1.1	1.6	-4.0	2.5	0.3	1.0	1.3	1.1	1.1	1.0
Public	0.3	0.2	1.8	-1.0	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
Net exports	0.7	-0.6	1.2	-1.1	-3.0	-1.1	-1.1	-0.7	-0.9	-0.9
Exports of goods and services	2.7	0.2	-6.5	3.9	-6.1	3.8	3.0	2.9	2.3	2.0
Imports of goods and services	2.0	0.8	-7.7	5.0	-3.1	4.9	4.1	3.7	3.3	2.9
Deflators										
(Percent Change)										
GDP	2.7	2.6	0.2	1.7	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Domestic demand	2.5	2.5	0.2	0.3	6.9	2.0	2.1	2.2	2.1	2.0
Consumption	2.9	3.0	0.5	0.4	6.5	2.5	2.7	2.6	2.4	2.3
Investment	1.3	0.9	-1.4	-0.4	8.6	0.3	0.0	0.6	0.8	1.2
Exports of goods and services	3.6	0.0	-1.6	25.1	24.2	-4.8	-3.3	-2.1	-1.1	-0.1
Imports of goods and services	2.9	0.4	-1.4	15.3	17.3	-4.4	-2.3	-1.0	-0.4	0.3
(In percent of GDP)										
Consumption	91.0	90.3	91.3	90.3	93.0	92.2	92.1	92.0	92.1	92.0
Private	71.2	70.9	70.5	70.8	73.2	72.4	72.4	72.3	72.3	72.2
Public	19.8	19.4	20.8	19.5	19.9	19.8	19.7	19.7	19.8	19.8
Gross capital formation	23.7	24.3	22.7	22.0	22.1	22.1	22.1	22.1	22.2	22.3
Private	20.1	20.7	17.2	17.9	18.0	18.0	18.1	18.2	18.3	18.4
Public	3.6	3.6	5.4	4.1	4.0	4.1	4.0	3.9	3.9	3.9
National savings	20.4	21.5	18.9	19.9	17.1	18.4	18.6	18.7	18.8	19.0
Private	15.3	16.6	18.7	14.9	13.7	13.8	14.1	14.1	14.3	14.6
Public	5.2	4.9	0.2	4.9	3.4	4.6	4.6	4.6	4.5	4.4
Saving-Investment balance	-3.3	-2.8	-3.8	-2.1	-5.0	-3.7	-3.5	-3.4	-3.4	-3.3
Memorandum items:										
(In percent)										
Unemployment rate (national definition) 1/	18.4	15.7	15.9	17.4	--	--	--	--	--	--
Nominal GDP (KM million)	33,444	35,296	34,255	37,324	40,789	43,073	45,522	48,021	50,580	53,266

Source: BiH, FBIH and RS Statistical Agencies, and Fund staff estimates.

1/ The 2021 unemployment rate is not comparable with 2020 due to redesign of BHAS Labor Force Survey (LFS) methodology in line with EU regulations. The 2020 unemployment rate is not comparable with 2019 due to change in sample design, which was defined separately each year prior to 2020 and has been replaced since with a panel component sample design where households have been re-surveyed four times.

Tabela 3. Bosna i Hercegovina: Platni bilans, 2019–27. 1/

(In millions of euros, unless otherwise indicated)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
			Est.			Proj.			
A. Current account	-505	-659	-410	-1,046	-824	-818	-836	-874	-904
Trade balance	-2,645	-2,447	-2,362	-3,150	-3,151	-3,315	-3,470	-3,687	-3,896
Goods	-4,072	-3,218	-3,679	-4,583	-4,689	-4,957	-5,218	-5,560	-5,857
Export of goods (fob)	5,204	4,826	6,500	6,745	7,144	7,434	7,845	8,207	8,621
Import of goods (fob)	-9,275	-8,045	-10,179	-11,328	-11,833	-12,391	-13,063	-13,767	-14,478
Services (net)	1,427	771	1,323	1,433	1,538	1,642	1,748	1,874	1,961
Exports	2,115	1,229	1,910	1,987	2,218	2,445	2,629	2,799	2,948
Imports	-688	-458	-587	-554	-681	-803	-881	-925	-987
Primary income (net):	-59	-151	-179	-186	-149	-135	-124	-111	-94
Total credit	579	400	497	455	607	672	720	775	830
Total debit	-638	-551	-676	-641	-756	-807	-844	-885	-924
Of which : interest payments	-79	-77	-77	-111	-209	-237	-251	-269	-283
Secondary income (net), of which :	2,199	1,940	2,125	2,290	2,477	2,632	2,758	2,924	3,086
Government (net)	51	41	-28	44	48	52	56	61	66
Workers' remittances	1,474	1,213	1,475	1,552	1,719	1,846	1,938	2,061	2,170
Other (NGOs etc.)	634	640	606	618	630	649	675	709	751
B. Capital account	198	162	145	148	150	152	156	161	168
Capital transfers (net)	198	162	145	148	150	152	156	161	168
General government	150	132	107	110	112	114	117	122	128
Other sectors	48	31	38	38	38	38	39	39	39
C. Financial account	-681	-1,024	-1,060	-786	-950	-948	-953	-1,190	-1,242
Direct investment (net)	-281	-290	-407	-360	-407	-457	-504	-551	-580
Assets	109	70	38	-7	-11	-16	-15	-13	-11
Liabilities	391	360	445	352	396	441	488	538	569
Portfolio investment (net)	112	7	57	-14	-14	-14	-14	-14	-14
Assets (net)	94	-9	166	-14	-14	-14	-14	-14	-14
Liabilities (net)	-18	-15	109	0	0	0	0	0	0
Of which : official bond disbursements			300	0	0	0	0	0	0
Other investment (net)	-512	-741	-710	-412	-529	-477	-436	-626	-648
Assets (net)	-6	-91	-30	-30	-58	198	242	241	303
Short-term	29	-113	-20	-28	-49	206	249	250	312
Banks	222	10	8	144	103	118	147	148	210
Other sectors, excl. government and central bank	-182	-123	-26	-170	-150	90	103	103	103
Medium and long-term	-35	22	-10	-2	-9	-8	-7	-9	-9
Banks	27	-6	-3	6	-1	1	2	1	1
Other sectors, excl. government and central bank	-61	27	-7	-8	-8	-9	-9	-10	-10
Liabilities (net)	506	650	680	382	471	676	677	866	951
Short-term	308	143	343	274	304	331	328	347	361
General government	-14	5	0	0	0	0	0	0	0
Banks	-41	-286	-82	50	52	55	58	60	64
Other sectors	364	424	425	224	252	276	271	286	298
Medium and long-term	197	506	337	109	167	344	349	520	590
Monetary authority	0	0	0	0	0	0	0	0	0
General government	-24	418	186	75	-67	13	12	165	219
SDR allocation			306						
Disbursements of loans	297	713	508	381	396	419	422	458	481
Project	297	357	321	381	396	419	422	458	481
Budget	0	356	188	0	0	0	0	0	0
Other	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortization of loans	321	296	322	306	463	405	410	293	261
Banks	82	-120	-112	-190	-48	55	38	40	45
Other sectors	140	209	263	224	282	276	299	315	326
D. Errors and omissions	103	100	269	0	0	0	0	0	0
Overall balance (A+B-C+D)	477	628	1,065	-112	276	282	273	478	506
Financing	-477	-628	-1,065	112	-276	-282	-273	-478	-506
Change in net international reserves ("-"=increase)	-477	-628	-1,065	112	-276	-282	-273	-478	-506
Memorandum items:									
Current account balance (in percent of GDP)	-2.8	-3.8	-2.1	-5.0	-3.7	-3.5	-3.4	-3.4	-3.3
Trade balance-Goods (in percent of GDP)	-22.6	-18.4	-19.3	-22.0	-21.3	-21.3	-21.3	-21.5	-21.5
Import of goods (change, percent)	1.3	-13.3	26.5	11.3	4.5	4.7	5.4	5.4	5.2
Export of goods (change, percent)	-2.2	-7.3	34.7	3.8	5.9	4.1	5.5	4.6	5.0
Transfers (in percent of GDP)	12.2	11.1	11.1	11.0	11.2	11.3	11.2	11.3	11.3
Net foreign direct investment (in percent of GDP)	-1.6	-1.7	-2.1	-1.7	-1.8	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1
External debt/GDP (in percent)	64.3	69.5	61.0	60.3	57.9	55.4	53.5	52.4	51.6
Private sector	41.3	42.0	34.8	34.8	34.4	33.9	33.5	33.1	32.7
Public sector	23.1	27.5	26.1	25.4	23.5	21.5	20.1	19.3	18.9
External debt service/GNFS exports (percent)	17.5	20.8	15.0	14.1	17.0	17.0	15.8	14.5	14.0
Gross official reserves (in millions of Euro)	6,455	7,105	8,372	8,260	8,536	8,818	9,091	9,569	10,075
(In months of prospective imports of goods and services)	9.1	7.9	8.5	7.9	7.8	7.6	7.4	7.4	7.4
Reserves/IMF ARA metric (percent)	108.9	121.2	126.7	...	...	...	...	...	...

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Based on BPM6.

Tabela 4a. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.

	(Percent of GDP)								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Proj.								
Revenue	41.9	41.3	42.4	41.5	42.3	42.3	42.3	42.4	42.4
Taxes	23.0	21.8	23.1	22.0	22.9	22.8	22.8	23.0	23.0
Direct taxes	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Individual income tax	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Corporate income tax	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Indirect taxes	19.1	17.9	19.2	18.1	18.9	18.9	18.9	19.0	19.1
Other taxes	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Social security contributions	15.1	15.7	15.6	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4	15.4
Grants	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Other revenue	3.2	3.3	3.4	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
Expenditure	40.5	46.0	41.7	42.1	41.7	41.7	41.6	41.7	41.9
Expense	36.9	40.5	37.5	38.0	37.6	37.6	37.6	37.8	38.0
Compensation of employees	10.6	11.4	10.8	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Use of goods and services	7.2	7.5	7.1	7.3	7.2	7.2	7.2	7.2	7.2
Social benefits	14.8	16.3	15.5	15.4	15.1	15.1	15.1	15.2	15.3
Interest	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	1.0
Subsidies	1.4	2.4	2.0	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
Other expense	2.1	2.1	1.4	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
Net acquisition of nonfinancial assets	3.6	5.4	4.1	4.0	4.1	4.0	3.9	3.9	3.9
Acquisition of nonfinancial assets	3.8	5.6	4.4	4.2	4.2	4.2	4.1	4.0	4.0
Foreign financed capital spending	1.6	2.1	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7
Domestically financed capital spending	2.2	3.4	2.5	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Disposal of nonfinancial assets	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Gross/net operating balance (revenue - expense)	5.0	0.7	4.9	3.5	4.7	4.7	4.6	4.6	4.5
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	1.4	-4.7	0.8	-0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
Net acquisition of financial assets	0.4	-1.5	3.0	0.2	0.6	1.1	1.6	3.6	3.2
Domestic assets	0.4	-1.5	3.0	0.2	0.6	1.1	1.6	3.6	3.2
Currency and deposits	0.4	-1.2	3.4	0.2	0.6	1.2	1.7	3.6	3.3
Loans	-0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Equity and investment fund shares	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Foreign assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net incurrence of liabilities	-0.1	3.8	2.7	0.7	0.1	0.5	0.9	2.9	2.7
Domestic liabilities	0.1	1.6	-1.6	0.3	0.7	1.1	1.2	2.6	2.2
Debt securities	0.5	1.3	-0.8	-0.2	0.2	0.5	0.7	1.7	1.7
Other government obligations	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans	0.0	0.0	-0.2	0.6	0.6	0.7	0.6	0.9	0.6
Other accounts payable	-0.1	0.3	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Foreign liabilities	-0.2	2.2	4.3	0.4	-0.6	-0.7	-0.3	0.3	0.5
Debt securities	0.0	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans	-0.2	2.3	2.8	0.4	-0.6	-0.7	-0.3	0.3	0.5
Drawings	1.8	4.1	2.3	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
Amortization	2.0	1.9	-0.6	1.5	2.4	2.4	2.0	1.4	1.2
Statistical discrepancy	-0.9	-0.6	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorandum items									
Net lending exc externally-financed operations	2.5	-2.9	2.5	1.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1
Structural balance (% of potential GDP)	0.6	-2.8	0.5	-0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
Cyclically-adjusted primary balance	1.4	-2.4	1.2	0.0	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 4b. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.

	(KM million)									
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
							Proj.			
Revenue	14,774	14,139	15,844	16,931	18,224	19,241	20,290	21,450	22,605	
Taxes	8,127	7,475	8,621	8,993	9,848	10,397	10,962	11,625	12,258	
Direct taxes	1,337	1,298	1,410	1,567	1,655	1,749	1,845	1,944	2,047	
Individual income taxes	613	619	669	757	800	845	892	939	989	
Corporate income tax	638	593	652	713	753	796	839	884	931	
Indirect taxes	6,757	6,141	7,168	7,380	8,145	8,596	9,062	9,625	10,151	
Other taxes	34	37	42	46	49	51	54	57	60	
Social security contributions	5,345	5,384	5,810	6,295	6,648	7,025	7,411	7,806	8,221	
Grants	185	147	126	134	139	145	152	160	169	
Other revenue	1,117	1,133	1,287	1,510	1,589	1,673	1,765	1,859	1,957	
Expenditure	14,285	15,742	15,551	17,158	17,979	18,961	19,953	21,102	22,305	
Expense	13,010	13,884	14,005	15,513	16,216	17,123	18,063	19,122	20,223	
Compensation of employees	3,741	3,920	4,040	4,512	4,741	4,995	5,266	5,565	5,884	
Use of goods and services	2,543	2,560	2,666	2,958	3,104	3,276	3,452	3,650	3,829	
Social benefits	5,224	5,587	5,793	6,276	6,514	6,884	7,275	7,691	8,133	
Interest	269	253	256	282	320	343	369	437	516	
Subsidies	502	830	743	677	684	723	763	804	846	
Grants	1	18	11	0	0	0	0	0	0	
Other expense	730	734	507	808	853	901	938	975	1,014	
Net acquisition of nonfinancial assets	1,275	1,858	1,546	1,646	1,763	1,838	1,891	1,980	2,082	
Acquisition of nonfinancial assets	1,332	1,904	1,652	1,703	1,822	1,900	1,956	2,048	2,154	
Foreign financed capital spending	560	728	721	790	818	831	828	875	919	
Domestically financed capital spending	772	1,176	930	913	1,004	1,069	1,128	1,173	1,235	
Disposal of nonfinancial assets	57	46	106	57	60	62	65	68	72	
Gross/net operating balance (revenue - expense)	1,764	255	1,839	1,419	2,007	2,118	2,228	2,328	2,382	
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	489	-1,603	293	-227	244	280	337	348	300	
Net acquisition of financial assets	130	-520	1,107	76	268	494	772	1,807	1,723	
Domestic assets	130	-520	1,107	76	268	494	772	1,807	1,723	
Currency and deposits	152	-424	1,256	80	265	536	804	1,831	1,744	
Loans	-65	-71	-153	5	12	-32	-22	-14	-10	
Equity and investment fund shares	-5	26	4	0	0	0	0	0	0	
Foreign assets	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Net incurrence of liabilities	-29	1,302	1,016	303	24	215	435	1,458	1,423	
Domestic liabilities	50	535	-604	129	304	519	585	1,320	1,181	
Debt securities	172	462	-306	-100	75	216	329	872	887	
Issuance	522	796	238	894	1,123	1,716	2,262	3,409	3,401	
Short-term T-Bills	20	268	100	538	553	863	1,082	1,799	1,543	
Long-term government bonds	502	528	138	356	570	853	1,180	1,610	1,858	
Amortization	348	332	-56	994	1,048	1,501	1,933	2,538	2,515	
Short-term T-Bills	40	80	-42	587	552	862	1,081	1,798	1,542	
Long-term government bonds	309	254	-13	407	496	639	852	740	973	
Other government obligations	-59	-50	-49	-22	-21	-20	-19	-18	-17	
Loans	-16	5	-70	252	250	324	274	466	311	
Other accounts payable	-47	118	-178	0	0	0	0	0	0	
Foreign liabilities	-79	767	1,621	174	-280	-305	-149	139	241	
Debt securities	-13	-13	568	0	0	0	0	0	0	
Loans	-66	780	1,053	174	-280	-305	-149	139	241	
Drawings	629	1,415	843	766	763	798	801	862	905	
Amortization	696	635	-210	592	1,043	1,102	950	724	664	
Statistical discrepancy	-330	-219	-202	0	0	0	0	0	0	
Memorandum items										
Indirect revenues	6,757	6,141	7,168	7,380	8,145	8,596	9,062	9,625	10,151	
Net lending excl. externally-financed operations	889	-999	950	473	969	1,014	1,064	1,117	1,106	

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 4c. Bosna i Hercegovina: Izvještaj o operacijama entitetskih vlada, 2019–27.

(Percent of GDP)

	Federation						Republika Srpska						Federation						Republika Srpska						Bosnia and Herzegovina										
	Central Government						Central Government						General Government						General Government																
	2019	2020	2021	2022	2023	2027	2019	2020	2021	2022	2023	2027	2019	2020	2021	2022	2023	2027	2019	2020	2021	2022	2023	2027	2019	2020	2021	2022	2023	2027	2019	2020	2021	2022	2023	2027
Revenue	8.3	16.9	16.8	16.9	17.9	17.4	26.3	25.8	27.2	26.3	27.3	27.4	38.6	37.9	38.4	38.3	39.2	39.7	40.9	40.6	42.7	40.6	41.6	42.2	41.9	41.3	42.4	41.5	42.3	42.4					
Taxes	7.3	6.6	7.0	6.6	7.7	7.1	16.2	15.6	16.8	16.1	17.1	17.2	19.8	18.3	19.5	18.8	19.7	20.2	22.5	21.6	23.3	22.0	23.0	23.5	23.0	21.8	23.1	22.0	22.9	23.0					
Direct taxes	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	3.4	3.4	3.3	3.5	3.5	3.5	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	4.1	4.1	4.0	4.2	4.2	4.2	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8					
Indirect taxes	6.8	6.3	6.7	6.3	7.4	6.8	12.6	11.9	13.2	12.4	13.3	13.5	16.2	14.6	15.8	15.1	16.0	16.5	18.1	17.2	19.0	17.5	18.5	19.0	19.1	17.9	19.2	18.1	18.9	19.1					
Social security contributions	0.0	9.1	8.9	8.9	8.9	8.9	7.9	8.4	8.6	8.6	8.6	8.6	15.9	16.5	16.0	16.0	16.0	16.0	14.3	15.1	15.3	14.9	14.9	14.9	15.1	15.7	15.6	15.4	15.4	15.4					
Grants	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.7	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.7	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3					
Other revenue	0.7	0.8	0.8	1.1	1.1	1.2	1.5	1.4	1.6	1.4	1.4	1.4	2.4	2.8	2.7	3.2	3.2	3.3	3.4	3.4	3.8	3.5	3.5	3.5	3.2	3.3	3.4	3.7	3.7	3.7					
Expenditure	7.2	19.0	16.6	18.6	18.3	18.1	26.7	30.6	28.9	29.3	29.0	29.4	37.3	42.4	37.7	38.8	38.5	38.9	40.2	45.9	43.0	42.7	42.5	43.4	40.5	46.0	41.7	42.1	41.7	41.9					
Expense	6.5	18.1	16.0	17.3	17.0	17.0	24.9	28.9	27.5	27.8	27.5	27.7	34.3	37.8	33.9	34.9	34.7	35.4	35.6	39.2	38.4	38.3	38.0	38.7	36.9	40.5	37.5	38.0	37.6	38.0					
Compensation of employees	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	6.7	7.4	7.2	7.8	7.7	7.6	8.6	9.3	8.6	8.8	8.9	9.2	8.9	9.8	9.5	10.2	10.2	10.5	10.6	11.4	10.8	11.1	11.0	11.0	11.0				
Use of goods and services	0.3	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	8.4	8.8	8.4	8.6	8.6	8.7	3.3	3.4	3.2	3.1	3.1	3.0	7.2	7.5	7.1	7.3	7.2	7.2					
Social benefits	2.0	12.5	11.6	11.8	11.6	11.6	12.1	12.8	12.6	12.9	12.7	12.6	13.2	14.8	13.6	13.4	13.1	13.3	18.9	20.3	20.4	20.4	20.1	20.1	14.8	16.3	15.5	15.4	15.1	15.3					
Interest	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7	1.0	1.0	1.0	0.7	0.8	1.2	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	1.2	1.2	1.2	0.9	1.0	1.4	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	1.0					
Subsidies	0.5	1.2	0.9	0.6	0.5	0.5	1.0	1.0	1.3	0.9	0.9	0.9	1.4	2.4	2.1	1.8	1.7	1.7	1.4	2.4	1.7	1.3	1.3	1.3	1.4	2.4	2.0	1.7	1.6	1.6					
Other expense	0.4	0.6	0.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.3	1.7	1.6	1.6	1.6	2.1	2.0	0.7	1.8	1.8	1.6	1.9	2.1	2.4	2.4	2.4	2.4	2.1	2.1	1.4	2.0	2.0	1.9					
Net acquisition of nonfinancial assets	0.7	1.0	0.5	1.2	1.2	1.1	1.8	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6	3.1	4.5	3.8	3.9	3.8	3.5	4.7	6.7	4.6	4.5	4.5	4.7	3.6	5.4	4.1	4.0	4.1	3.9					
Acquisition of nonfinancial assets	0.7	1.0	0.7	1.2	1.2	1.1	1.8	1.8	1.5	1.6	1.6	1.7	3.2	4.6	4.1	4.0	3.9	3.6	4.8	6.9	4.8	4.7	4.7	4.9	3.8	5.6	4.4	4.2	4.2	4.0					
Foreign financed capital spending	0.6	0.8	0.7	1.1	1.1	0.9	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	1.7	2.6	2.5	2.5	2.4	2.1	1.5	1.3	0.8	1.0	1.0	1.1	1.6	2.1	1.9	1.9	1.9	1.7					
Domestically financed capital spending	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	1.5	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.5	2.0	1.6	1.5	1.5	1.5	3.3	5.6	4.0	3.7	3.8	3.8	2.2	3.4	2.5	2.2	2.3	2.3					
Disposal of nonfinancial assets	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1					
Gross/net operating balance (revenue - expense)	1.8	-1.2	0.8	-0.5	0.9	0.4	1.4	-3.1	-0.4	-1.5	-0.2	-0.3	4.3	0.1	4.5	3.4	4.5	4.4	5.4	1.4	4.3	2.4	3.7	3.4	5.0	0.7	4.9	3.5	4.7	4.5					
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	1.1	-2.1	0.3	-1.7	-0.3	-0.7	-0.3	-4.8	-1.8	-3.0	-1.7	-1.9	1.2	-4.5	0.7	-0.5	0.7	0.9	0.7	-5.3	-0.3	-2.1	-0.9	-1.2	1.4	-4.7	0.8	-0.6	0.6	0.6					
Net acquisition of financial assets	-0.7	-2.1	0.5	-1.9	-1.7	-1.5	1.0	-0.7	1.9	-2.8	-0.8	2.0	-0.3	-2.4	2.8	0.3	0.2	2.9	1.7	-0.4	2.9	-1.3	0.3	2.9	0.4	-1.5	3.0	0.2	0.6	3.2					
Domestic assets	-0.7	-2.1	0.5	-1.9	-1.7	-1.5	1.0	-0.7	1.9	-2.8	-0.8	2.0	-0.3	-2.4	2.8	0.3	0.2	2.9	1.7	-0.4	2.9	-1.3	0.3	2.9	0.4	-1.5	3.0	0.2	0.6	3.2					
Currency and deposits	0.0	-1.2	1.4	-1.1	-1.0	-0.9	0.2	-0.3	2.2	-3.2	-1.4	1.3	0.0	-2.1	3.3	0.3	0.2	2.9	1.2	-0.2	3.2	-1.3	0.3	3.0	0.4	-1.2	3.4	0.2	0.6	3.3					
Loans	-0.7	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.6	0.8	-0.4	-0.2	0.4	0.6	0.6	-0.3	-0.3	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	-0.3	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0					
Net incurrence of liabilities	-1.5	1.3	0.0	-0.2	-1.4	-0.8	1.4	4.2	3.6	0.2	1.0	3.9	-0.5	2.9	5.4	0.7	-0.5	2.1	0.9	5.2	3.3	0.8	1.2	4.1	-0.1	3.8	2.7	0.7	0.1	2.7					
Domestic liabilities	0.0	0.6	-0.4	0.3	0.3	-0.2	1.1	2.6	-3.0	1.0	2.3	3.8	-0.1	0.4	-0.6	0.0	-0.1	1.5	0.6	3.3	-3.2	1.0	2.3	3.8	0.1	1.6	-1.6	0.3	0.7	2.2					
Debt securities	0.0	0.6	-0.4	0.0	0.0	0.9	1.3	2.8	-1.6	-0.7	0.6	3.3	0.1	0.6	-0.4	0.0	0.0	0.9	1.4	3.0	-1.6	-0.7	0.6	3.3	0.5	1.3	-0.8	-0.2	0.2	1.7					
Other government obligations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0					
Loans	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.9	0.3	0.0	-0.5	1.9	1.9	0.6	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.6	0.1	0.5	-0.4	1.9	1.9	0.6	0.0	0.0	-0.2	0.6	0.6	0.6					
Foreign liabilities	-1.5	0.7	0.4	-0.5	-1.7	-0.5	0.2	1.6	6.6	-0.8	-1.4	0.0	-0.4	2.5	5.9	0.7	-0.4	0.5	0.3	1.9	6.5	-0.2	-1.2	0.3	-0.2	2.2	4.3	0.4	-0.6	0.5					
Loans	-1.5	0.7	-1.2	-0.5	-1.7	-0.5	0.4	1.7	0.2	-0.8	-1.4	0.0	-0.4	2.5	4.3	0.7	-0.4	0.5	0.4	2.0	0.1	-0.2	-1.2	0.3	-0.2	2.3	2.8	0.4	-0.6	0.5					
Drawings	0.3	2.5	0.6	0.9	0.8	0.7	2.3	3.3	1.8	0.8	1.0	1.3	1.4	4.4	2.4	2.2	2.1	1.8	2.6	4.0	2.1	1.4	1.2	1.6	1.8	4.1	2.3	1.9	1.8	1.7					
Amortization	1.8	-1.8	-1.9	1.4	2.5	1.3	1.9	1.6	1.6	1.6	2.4	1.3	1.9	-1.8	-1.8	1.4	2.5	1.3	2.2	1.9	2.0	1.6	2.4	1.3	2.0	1.9	-0.6	1.5	2.4	1.2					
Statistical discrepancy	-0.3	-1.3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.1	-0.8	-3.2	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.9	-0.6	-0.5	0.0	0.0	0.0					
Memorandum items																																			
Net lending excl. externally-financed operations	1.3	-1.6	0.8	-0.9	0.5	0.0	-0.7	-4.9	-1.7	-2.8	-1.5	-1.7	2.6	-2.2	3.1	1.8	2.9	2.8	2.2	-4.0	0.6	-1.1	0.1	-0.2	2.5	-2.9	2.5	1.2	2.3	2.1					
Primary balance (% of GDP)	1.5	-1.7	0.6	-1.2	0.2	0.0	0.6	-3.9	-0.8	-2.3	-1.0	-0.8	1.8	-3.9	1.2	0.1	1.3	1.7	1.9	-4.1	0.9	-1.2	0.1	0.2	2.1	-3.9	1.5	0.1	1.3	1.5					

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.
Note: Federation central government included pension fund in 2020.

Tabela 5a. Institucije BiH: Izvještaj o operacijama vlade, 2019–27.

(KM million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
				Proj.					
Revenue	926	943	987	981	992	1,002	1,004	1,006	1,008
Taxes	750	780	780	780	780	780	780	780	780
Direct taxes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Indirect taxes	750	780	780	780	780	780	780	780	780
Other taxes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Social security contributions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Grants	14	17	47	28	29	31	33	34	36
Other revenue	162	145	160	173	182	192	192	192	192
Expenditure	876	984	924	895	923	935	933	932	925
Expense	855	899	876	896	890	900	896	908	901
Compensation of employees	667	681	695	721	723	725	727	729	731
Use of goods and services	159	142	154	170	161	169	163	174	165
Social benefits	4	10	12	9	9	9	9	9	9
Interest	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Transfers to other general government units	6	44	2	-8	-9	-9	-10	-10	-11
Other expense	19	12	4	4	4	5	5	5	5
Net acquisition of nonfinancial assets	20	85	47	-2	33	35	37	24	24
Acquisition of nonfinancial assets	26	86	49	-2	33	35	37	24	25
Foreign financed capital spending	3	3	5	5	6	6	6	7	7
Domestically financed capital spending	23	83	44	-7	28	29	31	17	18
Disposal of nonfinancial assets	6	0	1	0	0	0	0	0	1
Gross/net operating balance (revenue - expense)	71	44	111	85	101	103	109	98	107
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	50	-42	64	87	68	68	72	74	83
Net acquisition of financial assets	25	31	-29	87	68	68	72	74	83
Domestic assets	25	31	-29	87	68	68	72	74	83
Foreign assets	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net incurrence of liabilities	-25	79	-93	0	0	0	0	0	0
Domestic liabilities	-22	83	-88	0	0	0	0	0	0
Foreign liabilities	-3	-4	-4	0	0	0	0	0	0
Debt securities	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Loans	-3	-4	-4	0	0	0	0	0	0
Drawings	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortization	3	4	4	0	0	0	0	0	0
Other accounts payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Statistical discrepancy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Memorandum items									
Net lending exc externally-financed operations	54	-38	68	92	74	73	78	80	90

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 5b. Federacija BiH: Izvještaj o operacijama generalne vlade, 2019–27.

(KM million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Proj.								
Revenue	8,936	8,438	9,415	10,272	11,087	11,732	12,410	13,157	13,902
Taxes	4,597	4,069	4,783	5,047	5,576	5,914	6,263	6,672	7,062
Direct taxes	849	821	905	989	1,044	1,104	1,164	1,226	1,291
Indirect taxes	3,746	3,247	3,877	4,057	4,530	4,809	5,097	5,445	5,770
Other taxes	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Social security contributions	3,689	3,662	3,927	4,292	4,532	4,790	5,053	5,322	5,605
Grants	89	74	46	76	79	82	86	90	95
Other revenue	562	633	659	857	900	947	1,009	1,073	1,140
Expenditure	8,656	9,434	9,237	10,394	10,892	11,513	12,145	12,854	13,594
Expense	7,945	8,424	8,307	9,357	9,816	10,415	11,037	11,687	12,369
Compensation of employees	1,996	2,063	2,120	2,363	2,518	2,685	2,857	3,034	3,223
Use of goods and services	1,943	1,966	2,053	2,297	2,426	2,564	2,719	2,880	3,039
Social benefits	3,063	3,287	3,323	3,584	3,711	3,934	4,170	4,407	4,663
Interest	131	118	113	160	185	201	217	248	278
Subsidies	329	532	516	479	476	503	531	559	589
Other expense	483	450	180	473	500	528	544	560	577
Net acquisition of nonfinancial assets	710	1,011	930	1,038	1,076	1,098	1,109	1,167	1,226
Acquisition of nonfinancial assets	742	1,032	1,008	1,067	1,107	1,131	1,143	1,203	1,264
Foreign financed capital spending	388	580	618	660	677	677	664	698	733
Domestically financed capital spending	354	452	390	407	430	454	479	505	532
Disposal of nonfinancial assets	32	21	78	29	31	33	34	36	38
Gross/net operating balance (revenue - expense)	991	14	1,108	915	1,271	1,317	1,374	1,470	1,533
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	281	-997	178	-122	195	219	265	303	307
Net acquisition of financial assets	-78	-538	696	72	54	287	372	1,147	1,028
Domestic assets	-78	-538	696	72	54	287	372	1,147	1,028
<i>Of which: Currency and deposits</i>	0	-464	817	76	58	291	375	1,150	1,032
Net incurrence of liabilities	-116	644	1,311	195	-141	68	107	844	721
Domestic liabilities	-13	82	-136	-6	-19	228	162	712	528
<i>Of which: Debt securities</i>	19	129	-110	-2	-9	134	43	451	322
Foreign liabilities	-103	562	1,448	201	-122	-160	-55	132	192
Loans	-103	562	1,046	201	-122	-160	-55	132	192
Drawings	331	969	594	579	594	592	576	607	637
Amortization	434	-407	-453	379	716	752	631	475	445
Other accounts payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Statistical discrepancy / financing gap	-243	-185	-794	0	0	0	0	0	0

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 5c. Federacija BiH: Izvještaj o operacijama centralne vlade, 2019–27.

	(KM million)								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
						Proj.			
Revenue	1,917	3,754	4,121	4,516	5,068	5,359	5,573	5,785	6,081
Taxes	1,681	1,474	1,704	1,771	2,175	2,307	2,344	2,374	2,478
Direct taxes	99	81	72	78	83	87	92	97	102
Indirect taxes	1,582	1,393	1,633	1,693	2,092	2,220	2,252	2,277	2,376
Other taxes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Social security contributions	0	2,023	2,178	2,380	2,513	2,656	2,802	2,951	3,108
Grants	77	66	31	59	61	63	66	70	74
For budget support	0	0	0	0	0	0	0	0	0
For investment projects	77	66	31	59	61	63	66	70	74
Other revenue	159	187	205	306	319	332	361	390	421
Expenditure	1,670	4,232	4,057	4,980	5,166	5,442	5,726	6,025	6,338
Expense	1,498	4,020	3,931	4,647	4,822	5,095	5,379	5,660	5,954
Compensation of employees	234	260	262	300	317	335	353	372	392
Use of goods and services	63	83	88	150	158	167	176	186	195
Social benefits	465	2,777	2,840	3,174	3,282	3,464	3,669	3,854	4,049
Interest	110	101	91	135	159	173	188	217	246
Subsidies	121	265	230	168	147	155	164	172	182
Transfers to other general government units	412	409	374	394	414	436	458	480	504
Other expense	92	125	46	327	346	365	372	379	386
Net acquisition of nonfinancial assets	172	212	126	333	344	347	347	365	384
Acquisition of nonfinancial assets	173	213	177	333	344	347	347	365	384
Foreign financed capital spending	135	177	163	292	300	302	298	314	330
Domestically financed capital spending	37	36	15	41	43	46	48	51	54
Disposal of nonfinancial assets	0	0	51	0	0	0	0	0	0
Gross/net operating balance (revenue - expense)	420	-266	190	-130	246	264	194	125	127
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	247	-478	64	-464	-98	-83	-153	-240	-257
Net acquisition of financial assets	-168	-474	121	-517	-489	-271	-294	-365	-529
Domestic assets	-168	-474	121	-517	-489	-271	-294	-365	-529
<i>Of which:</i> Currency and deposits	0	-273	345	-300	-272	-54	-78	-149	-313
Foreign assets	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net incurrence of liabilities	-345	284	-9	-53	-391	-187	-141	-125	-272
Domestic liabilities	10	130	-110	93	86	326	258	106	-83
<i>Of which:</i> Debt securities	10	130	-110	-2	-9	134	43	451	322
Foreign liabilities	-355	154	101	-146	-477	-514	-399	-231	-189
Loans	-355	154	-301	-146	-477	-514	-399	-231	-189
Drawings	73	564	157	233	239	238	232	244	256
For budget support	15	452	26	0	0	0	0	0	0
For investment projects	58	111	132	233	239	238	232	244	256
Amortization	428	-410	-458	379	716	752	631	475	445
Other accounts payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Statistical discrepancy	-70	-280	65	0	0	0	0	0	0
Memorandum items									
Net lending excl. externally-financed operations	305	-367	196	-231	141	155	79	4	-1

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Notes: Central government includes pension fund since 2020. Budget support does not include MFA in 2021.

Tabela 5d. Republika Srpska: Izvještaj o operacijama generalne vlade, 2019–27.

(KM million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Proj.								
Revenue	4,606	4,516	5,082	5,284	5,716	6,052	6,396	6,779	7,159
Taxes	2,526	2,400	2,771	2,860	3,157	3,348	3,544	3,775	3,995
Direct taxes	460	451	472	542	572	605	638	672	708
Indirect taxes	2,035	1,914	2,259	2,274	2,538	2,694	2,855	3,049	3,230
Other taxes	31	35	40	44	46	49	51	54	57
Social security contributions	1,612	1,676	1,824	1,939	2,048	2,164	2,283	2,405	2,532
Grants	83	58	34	31	32	33	35	36	39
Other revenue	385	382	454	454	480	507	535	563	593
Expenditure	4,526	5,108	5,116	5,557	5,834	6,164	6,504	6,922	7,368
Expense	4,001	4,365	4,572	4,977	5,212	5,492	5,794	6,170	6,575
Compensation of employees	1,000	1,092	1,133	1,326	1,394	1,472	1,560	1,670	1,789
Use of goods and services	369	380	381	406	426	447	469	490	513
Social benefits	2,128	2,262	2,428	2,650	2,759	2,904	3,057	3,235	3,418
Interest	137	133	142	121	134	141	152	189	237
Subsidies	155	264	198	165	175	184	195	205	216
Other expense	212	235	290	307	324	343	362	381	401
Net acquisition of nonfinancial assets	524	743	544	580	622	671	710	752	793
Acquisition of nonfinancial assets	544	767	570	608	651	701	741	784	826
Foreign financed capital spending	169	144	99	125	136	149	158	170	179
Domestically financed capital spending	375	623	471	483	515	552	583	614	646
Disposal of nonfinancial assets	19	24	27	28	29	30	31	32	33
Gross/net operating balance (revenue - expense)	605	151	510	307	505	560	602	609	584
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	80	-593	-33	-273	-118	-112	-108	-143	-209
Net acquisition of financial assets	189	-43	351	-164	47	35	221	471	493
Domestic assets	189	-43	351	-164	47	35	221	471	493
<i>Of which:</i> Currency and deposits	137	-26	377	-164	40	73	249	493	511
Net incurrence of liabilities	99	582	398	108	165	146	328	615	702
Domestic liabilities, <i>of which:</i>	64	371	-380	135	323	291	422	608	653
Debt securities	153	333	-196	-97	84	81	286	421	565
Loans	17	54	-44	250	255	225	150	200	100
Foreign liabilities	35	211	777	-27	-158	-145	-94	6	49
Loans	48	224	9	-27	-158	-145	-94	6	49
Drawings	297	440	247	187	169	206	224	255	268
Amortization	250	216	238	214	327	351	319	249	219
Other accounts payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Statistical discrepancy / financing gap	9	-32	-13	0	0	0	0	0	0

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 5e. Republika Srpska: Izvještaj o operacijama centralne vlade, 2019–27.

(KM million)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Proj.								
Revenue	2,962	2,874	3,231	3,426	3,748	3,973	4,187	4,419	4,658
Taxes	1,820	1,733	1,995	2,094	2,343	2,488	2,621	2,770	2,921
Direct taxes	384	378	398	454	480	507	535	563	593
Indirect taxes	1,414	1,328	1,571	1,611	1,832	1,948	2,052	2,170	2,289
Other taxes	22	26	27	29	31	33	35	37	38
Social security contributions	892	935	1,022	1,117	1,180	1,247	1,315	1,385	1,459
Grants	81	49	18	31	32	33	35	36	39
For budget support	0	0	0	0	0	0	0	0	0
For investment projects	81	49	18	31	32	33	35	36	39
Other revenue	166	153	193	180	191	201	212	224	236
Expenditure	3,001	3,410	3,443	3,816	3,988	4,195	4,418	4,689	4,987
Expense	2,804	3,218	3,275	3,619	3,771	3,962	4,170	4,424	4,707
Compensation of employees	755	828	851	1,019	1,055	1,097	1,146	1,215	1,288
Use of goods and services	160	162	178	194	205	217	228	241	253
Social benefits	1,363	1,428	1,503	1,684	1,743	1,837	1,936	2,034	2,144
Interest	107	108	114	94	104	110	119	154	201
Subsidies	115	226	152	116	122	129	136	143	151
Transfers to other general government units	181	316	275	303	320	338	356	375	395
Other expense	122	150	202	211	223	235	248	261	275
Net acquisition of nonfinancial assets	197	192	168	196	217	233	247	265	280
Acquisition of nonfinancial assets	204	201	177	205	226	241	256	273	288
Foreign financed capital spending	40	46	34	53	60	69	74	82	86
Domestically financed capital spending	163	155	143	152	165	173	182	192	202
Disposal of nonfinancial assets	7	9	9	9	9	9	9	8	8
Gross/net operating balance (revenue - expense)	159	-345	-44	-194	-23	10	17	-5	-49
Net lending/borrowing (revenue - expenditure)	-38	-537	-212	-390	-240	-222	-231	-270	-329
Net acquisition of financial assets	113	-75	223	-361	-108	-111	61	306	332
Domestic assets, of which:	113	-75	223	-361	-108	-111	61	306	332
Currency and deposits	22	-33	256	-420	-189	-167	-15	208	225
Loans	86	-42	-18	58	81	56	75	98	108
Equity and investment fund shares	-8	28	2	0	0	0	0	0	0
Net incurrence of liabilities	152	462	432	28	132	111	291	576	661
Domestic liabilities, of which:	126	289	-356	135	323	291	422	608	653
Debt securities	150	317	-194	-97	84	81	286	421	565
Loans	38	-4	-59	250	255	225	150	200	100
Foreign liabilities	27	173	788	-107	-191	-180	-131	-33	8
Loans	39	185	19	-107	-191	-180	-131	-33	8
Drawings	257	368	214	107	136	171	187	216	227
For budget support	35	331	1	0	0	0	0	0	0
For investment projects	222	37	213	107	136	171	187	216	227
Amortization	217	183	194	214	327	351	319	249	219
Other accounts payable	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Statistical discrepancy	-1	-1	0	0	0	0	0	0	0
Memorandum items									
Net lending excl. externally-financed operations	-79	-540	-197	-367	-211	-187	-192	-225	-281

Sources: BiH authorities; and IMF staff estimates and projections.

Note: MFA was recorded as investment loans in 2021.

Tabela 6. Bosna i Hercegovina: Monetarni pregled, 2018–22.

	2018	2019	2020	2021	2022
	Dec.	Dec.	Dec.	Prel.	Proj.
<i>Monetary Survey</i>					
(Million KM, end of period)					
Net foreign assets	12,464	13,949	16,011	19,111	19,263
Net domestic assets	11,600	12,207	12,007	12,394	14,820
Domestic credit	18,570	19,585	19,749	19,189	21,051
Claims on general government (net)	35	-172	495	-796	24
Claims on public nonfinancial corporations	428	509	542	532	582
Claims on private sector	18,107	19,248	18,712	19,453	20,446
Other items (net)	-6,970	-7,378	-7,742	-6,795	-6,232
Broad money (M2)	24,064	26,156	28,017	31,505	34,082
Currency	3,977	4,330	5,044	5,533	6,746
Demand Deposits	8,041	8,744	9,780	12,384	10,594
Other Deposits	12,046	13,081	13,194	13,588	16,742
Time and savings deposits	4,302	2,998	3,035	3,044	6,630
Foreign currency deposits	7,744	10,083	10,159	10,544	10,112
<i>Central Bank of the BiH (CBBH)</i>					
Net Foreign Assets	11,649	12,625	13,895	16,375	16,155
Net Domestic Assets	-582	-704	-665	-1,125	-1,229
Base Money	10,399	11,120	12,305	14,448	14,743
Currency in circulation	4,751	5,200	6,172	6,924	7,399
Banks reserves	5,523	5,744	5,901	7,220	7,006
Other liabilities	126	177	232	305	338
Other items	668	802	926	800	183
<i>Memorandum items:</i>					
<i>Monetary Survey</i>					
(Annual percent change in terms of broad money)					
Net foreign assets	7.6	6.2	7.9	11.1	0.5
Net domestic assets	3.8	2.9	0.4	-2.0	9.1
Domestic credit	3.0	4.2	0.6	-2.0	5.9
Claims on general government (net)	-1.5	-0.9	2.6	-4.6	2.6
Claims on private sector	4.4	4.7	-2.0	2.6	3.2
(Annual percent change)					
Broad money (M2)	8.8	8.7	7.1	12.4	8.2
Reserve money (RM)	10.3	6.9	10.7	17.4	2.0
Credit to the private sector	5.6	6.3	-2.8	4.0	5.1
(Percent)					
Credit to the private sector (in percent of GDP)	54.1	54.5	54.6	52.1	50.1
Broad money (in percent of GDP)	72.0	74.1	81.8	84.4	83.6
Central bank net foreign assets (in percent of reserve money)	112.0	113.5	112.9	113.3	109.6
(Ratio)					
Velocity (GDP/end-of-period M2)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
Reserve money multiplier (M2/RM)	2.3	2.4	2.3	2.2	2.3

Source: CBBH; and IMF staff estimates and projections.

Tabela 7. Bosna i Hercegovina: Pokazatelji finansijskog zdravlja, 2017–2021.

(In Percent)

	2017	2018	2019	2020	2021 ¹
<i>Capital</i>					
Tier 1 capital to total risk exposure	14.8	16.5	17.5	18.1	18.7
Total regulatory capital ratio	15.7	17.5	18.0	19.2	19.6
Financial leverage ratio (Tier 1 capital to assets) ²	10.7	10.4	10.8	10.5	10.3
<i>Quality of assets</i>					
Nonperforming loans to total loans	10.0	8.8	7.4	6.1	5.8
Nonperforming assets (NPAs) to total assets	7.1	6.2	5.2	3.4	3.2
Nonperforming loans net of provisions to capital	13.5	11.4	9.6	7.4	7.0
Provisions to nonperforming loans	76.7	77.4	77.0	78.4	78.4
<i>Profitability</i>					
Return on assets	1.4	1.3	1.4	0.7	1.3
Return on equity	9.0	8.5	9.1	5.6	9.6
Net interest income to gross income	58.3	58.8	56.8	56.0	59.2
Noninterest expenses to gross income	62.4	63.2	63.6	65.5	60.1
<i>Liquidity</i>					
Liquid assets to total assets	28.1	29.3	29.2	28.6	30.7
Liquid assets to short-term financial liabilities	59.9	60.4	61.0	51.3	51.3
Short-term financial liabilities to total financial liabilities	55.7	57.2	56.2	65.4	68.8
<i>Foreign exchange risk</i>					
Foreign currency and indexed loans to total loans	60.1	56.7	53.9	53.9	50.2
Foreign currency liabilities to total financial liabilities	55.1	53.3	50.7	48.1	44.4
Net open position	-0.2	2.1	3.4	4.2	4.0

Source: CBBH.

¹ Based on the 2019 IMF FSIs guidelines; periods before have been recalculated in line with 2019 FSIs guide. Previously published data were based on the 2006 IMF guidelines.

² The 2021 indicator shows the value for q3, the latest available.

Prilog I. Provedba preporuka prema članu IV.

Preporuke MMF-a	Mjere za provedbu preporuka
Fiskalna politika: pružiti ciljanu i održivu fiskalnu podršku	
Pružiti bolje usmjerenu fiskalnu podršku privrednim sektorima i domaćinstvima koja su se našla pod udarom pandemije.	Djelimično provedeno. Obje entitetske vlade su pružile dodatnu fiskalnu podršku ugroženim sektorima.
Izraditi sveobuhvatne planove za smanjenje obaveza u sektoru zdravstva i javnih preduzeća (PE) i ubrzati rješavanje neizmirenih obaveza.	Nije provedeno. Nijedna entitetska vlada još nije izradila sveobuhvatne planove za smanjenje obaveza i ubrzavanje rješavanja neizmirenih obaveza u zdravstvenom i sektoru javnih preduzeća.
Proširiti socijalnu pomoć da bi se pružila podrška najugroženijima.	Nije provedeno. Nekoliko zakonskih intervencija za najugroženije (dječiji dodatak i pomoć za najugroženije) su u postupku, ali još nisu usvojene.
Objaviti podatke o ugovorima koji su dodijeljeni u vezi sa borbom protiv pandemije, uz navođenje stvarnih vlasnika preduzeća koja su dobila ugovore.	Nije provedeno. Entitetske vlade objavile su spisak preduzeća koja su dobila subvencije za plate tokom zatvaranja zbog pandemije, ali podaci o nabavkama koje su povezane sa pandemijom nisu objavljeni.
Usvojiti državni zakon o javnim nabavkama u skladu s preporukama EU.	Nije provedeno. Izmjene i dopune Zakona o javnim nabavkama prosljeđene su u parlamentarnu proceduru Parlamentarnoj skupštini BiH, ali nisu usvojene.
Smanjiti porezno opterećenje rada smanjenjem stopa doprinosa za socijalno osiguranje, proširenjem porezne osnovice i uvođenjem progresivnih stopa poreza na dohodak.	Djelimično provedeno. RS je usvojila izmjene i dopune zakona o porezu na dohodak i socijalnim doprinosima kojima je smanjeno porezno opterećenje rada. Vlada FBiH je iskazala namjeru da smanji porezno opterećenje rada, ali zakon još nije usvojen.
Ograničiti rast stvarnih plata na nivo ispod ekonomskog rasta i provesti reformu javne uprave.	Nije provedeno. Obje entitetske vlade najavile su povećanja plata koja nisu ograničena na nivo ispod stope ekonomskog rasta. Vlade rade na strategiji upravljanja javnim finansijama za cijelu zemlju, ali strategija još nije dogovorena.
Vratiti tekuću potrošnju na nivo prije pandemije i preraspodijeliti sredstva za ključne investicije.	Djelimično provedeno. Tekuća potrošnja je opala, što je odraz smanjene podrške u vezi sa pandemijom. Međutim, nije došlo do preusmjeravanja rashoda sa tekuće na kapitalnu potrošnju, a izvršenje investicijskih planova ostalo je na niskom nivou.
Unaprijediti koordinaciju fiskalne politike na svim nivoima vlasti.	Nije provedeno. Fiskalno vijeće se rijetko sastajalo, a koordinacija fiskalne politike na različitim nivoima vlasti je bila nedovoljna.
Aranžman valutnog odbora i politike finansijskog sektora: očuvanje stabilnosti i podrška ekonomiji	
Ojačati okvir obavezne rezerve CBBiH usklađivanjem naknade za rezerve u stranoj valuti sa oportunitetnim troškom	Provedeno. CBBiH je uvela novu stopu naknade od -60 baznih poena za obavezne rezerve koje su vezane za devizne depozite banaka.

Intenzivirati praćenje i zahtijevati korektivne mjere, uključujući kredibilne planove dokapitalizacije za banke pod pojačanom supervizijom.	Provedeno. Agencija za bankarstvo RS pojačala je praćenje banaka pod pojačanom supervizijom i zatražila dokapitalizaciju.
Uzdržati se od nametanja obvezne konverzije kredita denominiranih u stranoj valuti u domaću valutu.	Provedeno. Nije nametnuta ta vrsta obavezne konverzije.
Imenovati kvalificirane osobe u Komisiju za vrijednosne papire FBiH.	Provedeno. Parlament FBiH imenovao je nove članove Komisije za vrijednosne papire, okončavši time dvogodišnji zastoj.
Izraditi akcioni plan za rješavanje NPL-ova, uključujući okvir za vansudsko rješavanje.	Nije provedeno. Vlasti do sada nisu izradile akcioni plan za NPL-ove jer nije došlo do pogoršanja kvaliteta aktive u skladu sa očekivanjima.
Usvojiti novi zakon o stečaju u FBiH.	Provedeno. Parlament FBiH usvojio je novi zakon o stečaju, usklađen sa zakonima o stečaju u RS-u i Brčko distriktu.
Unaprijediti korištenje programa kreditnih garancija povećanjem vladinog pokrića rizika, racionalizacijom administrativnih procedura i usvajanjem portfolio pristupa.	Djelimično provedeno. Vlasti FBiH uvele su određene izmjene u svoj garancijski program da bi smanjile administrativne procedure.
Uspostaviti Fond za finansijsku stabilnost.	Nije provedeno. Vlasti se ne slažu oko toga da li Fond za finansijsku stabilnost treba biti uspostavljen na nivou države ili odvojeno na entitetskom nivou.
Održavati na kvartalnom nivou sastanke Stalnog odbora za finansijsku stabilnost (SOFS) i definirati odgovornosti za saradnju u sveobuhvatnom Memorandumu o finansijskoj stabilnosti sa tri stuba (FSMOU).	Nije provedeno: Blokada koju RS provodi u državnim institucijama spriječila je redovno održavanje sastanaka SOFS-a, iako se SOFS nedavno sastao da bi razgovarao o rješavanju situacije sa dvije podružnice Sberbanke u BiH. Memorandum o finansijskoj stabilnosti nije zaključen zbog neslaganja u vezi uloge koju Centralna banka treba imati u procjeni rizika za finansijsku stabilnost.
Agencija za osiguranje depozita (AOD) treba preći na naplatu premija zasnovanih na riziku nakon što se ekonomija oporavi.	Nije provedeno: AOD očekuje da će tokom 2022. završiti metodologiju za naplatu premije na osnovu rizika. Međutim, još uvijek se diskutuje o tome da li uvesti premiju zasnovanu na riziku prije dostizanja ciljnog iznosa fonda za osiguranje depozita.
Usvojiti nove strateške izjave da bi se misije razvojnih banaka uskladile sa najboljim međunarodnim praksama i da bi te banke postale finansijski održive.	Provedeno: Obje entitetske strateške izjave usvojene su kao prvi korak ka jačanju upravljanja, supervizije i transparentnosti entitetskih razvojnih banaka.
Strukturalne politike: jačanje upravljanja, unapređenje konkurentnosti i otvaranje mogućnosti zapošljavanja	
Ojačati transparentnost i nadzor nad javnim preduzećima.	Djelimično provedeno. Oba entiteta i Brčko distrikt preduzeli su korake za uspostavljanje jedinica za nadzor nad JP i počeli su provoditi osnovne finansijske analize ključnih JP.
Usvojiti zakon na državnom nivou o električnoj energiji i prirodnom gasu u skladu sa trećim energetske paketa EU.	Nije provedeno. Vlasti tek trebaju transponovati temeljni pravni okvir Energetske zajednice.

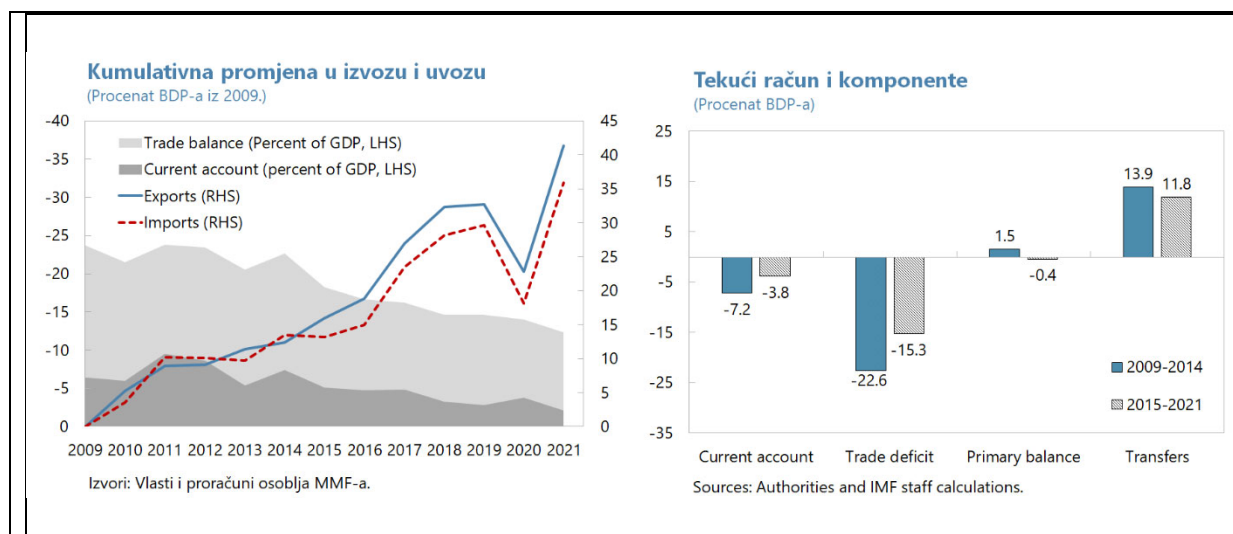
Usvojiti novi zakon o elektronskoj identifikaciji i uslugama povjerenja za elektronske transakcije da bi se osiguralo dalje usklađivanje sa pozitivnim propisima EU.	Nije provedeno. Vlasti se ne slažu u vezi toga da li tijelo za nadzor pružatelja usluga povjerenja treba biti na državnom nivou, kako se zahtijeva propisima EU, ili na entitetskom nivou.
Zatražiti dijagnostičku misiju MMF-a za oblast upravljanja i objaviti njene rezultate.	Nije provedeno. Vlasti RS-a odbile su zatražiti dijagnostičku misiju MMF-a za oblast upravljanja u situaciji kada ne postoji program sa MMF-om.
Uspostaviti u CBBiH registar bankovnih računa fizičkih lica za cijelu zemlju.	Nije provedeno. Vlasti se ne slažu u vezi toga da li registar bankovnih računa fizičkih lica treba biti uspostavljen na državnom ili entitetskom nivou.
Proširiti pristupačnu brigu o djeci, programe ranog obrazovanja i fleksibilne radne aranžmane da bi se povećalo učešće u radnoj snazi.	Nije provedeno. Ovo nije provedeno sistematski, posebno u vezi fleksibilnih radnih aranžmana za žene.

Prilog II. Procjena vanjskog sektora.

Vanjska pozicija BiH je na osnovu procijenjenih podataka bila jača od srednjoročnih ekonomskih činilaca i poželjnih politika. Pokriće međunarodnim rezervama je uglavnom adekvatno, zahvaljujući smanjenju deficita tekućeg računa koji je potaknut izvozom i jakim finasijskim prilivima tokom 2021. godine, uključujući i vanredne zvanične prilive rezervi (alokacija SDR-ova i makrofinansijska pomoć EU). Uprkos tome, ovaj novi procvat izvoza mogao bi se pokazati prolaznim jer rat u Ukrajini povećava ograničenja u lancu nabavke ulaznih elemenata neophodnih za proizvodnju i kratkoročno smanjuje vanjsku potražnju iz Evrope. U srednjem roku, postoji dovoljno prostora za ekonomske politike i investicije osmišljene s ciljem veće integracije u EU i diverzifikacije određenih lanaca nabavke iz Azije prema BiH, uključujući veće javne investicije u infrastrukturu i povezivost. Strukturalne reforme i unaprijeđeno upravljanje mogu privući privatne investicije i nove sektore, što predstavlja vrijedan resurs za iskorištavanje privremenog porasta izvozno orijentiranih sektora i kretanja ka izvozu proizvoda veće dodane vrijednosti. Očekuje se da će porast cijena i smanjenje vanjske potražnje uslijed rata u Ukrajini oslabiti vanjsku poziciju BiH tokom 2022. godine.

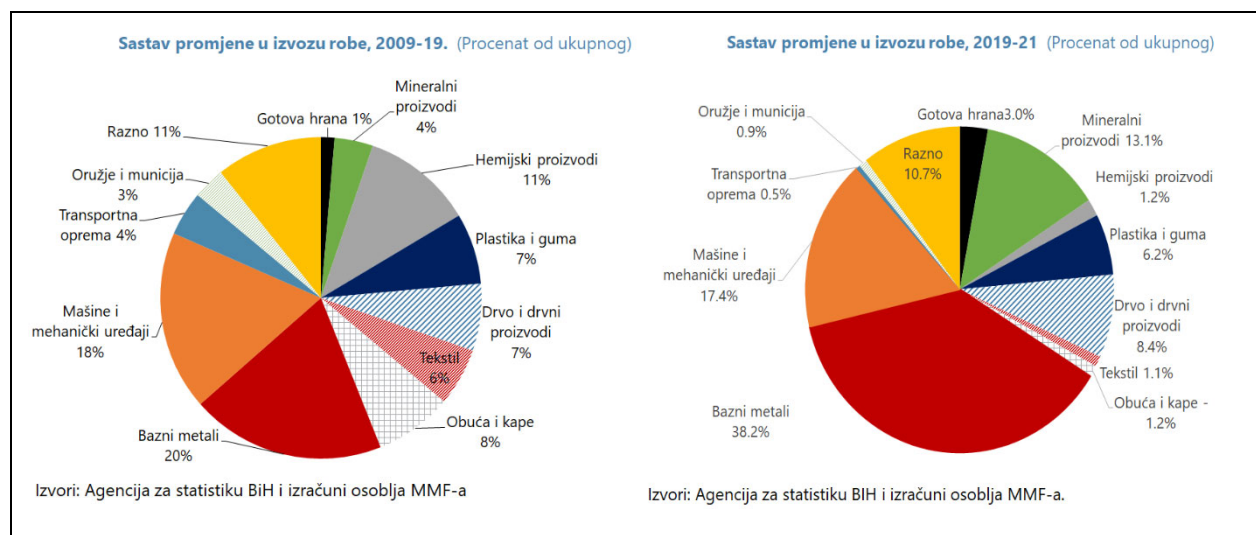
A. Procjena tekućeg računa

1. Deficit tekućeg računa se umjereno smanjio tokom 2021. godine, uglavnom zbog smanjenja trgovinskog deficita. Osoblje MMF-a procjenjuje da je deficit tekućeg računa smanjen na 2,1 posto BDP-a sa 3,8 posto koliko je iznosio 2020. godine, malo iznad deficita od 2,8 posto u 2019. To je odraz smanjenja trgovinskog bilansa za oko 1,7 posto BDP-a i većih neto doznaka za gotovo 0,8 posto BDP-a. Povećanje izvoza roba i usluga je tako bilo više nego dovoljno da pokrije uvoz koji je porastao na više od 56 posto BDP-a, sa manje od 49 posto u 2020. godini, nakon povećanja domaće potražnje.



2. Deficit tekućeg računa i trgovinski deficit su 2021. godine bili znatno ispod historijskog prosjeka i u skladu sa pretpandemijskim trendom. Poboljšanje trgovinskog bilansa od 2017. godine je bilo rezultat kako većeg izvoza (roba i usluga), tako i manjeg uvoza. Nakon smanjenja ekonomskih aktivnosti tokom 2020. godine, izvozni turizam se oporavio tokom 2021. godine, čime je nastavljen pretpandemijski trend povećanja izvoza usluga. Izvoz robe također je doprinio nižem trgovinskom deficitu u 2021. godini, jer je BiH imala koristi od smanjenja svjetskih lanaca nabavke putem većeg učešća u lancima nabavke EU. Iako osoblje MMF-a očekuje veće učešće u lancima nabavke EU u srednjem roku, rast izvoza robe u EU trebao bi opasti jer ograničenja lanaca nabavke zbog rata u Ukrajini ograničavaju raspoloživost ulaznih elemenata i ometaju proizvodnju u 2022. godini. Na kraju, transferi su se u 2021. godini vratili na pretpandemijski trend i očekuje se da će rasti u srednjem roku, ali će vjerovatno početi opadati tokom 2022. zbog utjecaja rata na svjetsku i ekonomiju EU.

3. Sastav rastućeg izvoza u 2021. godini više se oslanjao na sirovine nego prije pandemije. Tokom decenije prije pandemije, od 2009. do 2019. godine, izvoz robe je značajno porastao zahvaljujući kompleksnim sektorima, kao što su proizvodi prerađivačke industrije, mašine i mehanički uređaji. Iako je rast izvoza u periodu od 2019. do 2021. doživio sličan porast u grupi mašina i mehaničkih aparata, najviše je potaknut rastom vrijednosti izvoznih sirovina koje se koriste u proizvodnji, kao što su bazni metali.



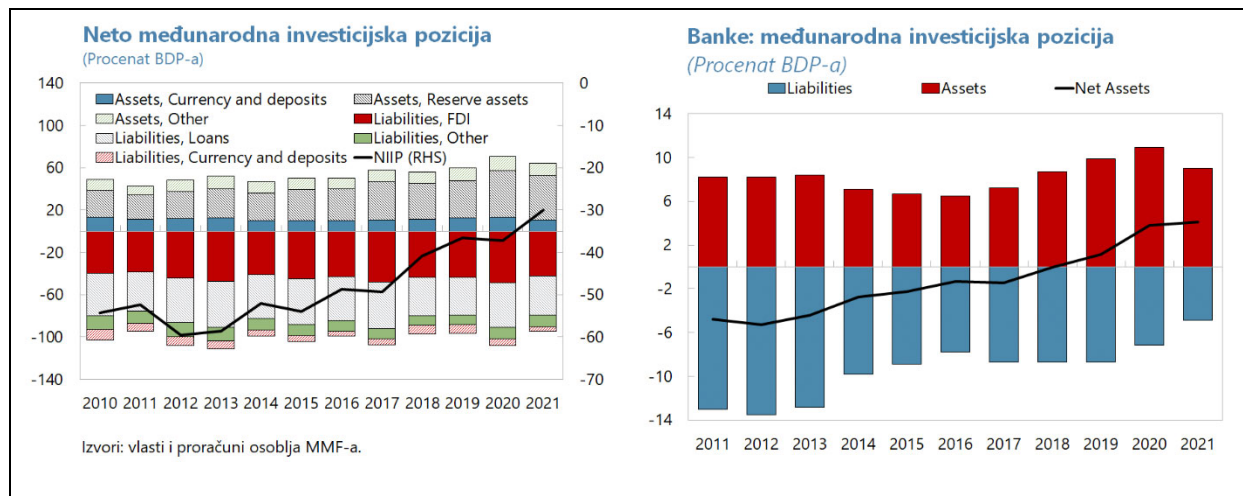
B. Kapitalni i finansijski računi

4. Prilivi neto privatnog kapitala su se nastavili tokom 2021. godine, zahvaljujući porastu stranih direktnih investicija i portfolio investicija, kao i srednjoročnih obveza. Stranim direktnim investicijama je uglavnom dominiralo reinvestiranje dobiti banaka, kao što je bio slučaj i 2020. godine, dok su se portfolio investicije uglavnom sastojale od držanja strane aktive zahvaljujući izdavanju euroobveznica RS-a u vrijednosti od 300 miliona eura. Pored toga, jednokratna alokacija SDR-ova je značajno povećala srednjoročne obaveze generalne vlade. Tokom 2022. godine, osoblje

MMF-a projicira umjereno niže finansijske prilive, pad kratkoročnih i srednjoročnih obaveza i stabilna očekivana povlačenja projektnih kredita, uz povećanje neizvjesnosti u vezi budućih povlačenja. Iako osoblje MMF-a očekuje pad portfolio investicija, očekuje se da će nastavak trenda reinvestiranja dobiti banaka i dalje poticati rast stranih direktnih ulaganja nakon jakog rasta BDP-a u 2021. godini.

C. Putanja kretanja devizne aktive i pasive

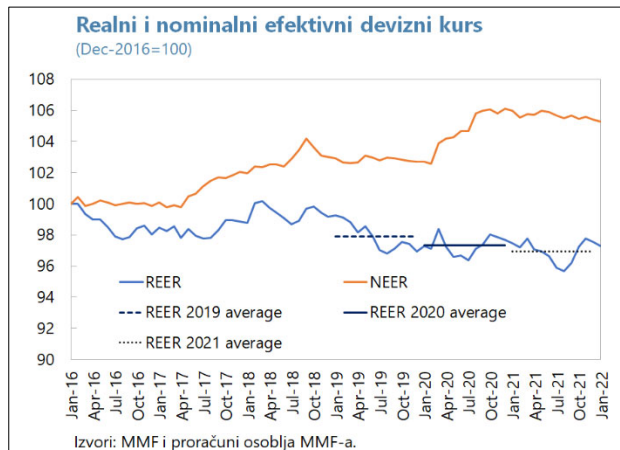
5. Poboljšanje tekućeg računa od 2017. godine, a posebno tokom 2021. godine, nastavlja poboljšavati neto međunarodnu investicijsku poziciju (NIIP).



Neto međunarodna investicijska pozicija se značajno poboljšala od 2017. godine, za više od 30 posto BDP-a, uz istovremeni pad deficita tekućeg računa u istom periodu. Iako se NIIP blago pogoršala tokom 2020. godine, ponovo se poboljšala tokom 2021. sa povećanjem rezervi, dok su kreditne i druge obaveze smanjene. Neto pozicija banaka također se poboljšala do kraja 2021. godine, uglavnom zbog smanjenja pasive banaka, dok je aktiva banaka ostala prilično stabilna. Očekuje se da će ovo poboljšanje usporiti tokom 2022. nakon očekivanog pogoršanja deficita tekućeg računa.

D. Realni devizni kurs (EBA-lite procjena)

6. Prema procjenama, u 2021. godini došlo je do deprecijacije realnog efektivnog deviznog kursa (REER) u odnosu na njegovu vrijednost iz 2020. godine, dok je nominalni efektivni devizni kurs (NEER) nastavio sa aprecijacijom. Deprecijacija REER-a je uglavnom posljedica negativne razlike u inflaciji u odnosu na trgovinske partnere iz EU, gdje je udio ukupnog izvoza veći od 80 posto. U drugoj polovini 2021. godine došlo je do aprecijacije i REER-a i NEER-a



kako se povećavao izvoz, i inflacija u BiH je imala pozitivan predznak u odnosu na prethodnu godinu, a ubrzana je nakon jula mjeseca.

7. Vanjska pozicija je jača od srednjoročnih ekonomskih činilaca i poželjnih politika prema modelima EBA-lite metodologije za tekući račun i REER.

- **Model tekućeg računa (CA):** multilateralno dosljedna i ciklički prilagođena norma tekućeg računa (CA) iznosi -3,9 posto BDP-a. Norma uključuje jaz u politikama od 3,6 posto BDP-a koji je primarno rezultat fiskalne politike (2,9 posto), promjene u stanju rezervi (-0,4 posto) i nivoa kreditiranja privatnog sektora i rasta (0,5 posto) u odnosu na njihove srednjoročne ciljeve. To ukazuje na postojanje jaza na tekućem računu od 2,7 posto BDP-a odnosno podcijenjenost realnog efektivnog deviznog kursa od 8,1 posto.
- **Model realnog efektivnog deviznog kursa (REER):** model procjenjuje razliku realnog efektivnog deviznog kursa od -4,2 posto – što predstavlja skromnu podcijenjenost. U to je uključena i prilagodba u smislu poželjnih politika do procijenjene norme REER-a od oko -2 posto; bez jaza u politikama u odnosu na poželjne nivoe i ostatak svijeta, podcijenjenost bi bila manja (jaz od -2,2 posto REER-a). Jaz u politikama definira se kao zbir proizvoda razlika između stvarnih vrijednosti i poželjnih vrijednosti u varijablama politika i odgovarajućih koeficijenata modela. Glavne komponente jaza u politikama uključuju rast kredita privatnom sektoru koji je procijenjen na -0,9 posto i nivoa privatnih kredita na -0,7 posto.

Bosna i Hercegovina: Procjena modela za 2021. (u procentima BDP-a)		
	Model tekućeg računa	Model REER
Tekući račun (CA) – stvarni	-2.1	
Ciklični doprinosi (iz modela) (-)	-0.2	
Prilagođavanje zbog COVID-19 (+) 1/	0.6	
Dodatni privremeni/statistički faktori (+)	0.0	
Prirodne nesreće i sukobi (-)	-0.1	
Prilagođeni tekući račun	-1.2	
Norma tekućeg računa (iz modela) 2/	-3.9	
Prilagođavanje norme (+)	0.0	
Prilagođena norma tekućeg računa	-3.9	
Jaz tekućeg računa	2.7	1.4
o/w Relativni jaz u politikama	3.6	
Elastičnost	-0.33	
Jaz REER (u procentima)	-8.1	-4.2
1/ Dodatno ciklično prilagođavanje da bi se uzeo u obzir privremeni utjecaj pandemije na turizam.		
2/ Ciklično prilagođeno, uključujući multilateralna prilagođavanja konzistentnosti.		

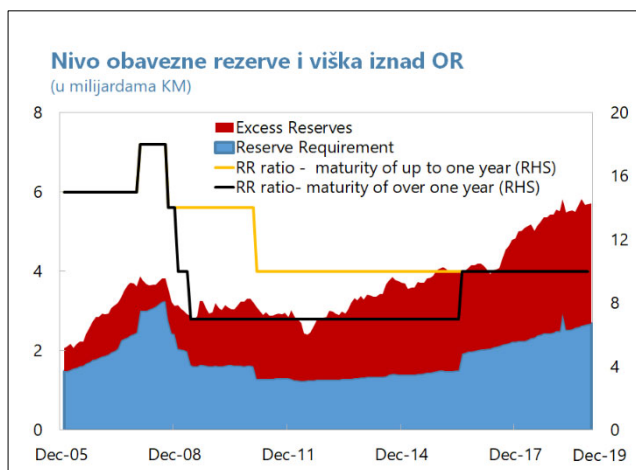
E. Adekvatnost rezervi

8. Zvanična pokrivenost rezervama je iznad minimalnog praga od 100 posto prema MMF-ovim mjernim parametrima za procjenu adekvatnosti rezervi (ARA). Procjenjuje se da su bruto međunarodne rezerve bile na nivou od 8,1 milijardu eura na kraju 2021. godine, uz pokriće oko 8,4 mjeseca očekivanog uvoza roba i usluga, 51,9 posto novčane mase i 243 posto kratkoročnog duga sa preostalim rokom dospijeca zaključno sa krajem 2021. Prema tradicionalnom MMF-ovom mjerjenju adekvatnosti rezervi, pokrivenost rezervama se procjenjuje na 126,7 posto, što je iznad predloženog minimalnog nivoa od 100 posto. Uprkos vanrednim zvaničnim prilivima rezervi, odnosno alokaciji SDR-ova (255 miliona SDR-a) i prvom povlačenju makrofinansijske pomoći EU (125 miliona eura), ta se pokrivenost samo malo povećala u odnosu na 2020.¹

Reserve Adequacy Ratios for Bosnia and Herzegovina, 2021 1/		
	Minimum threshold	Gross reserves
Reserve/STD (percent)2/	100	243.3
Reserve/Months of prospective import goods and services 3/	3	8.5
Reserve/Broad money (percent) 4/	-	51.9
Reserves/ARA metric (percent) 5/	100	126.7
Reserves/Adjusted ARA metric (percent) 5/	100	123.8

1/ Based on Latest IIP data from the second quarter of 2021.
 2/ Suggested threshold for adequacy: 100 percent.
 3/ Suggested range for adequacy: 3-6 months.
 4/ Suggested threshold for adequacy: 20 percent.
 5/ Suggested range for adequacy: 100-150 percent, depending on tolerance of exchange rate swings.

9. Iako je pokrivenost rezervama iznad minimalnog praga, postoje slabe tačke zbog velike promjenjivosti viška rezervi koje banke drže kod CBBiH. Višak rezervi banaka čini više od 50 posto ukupnih rezervi banaka i rastao je brže od nivoa obaveznih rezervi (38 posto u poređenju sa 9 posto 2021. godine). Uzimajući u obzir visok nivo i promjenjivost viška rezervi, što uveliko ovisi od kamatne stope u Eurozoni, izgradnja većih zaštitnih slojeva rezervi tokom vremena, i kada uvjeti to dozvole, pomogla bi u boljem ublažavanju budućih šokova i jačanju stabilnosti aranžmana valutnog odbora (Prilog V).



¹ Prema prilagođenim ARA mjernim parametrima za potrebe uključivanja odlika aranžmana valutnog odbora procjenjuje se da je pokrivenost rezervama na nivou od 123,8 posto na kraju 2021. godine. Ovo mjerjenje je objašnjeno u Izvještaju o konsultacijama prema članu IV za 2020. godinu (Country Report No. 2021/043).

Prilog III. Matrica za procjenu rizika¹

(Nivo—visoki, srednji ili niski)			
Izvor rizika	Relativna vjerovatnoća	Utjecaj ukoliko se materijalizira	Preporučeni odgovor na nivou politike
Specifičan za zemlju			
Daljnji konkretni koraci prema urušavanju državnih institucija i/ili uspostavljanju paralelnih entitetskih institucija	Niska/srednja	<p>Visok</p> <ul style="list-style-type: none"> Daljnja fragmentacija privrede Smanjeni izgledi za strukturne reforme Regresija na putu ka EU Odgođeno ili otkazano finansiranje od strane međunarodnih finansijskih institucija Smanjeno povjerenje investitora, što dovodi do opterećenja rasta i povećavanja troškova finansiranja Ubrzano iseljavanje Mogućnost daljnjih ekonomskih sankcija međunarodne zajednice Povlačenje RS iz Uprave za indirektno oporezivanje dovelo bi do gubitka prihoda i moglo bi utjecati na pravovremeno servisiranje vanjskog duga BiH 	<ul style="list-style-type: none"> Suzdržati se od urušavanja ekonomskih institucija na državnom nivou, što nije u skladu s ciljevima vlasti u pogledu pridruživanja EU Istražiti mogućnosti za smanjenje ekonomskih poremećaja i očuvanje prihoda od državnih institucija, do rješenja političkih nesuglasica
Neuspjeli pokušaji izborne reforme dovode do odgađanja ili osporavanja izbora	Niska/srednja	<p>Srednji</p> <ul style="list-style-type: none"> Povećana politička neizvjesnost Ograničeni kapaciteti za provedbu politika i reforme, te slabljenje ekonomskih izgleda za budućnost Odgođeno ili otkazano finansiranje od strane međunarodnih finansijskih institucija Smanjeno povjerenje investitora, što dovodi do opterećenja rasta i povećanja troškova finansiranja Ubrzano iseljavanje Moguća ustavna kriza koja vodi do političke i ekonomske nestabilnosti 	<ul style="list-style-type: none"> Usmjeriti se na smanjenje ekonomskih poremećaja na minimum i očuvanje makroekonomske stabilnosti, uključujući očuvanje uloga državnih institucija Nastaviti s provedbom kapitalnih projekata finansiranih iz domaćih izvora

¹ Matrica za procjenu rizika (RAM) prikazuje događaje koji bi mogli materijalno promijeniti baznu putanju (scenarij koji će se najvjerovatnije odigrati prema mišljenju osoblja MMF-a). Relativna vjerovatnoća podrazumijeva subjektivnu procjenu osoblja MMF-a o rizicima prisutnim u baznom scenariju ("nizak" podrazumijeva da je vjerovatnoća ispod 10 posto, "srednji" podrazumijeva da se vjerovatnoća kreće između 10 i 30 posto, a "visok" podrazumijeva da se vjerovatnoća kreće između 30 i 50 posto). Matrica za procjenu rizika je odraz stavova osoblja MMF-a u pogledu izvora rizika i općeg nivoa zabrinutosti u vrijeme kada su vođeni razgovori sa vlastima.

Globalni			
Invazija Rusije na Ukrajinu dovodi do eskalacije sankcija i drugih poremećaja	Visoka	Visok <ul style="list-style-type: none"> Smanjenje izvoza iz BiH u Evropu i priliva doznaka iz Evrope zbog ekonomskog usporavanja u Evropi Veća inflacija zbog produženih poremećaja u lancu opskrbe i viših cijena roba, što bi dodatno potisnulo domaću potražnju i prilike za rast Manji pristup finansiranju na tržištu i viši troškovi finansiranja 	<ul style="list-style-type: none"> Ponovno osigurati fiskalnu podršku kako bi se zaštitila ugrožena preduzeća i domaćinstva Povećati ulaganja javnog sektora Jačanje nadzora i praćenja finansijskog sektora Ubrzati strukturalne reforme za poboljšanje učinkovitosti javne potrošnje, unaprijediti upravljanje i transparentnost te potaknuti ulaganja privatnog sektora
Rastuće i nestabilne cijene hrane i energije	Visoka	Srednji <ul style="list-style-type: none"> Pogoršanje uvjeta trgovine i smanjenje domaće potrošnje Sve veći rizik od efekata drugog kruga 	<ul style="list-style-type: none"> Usvojiti privremene, ciljane mjere podrške za zaštitu ugroženih domaćinstava Izbjegavati trajne mjere, uključujući trajna povećanja ukupnog izdvajanja za plaće u javnom sektoru i penzije Izbjegavati bilo kakve promjene sistema jedinstvene stope PDV-a i razmotriti/produžiti privremenu suspenziju akciza na gorivo
Izbijanje smrtonosnih i vrlo zaraznih varijanti Covida-19	Srednja	Srednji <ul style="list-style-type: none"> Pogoršanje zdravstvenog stanja i povećana neizvjesnost o toku pandemije Pad potražnje za izvozom, posebno uslugama Pad direktnih stranih ulaganja i priliva doznaka iz inozemstva Smanjeni pristup finansiranju na tržištu i veći troškovi finansiranja 	<ul style="list-style-type: none"> Ponovno osigurati fiskalnu podršku kako bi se zaštitila ugrožena preduzeća i domaćinstva Povećati podršku zdravstvenom sektoru Jačanje nadzora i praćenja finansijskog sektora Ubrzati strukturalne reforme
Nevezivanje inflacijskih očekivanja za razvijene evropske ekonomije	Niska	Srednji <ul style="list-style-type: none"> Rast domaće inflacije s obzirom na bliske trgovinske veze sa Evropom i vezani tečaj valute unutar okvira aranžmana valutnog odbora Povećanje kamatnih stopa i veći troškovi servisiranja duga, uključujući dug javnog sektora Veća euroizacija i trajnija inflacija 	<ul style="list-style-type: none"> Povećati podršku ugroženim domaćinstvima Unaprijediti transparentnost/ usmjeravanje socijalnih politika Izbjegavati trajne mjere, uključujući povećanje već velikih ukupnih izdvajanja za plaće u javnom sektoru i penzije Jačanje nadzora i praćenja finansijskog sektora

Prilog IV. Analiza održivosti javnog duga

Ažurirana analiza održivosti duga (DSA) pokazuje da je državni dug Bosne i Hercegovine i dalje nizak i održiv.¹ Međutim, alternativni scenariji i testovi otpornosti na stres ukazuju na rizike održivosti duga u nekim nepovoljnim scenarijima, posebno u slučaju šoka uslijed rasta realnog BDP-a. Scenarij veće kapitalne potrošnje pokazuje da postoji prostor za veću apsorpciju finansiranja od međunarodnih finansijskih institucija za projekte koji pospješuju rast, sa ograničenim utjecajem na dinamiku duga i potrebe za finansiranjem.

A. Analiza održivosti duga javnog sektora

10. Pretpostavke su u potpunosti u skladu s osnovnim makroekonomskim okvirom. Nakon deficita u 2022. godini, očekuje se da će se fiskalna pozicija vratiti na pozitivan teritorij već 2023. i ostati u suficitu tokom projekcijskog perioda. Također se pretpostavlja i postupno povećanje prosječne ročnosti (četiri godine) unutrašnjeg duga. Finansiranje odražava povoljne dugoročne finansijske uvjete finansiranja od strane međunarodnih finansijskih institucija koje trenutno osigurava EU (makrofinansijska pomoć), EBRD i EIB, uz korištenje SDR alokacije MMF-a za 2021. godinu. Finansiranje u okviru makrofinansijske pomoći i alokacija SDR-a korišteni su za finansiranje entitetskih budžeta, dok su se iz kredita EBRD-a i EIB-a nastavili finansirati regionalni infrastrukturni projekti u okviru Investicijskog okvira za zapadni Balkan (WBIF). Nije predviđeno finansiranje budžeta iz sredstava IFI-ja za cijeli period projekcije.

11. Profili duga. Imajući u vidu značajno finansiranje međunarodnih finansijskih institucija posljednjih godina, veliki dio duga ima dugoročno dospijeće i denominiran je u stranoj valuti (uglavnom u eurima). Udio duga denominiranog u stranoj valuti tokom vremena se povećavao, što je potpomognuto političkim opredjeljenjem u okviru „Berlinskog procesa“ (2014.), kada se zahtijevalo značajno povećanje resursa kojima upravlja WBIF. To je dovelo do veće uključenosti EBRD-a i EIB-a u finansiranje regionalne infrastrukture, uključujući takozvani koridor Vc (koridor autoceste koji povezuje BiH s Hrvatskom i Srbijom).

12. Dinamika duga pogoršala se zbog pandemije, ali se očekuje da će dug u srednjoročnom periodu ostati na istom nivou. Nakon povećanja u periodu od 2020. do 2021. (na 36,7 posto BDP-a), očekuje se da će dug vlade nastaviti opadati u kratkoročnom periodu i ostati ispod 35 posto BDP-a u srednjoročnom periodu. Ovakav profil u velikoj mjeri odražava oporavak od smanjenja proizvodnje uzrokovanog pandemijom i fiskalnog deficita. Također, niži iznosi kapitalnih rashoda finansiranih stranim sredstvima zbog ograničenih kapaciteta pomogli su u sprječavanju veće

¹ Zbog dostupnosti podataka, kao i u okviru konsultacija prema članu IV iz 2020., ova analiza obuhvata dug generalne vlade bez dospjelih neizmirenih obaveza i s nepotpunim obuhvatom preduzeća u javnom vlasništvu (PE). Vlasti rade na izradi konsolidiranih podataka o javnom dugu, ali to bi moglo potrajati nekoliko godina. S obzirom na značajan iznos neizmirenih obaveza, njihovo uključivanje bi donekle podiglo utvrđene nivoe duga, ali ne bi značajno utjecalo na temeljne primarne fiskalne deficite. Stoga bi dinamika DSA za cijeli javni sektor bila slična, iako bi nivou duga bili nešto viši.

akumulacije javnog duga. Međutim, domaći i vanjski „imputirani²“ javni dug dva entiteta je na divergentnom putu, pri čemu dug RS raste velikom brzinom s obzirom na nepovoljnije fiskalno stanje.

13. Vanjsko finansiranje nastaviti će se ugovarati s međunarodnim finansijskim institucijama, uglavnom EBRD-om i EIB-om, te bilateralnim agencijama u obliku projektnih zajmova. U ovoj fazi, vlasti RS-a planiraju obnavljanje dvije emisije petogodišnjih euroobveznica sa jednokratnim dospeljem (*bullet*) koje istječu 2023. i 2026. sa sličnim emisijama, ali nije poznato u kojim stranim zemljama će se plasirati. Bazna projekcija predviđa potpuno obnavljanje ovih euroobveznica. Ukoliko obnavljanje ne bude moguće, kombinacija dodatnog domaćeg finansiranja i finansiranja od strane međunarodnih finansijskih institucija mogla bi biti potrebna u skladu sa trenutnim fiskalnim stanjem.

14. Očekuje se da će unutrašnji dug i dalje finansirati prvenstveno banke, a u određenoj mjeri i osiguravajuća društva za obveznice sa dužim dospeljem. Vlasti planiraju nastaviti produžavati prosječnu ročnost, ali to zahtijeva još veći udio duga denominiranog u eurima i/ili sa euro klauzulom. Nedavna odluka EU-a o ekvivalenciji kapitalnih zahtjeva primjenjivih na kreditne institucije sa sjedištem u EU-u mogla bi pomoći podružnicama EU banaka da povećaju svoju izloženost vrijednosnim papirima entitetskih vlada. Međutim, to u velikoj mjeri ovisi o upravljanju rizicima banaka i udjelu državnih dužničkih vrijednosnih papira u njihovom portfoliju.

B. Scenariji i šokovi

6. Osnovni scenarij je u skladu sa smanjenim rastom i fiskalnom konsolidacijom u srednjoročnom periodu uslijed iznimno velike neizvjesnosti i ograničenih strukturalnih reformi. Nakon oštrog oporavka u 2021. godini, predviđa se da će se realni rast BDP-a stabilizirati na blizu nivoa potencijala (3 posto) u srednjoročnom periodu. Nadalje, očekuje se da će primarni bilans ostati sa pozitivnim predznakom tokom cijelog perioda projekcije (u prosjeku 1,2 posto BDP-a). To će dovesti do omjera duga prema BDP-u od oko 32 posto do 2027. godine. Naravno, usporavanje privrede EU moglo bi dovesti do nižeg rasta BDP-a u BiH, kako zbog trgovinskih tako i zbog finansijskih veza, dok bi veće potrebe za bruto finansiranjem mogle predstavljati određene rizike za refinansiranje. Međutim, kako je gore istaknuto, nedavna odluka EU o ekvivalenciji kapitalnih zahtjeva EU banaka mogla bi stvoriti dodatni prostor za apsorpciju domaćih vrijednosnih papira. Finansiranje EBRD/EIB-a za regionalnu infrastrukturu nastaviti će se pružati pod povoljnim uvjetima, iako sporijim tempom zbog nedavnih političkih tenzija u zemlji.

7. Prema historijskom scenariju i scenariju konstantnog primarnog bilansa predviđa se da će omjer duga i BDP-a ostati visok. Kretanja duga i bruto potreba za finansiranjem odstupila bi od osnovnog scenarija, uglavnom zbog nepovoljnijeg rasta BDP-a i slabije fiskalne pozicije (manji primarni suficit). Omjer duga bi do kraja perioda projekcije dostigao 40 posto BDP-a. Prema scenariju

² Međunarodne finansijske institucije i EU osiguravaju finansijska sredstva državi BiH, uključujući i putem zahtijevanja državnih garancija. Ovo finansiranje se zatim daje vladinim tijelima za daljnje posuđivanje na niže nivoe.

konstantnog primarnog deficita, očekuje se povećanje koeficijenta udjela duga u BDP-u, ali nešto manje nego u historijskom scenariju.

8. Scenarij veće kapitalne potrošnje naglašava kako dug ostaje održiv kada se finansiranje IFI-ja koristi za rješavanje infrastrukturnih nedostataka. Uz pretpostavku veće kapitalne potrošnje – dodatnih 0,5 posto BDP-a godišnje u odnosu na osnovni scenarij, finansirane od strane EBRD/EIB – očekuje se da će opterećenje dugom ostati ispod 35 posto,³ uzimajući u obzir značajnu dividendu rasta koja proizlazi iz ključnih infrastrukturnih projekata. Profil duga odražavat će osnovni scenarij, uz samo neznatno povećanje udjela duga u BDP-u bez obzira na veću kapitalnu potrošnju.

9. Testovi otpornosti na stres ukazuju da šokovi rasta realnog BDP-a imaju najveći utjecaj na pokazatelje duga. Negativni šok za rast, pri čemu se realni BDP smanjuje za 2,7 procentnih poena⁴ u periodu od 2023. do 2024. godine, dovest će do povećanje duga, koji će u srednjoročnom periodu ići iznad 40 posto BDP-a, uz bruto državne potrebe za finansiranjem koje će se povećati na 7,5 posto BDP-a u 2024. godini, prije nego što padnu na 6 do 2027. godine. Ovaj scenarij, međutim, zasniva se na historijskom rastu BDP-a koji je, kao što je gore navedeno, obilježen velikom volatilnosti, a u budućnosti je niska vjerovatnoća šokova sličnog obima. Testovi otpornosti na stres zasnovani na standardiziranom primarnom bilansu, realnim kamatama i šokovima tečaja ukazuju na blago pogoršanje dinamike duga u odnosu na osnovni scenarij. Kombinirani makrofiskalni šok doveo bi do brzog povećanja duga (na 44 posto BDP-a 2024.) i bruto potreba za finansiranjem (na oko 8-8,5 posto BDP-a u 2024. i srednjoročno).

C. Osnovni scenarij i realnost projekcija

10. Osnovni scenarij predviđa fiskalni suficit tokom srednjoročnog perioda. Osnovni scenarij je potkrijepljen sljedećim pretpostavkama: (i) očekuje se da će se realni rast BDP-a smanjiti na 2,4 i 2,3 posto u 2022. i 2023., dok će u srednjoročnom periodu ostati na 3 posto; (ii) projekcija je da će ukupna inflacija dostići 6,7 posto u 2022., zbog uvezene inflacije za cijene hrane i goriva, prije nego što postupno uspori njen rast na oko 2,2 posto u srednjoročnom periodu; i (iii) predviđa se da će se fiskalni suficit vratiti na nivo suficita iz 2023. (0,6 posto BDP-a) i stabilizirati se na ovom nivou u srednjoročnom periodu. Osnovni scenarij uključuje nešto nepovoljniji profil vanjskih povlačenja, uglavnom od partnera WBIF-a (EU, EIB i EBRD), za provedbu regionalnih kapitalnih projekata.

11. Analiza greške u projekcijama ne ukazuje na sistemsku pristranost u historijskim projekcijama realnog rasta BDP-a i inflacije. Analiza pokazuje male greške u projekcijama za stopu rasta BDP-a i inflaciju, te negativnu pristranost u projekcijama primarnog bilansa.

³ Za povećanje kapitalne potrošnje pretpostavlja se koeficijent 1.

⁴ Ovo je jednako šoku jedne (1) standardne devijacije.

D. Zaključci

12. Nedavne eksterne krize (pandemija i rat u Ukrajini) pokazale su da oprezna fiskalna politika tokom „dobrih vremena“ može pomoći u suzbijanju šokova i podržati potrošnju usmjerenu na ljudski i fizički kapital. BiH je u pandemiju ušla sa jakom fiskalnom pozicijom – npr. fiskalnim suficitom i niskim javnim dugom – što je pomoglo da se ublaži utjecaj pandemije. Očekuje se da će nivo javnog duga ostati ispod 35 posto BDP-a, a da će bruto potrebe za finansiranjem dostići 4,2 posto BDP-a do 2027. Očekuje se da će primarni suficit dostići 1,3 posto BDP-a 2023. i dalje se poboljšati i dostići 1,5 posto BDP-a do 2027. godine. Međutim, unatoč trenutno niskom nivou, održivost duga u velikoj mjeri ovisi o dobrom upravljanju dugom i kontinuiranom napretku u pogledu institucionalnih i strukturalnih pitanja, što bi pomoglo u otvaranju potencijala za rast privrede i smanjenju njene osjetljivosti na šokove.

13. Treba nastaviti sa naporima usmjerenim na poboljšanje upravljanja javnim dugom. Bez obzira na pozitivan napredak ostvaren do danas, srednjoročna strategija upravljanja dugom trebala bi imati za cilj daljnja poboljšanja. U pogledu unutrašnjeg duga, cilj bi trebao biti uspostavljanje ravnoteže između daljnjeg produženja prosječnog roka dospijea vrijednosnih papira, većeg udjela duga denominiranog u KM i smanjenja plaćanja kamata u srednjoročnom periodu. Stvaranje funkcionalnog sekundarnog tržišta vrijednosnih papira pomoglo bi u postizanju ovih ciljeva i omogućilo bankama upravljanje postojećom obimnom likvidnošću. Strategija bi također trebala nastaviti procjenjivati mješavinu vanjskog, uglavnom kredita međunarodnih finansijskih institucija, i domaćeg finansiranja s ciljem održavanja sveukupne makroekonomske stabilnosti. Stoga se izrazito ne preporučuje vanjsko zaduživanje s visokim troškovima i kratkoročnim dospijecima, uključujući euroobveznice.

Prilog Grafikon IV.1. Bosna i Hercegovina: Osnovni scenarij analize održivosti duga (DSA) javnog sektora

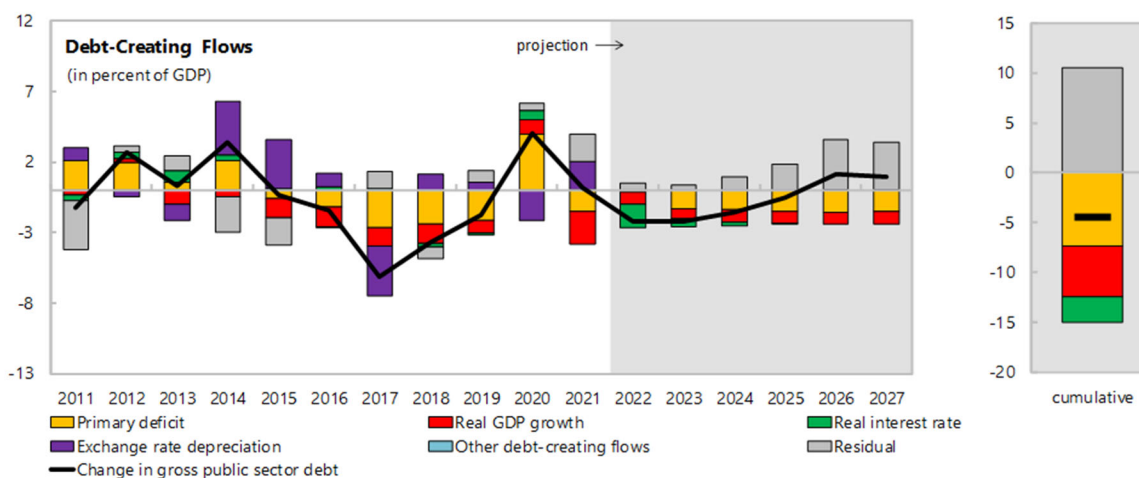
(kao postotak BDP-a ako nije drugačije navedeno)

Debt, Economic and Market Indicators ^{1/}

	Actual			Projections							As of December 31, 2021	
	2013-2019 ^{2/}	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Sovereign Spreads		
Nominal gross public debt	40.4	36.5	36.7	34.5	32.3	30.7	30.2	31.3	32.3	EMBIG (bp) ^{3/}	N/A	
Public gross financing needs	3.7	7.7	2.2	2.9	2.1	3.0	3.0	3.3	4.2	5Y CDS (bp)	N/A	
Real GDP growth (in percent)	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0	Ratings	Foreign Local	
Inflation (GDP deflator, in percent)	1.5	0.2	1.7	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2	Moody's	B3 B3	
Nominal GDP growth (in percent)	4.4	-2.9	9.0	9.3	5.6	5.7	5.5	5.3	5.3	S&Ps	B B	
Effective interest rate (in percent) ^{4/}	2.0	2.2	2.0	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	Fitch	B B	

Contribution to Changes in Public Debt

	Actual			Projections							cumulative	debt-stabilizing primary balance ^{9/}
	2013-2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027			
Change in gross public sector debt	-1.4	4.0	0.1	-2.2	-2.2	-1.6	-0.6	1.1	0.9	-4.4		
Identified debt-creating flows	-1.1	3.5	-1.8	-2.7	-2.6	-2.5	-2.4	-2.4	-2.4	-14.9		
Primary deficit	-0.9	3.9	-1.5	-0.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.6	-1.5	-7.4	-0.8	
Primary (noninterest) revenue and grants	42.7	41.3	42.4	41.5	42.3	42.3	42.3	42.4	42.4	253.2		
Primary (noninterest) expenditure	41.8	45.2	41.0	41.4	41.0	40.9	40.8	40.9	40.9	245.8		
Automatic debt dynamics ^{5/}	-0.2	-0.4	-0.3	-2.6	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-7.6		
Interest rate/growth differential ^{6/}	-0.9	1.7	-2.3	-2.6	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-7.6		
Of which: real interest rate	0.2	0.7	0.1	-1.7	-0.5	-0.2	-0.1	0.0	0.1	-2.5		
Of which: real GDP growth	-1.1	1.0	-2.4	-0.8	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-5.1		
Exchange rate depreciation ^{7/}	0.8	-2.2	2.0	...	...	...	...	...	...	...
Other identified debt-creating flows	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
General Govt - Financing - Privatization	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Residual, including asset changes ^{8/}	-0.3	0.5	1.9	0.5	0.4	0.9	1.9	3.5	3.3	10.5		



Source: IMF staff.

1/ Public sector is defined as general government.

2/ Based on available data.

3/ Long-term bond spread over German bonds.

4/ Defined as interest payments divided by debt stock (excluding guarantees) at the end of previous year.

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

6/ The real interest rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $r - \pi(1+g)$ and the real growth contribution as $-g$.

7/ The exchange rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $ae(1+r)$.

8/ Includes asset changes and interest revenues (if any). For projections, includes exchange rate changes during the projection period.

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

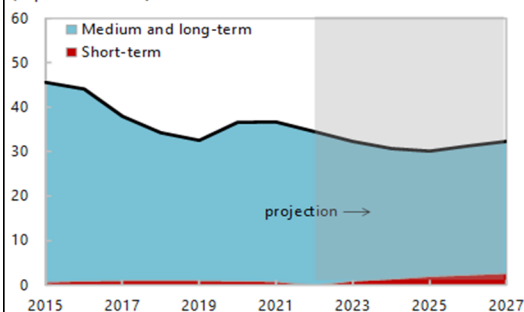
Prilog Grafikon IV.2. Bosna i Hercegovina: Analiza održivosti javnog duga, sastav javnog duga i alternativni scenariji

(kao postotak BDP-a ako nije drugačije navedeno)

Composition of Public Debt

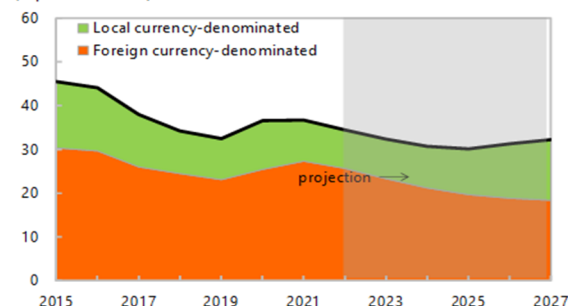
By Maturity

(in percent of GDP)

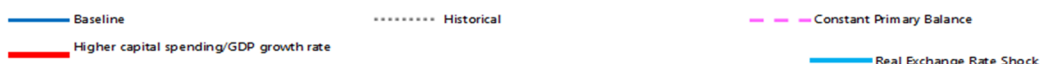


By Currency

(in percent of GDP)

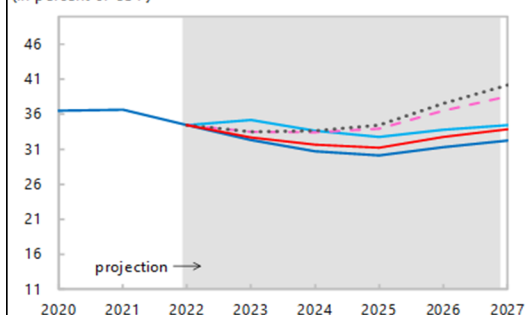


Alternative Scenarios



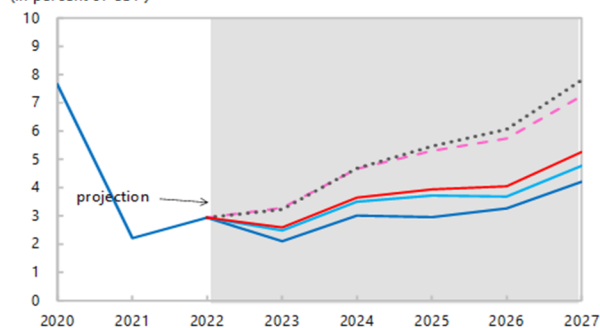
Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)



Public Gross Financing Needs

(in percent of GDP)



Underlying Assumptions

(in percent)

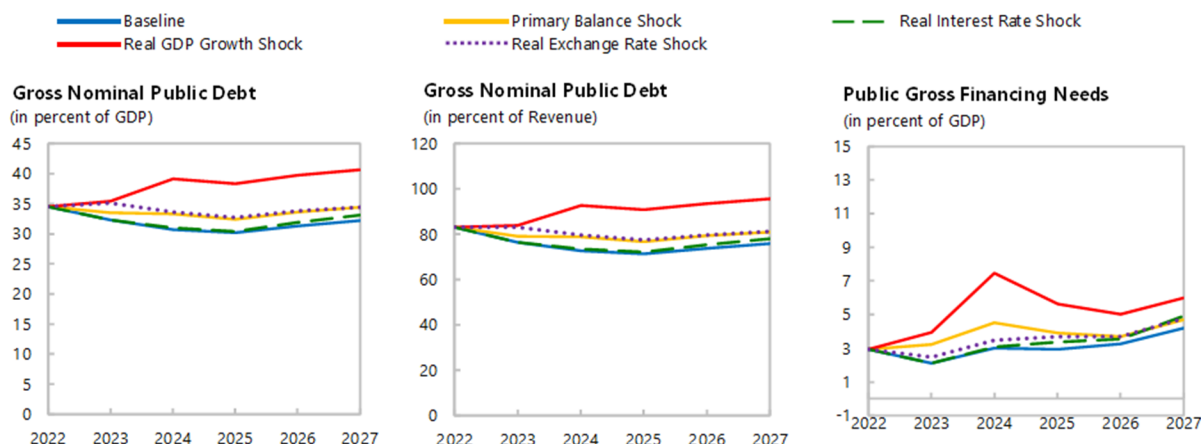
Scenario	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Baseline Scenario						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary Balance	0.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5
Constant Primary Balance Scenario						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary Balance	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Effective interest rate	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5
Higher capital spending/GDP growth rate						
Real GDP growth	2.4	2.8	3.5	3.5	3.5	3.5
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary Balance	0.1	0.8	0.9	1.0	1.1	1.0
Effective interest rate	1.7	1.7	2.0	2.3	2.5	2.6

Scenario	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Historical Scenario						
Real GDP growth	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary Balance	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Effective interest rate	1.7	1.7	2.2	2.6	3.0	3.3
Real Exchange Rate Shock						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	7.8	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary Balance	0.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	2.0	2.0	2.3	2.5	2.6

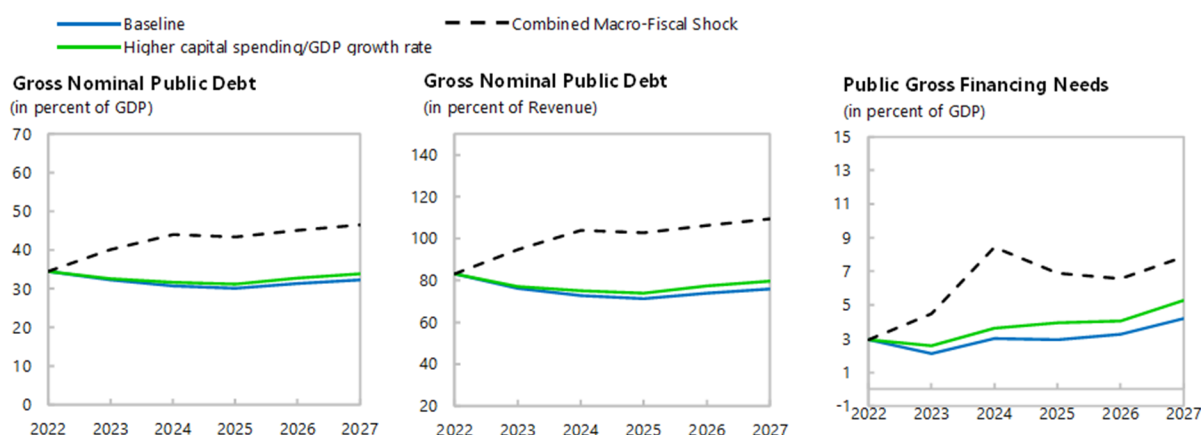
Source: IMF staff.

Prilog Grafikon IV.3. Bosna i Hercegovina: Analiza održivosti javnog duga, testovi otpornosti na stres

Macro-Fiscal Stress Tests



Additional Stress Tests

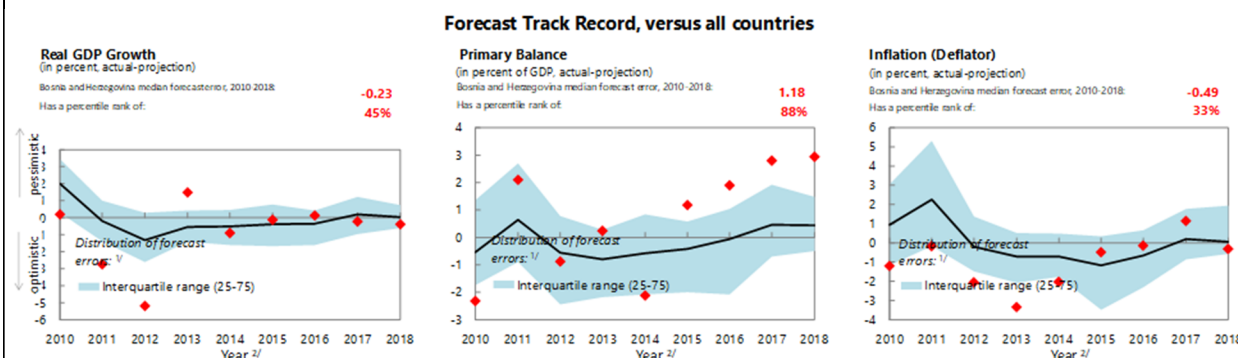


Underlying Assumptions (in percent)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Primary Balance Shock						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary balance	0.1	0.2	0.3	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5
Real Interest Rate Shock						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary balance	0.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	1.7	2.2	2.8	3.4	3.8
Combined Shock						
Real GDP growth	2.4	-0.5	0.3	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	1.9	1.2	2.4	2.3	2.2
Primary balance	0.1	-0.4	-2.1	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	2.0	2.4	3.2	3.7	4.1
Real GDP Growth Shock						
Real GDP growth	2.4	-0.5	0.3	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	1.9	1.2	2.4	2.3	2.2
Primary balance	0.1	-0.4	-2.1	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	1.7	2.0	2.4	2.5	2.6
Real Exchange Rate Shock						
Real GDP growth	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflation	6.7	7.8	2.6	2.4	2.3	2.2
Primary balance	0.1	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5
Effective interest rate	1.7	2.0	2.0	2.3	2.5	2.6

Source: IMF staff.

Prilog Grafikon IV.4. Bosna i Hercegovina: Analiza održivosti javnog duga, Realnost osnovnih pretpostavki



Bosna i Hercegovina – Analiza održivosti javnog duga, Procjena rizika

Debt level ^{1/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability Shock
Gross financing needs ^{2/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability Shock
Debt profile ^{3/}	Market Perception	External Financing Requirements	Change in the Share of Short-Term Debt	Public Debt Held by Non-Residents	Foreign Currency Debt

Source: IMF staff.

1/ The cell is highlighted in green if debt burden benchmark of 70% is not exceeded under the specific shock or baseline, yellow if exceeded under specific shock but not baseline, red if benchmark is exceeded under baseline, white if stress test is not relevant.

2/ The cell is highlighted in green if gross financing needs benchmark of 15% is not exceeded under the specific shock or baseline, yellow if exceeded under specific shock but not baseline, red if benchmark is exceeded under baseline, white if stress test is not relevant.

3/ The cell is highlighted in green if country value is less than the lower risk-assessment benchmark, red if country value exceeds the upper risk-assessment benchmark, yellow if country value is between the lower and upper risk-assessment benchmarks. If data are unavailable or indicator is not relevant, cell is white.

Lower and upper risk-assessment benchmarks are:

200 and 600 basis points for bond spreads; 5 and 15 percent of GDP for external financing requirement; 0.5 and 1 percent for change in the share of short-term debt; 15 and 45 percent for the public debt held by non-residents; and 20 and 60 percent for the share of foreign-currency denominated debt.

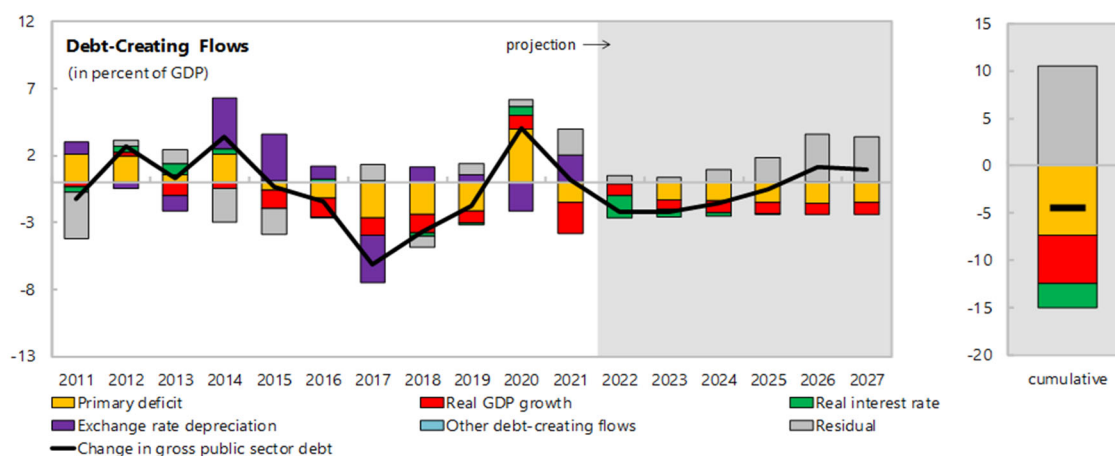
Prilog V. Procjena otpornosti valutnog odbora¹

Debt, Economic and Market Indicators^{1/}

	Actual			Projections						As of December 31, 2021	
	2013-2019 ^{2/}	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027		
Nominal gross public debt	40.4	36.5	36.7	34.5	32.3	30.7	30.2	31.3	32.3	Sovereign Spreads EMBIG (bp) 3/	N/A
Public gross financing needs	3.7	7.7	2.2	2.9	2.1	3.0	3.0	3.3	4.2	5Y CDS (bp)	N/A
Real GDP growth (in percent)	2.8	-3.1	7.1	2.4	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0	Ratings	Foreign Local
Inflation (GDP deflator, in percent)	1.5	0.2	1.7	6.7	3.3	2.6	2.4	2.3	2.2	Moody's	B3 B3
Nominal GDP growth (in percent)	4.4	-2.9	9.0	9.3	5.6	5.7	5.5	5.3	5.3	S&Ps	B B
Effective interest rate (in percent) ^{4/}	2.0	2.2	2.0	1.7	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	Fitch	B B

Contribution to Changes in Public Debt

	Actual			Projections						cumulative	debt-stabilizing primary balance ^{9/}
	2013-2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027		
Change in gross public sector debt	-1.4	4.0	0.1	-2.2	-2.2	-1.6	-0.6	1.1	0.9	-4.4	
Identified debt-creating flows	-1.1	3.5	-1.8	-2.7	-2.6	-2.5	-2.4	-2.4	-2.4	-14.9	
Primary deficit	-0.9	3.9	-1.5	-0.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.6	-1.5	-7.4	
Primary (noninterest) revenue and grants	42.7	41.3	42.4	41.5	42.3	42.3	42.3	42.4	42.4	253.2	
Primary (noninterest) expenditure	41.8	45.2	41.0	41.4	41.0	40.9	40.8	40.9	40.9	245.8	
Automatic debt dynamics ^{5/}	-0.2	-0.4	-0.3	-2.6	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-7.6	
Interest rate/growth differential ^{6/}	-0.9	1.7	-2.3	-2.6	-1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.8	-7.6	
Of which: real interest rate	0.2	0.7	0.1	-1.7	-0.5	-0.2	-0.1	0.0	0.1	-2.5	
Of which: real GDP growth	-1.1	1.0	-2.4	-0.8	-0.7	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-5.1	
Exchange rate depreciation ^{7/}	0.8	-2.2	2.0	...	...	...	...	...	...	...
Other identified debt-creating flows	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
General Govt - Financing - Privatization	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Residual, including asset changes ^{8/}	-0.3	0.5	1.9	0.5	0.4	0.9	1.9	3.5	3.3	10.5	



Source: IMF staff.

1/ Public sector is defined as general government.

2/ Based on available data.

3/ Long-term bond spread over German bonds.

4/ Defined as interest payments divided by debt stock (excluding guarantees) at the end of previous year.

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

6/ The real interest rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $r - \pi(1+g)$ and the real growth contribution as $-g$.

7/ The exchange rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $ae(1+r)$.

8/ Includes asset changes and interest revenues (if any). For projections, includes exchange rate changes during the projection period.

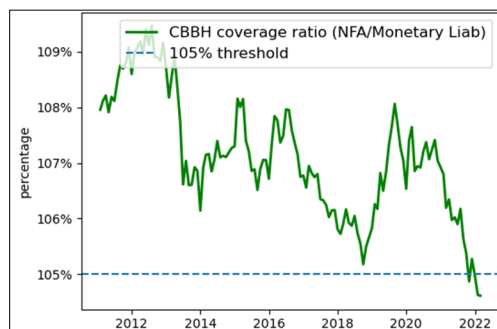
9/ Assumes that key variables (real GDP growth, real interest rate, and other identified debt-creating flows) remain at the level of the last projection year.

¹ Pripremili Cecilia Melo Fernandes (MCMCO), Giuseppe Cipollone, i Yuan "Monica" Gao Rollinson (MCMCO), autori su koristili konkretne doprinose Darryla Kinga i Romaina Lafarguettea (MCMCO).

Ovaj prilog daje procjenu profitabilnosti Centralne banke Bosne i Hercegovine (politika stope rentabilnosti i prostor za politike) i koeficijenta pokrića aranžmana valutnog odbora prema različitim scenarijima povećanja referentnih kamatnih stopa ECB-a i odljeva kapitala za 2022.

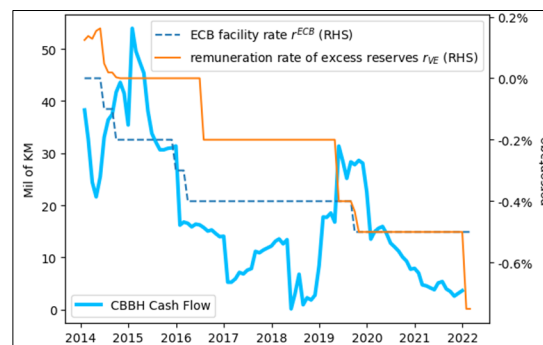
E. Osnovne informacije

1. Aranžman valutnog odbora BiH (CBA) slijedi „ortodokсни“ pristup.² Potrebno pokriće specificiranih novčanih obaveza neto rezervama u stranoj valuti (FX) je stopostotno. Monetarne obaveze koje treba pokriti su valuta u opticaju koju izdaje Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH), depoziti komercijalnih banaka u CBBiH i depoziti generalne vlade BiH.³ Domaća valuta (KM) je vezana za euro (1,95583 KM za euro). Sveobuhvatni cilj aranžmana valutnog odbora je osigurati monetarnu stabilnost, što zahtijeva fiskalnu disciplinu i ne omogućava neovisnu monetarnu politiku. Od kraja 2021. godine, koeficijent pokrića CBBiH uglavnom je bio ispod (indikativnog) praga od 105 posto, što se smatra minimalnim za očuvanje sigurne rezerve iznad čvrste granice od 100 posto.



2. Profitabilnost i koeficijent pokrića CBBiH opadaju posljednjih godina kako se bilans stanja Centralne banke povećao. Bilans stanja CBBiH rastao je po stopi od 8,5 posto u prosjeku

godišnje, što je više nego dvostruko od stope rasta BDP-a u zemlji (3,5 posto u prosjeku godišnje) tokom posljednje decenije, zahvaljujući potražnji za prinosom banaka u stranom vlasništvu u eurozoni, nakon što je tržište novca eurozone došlo u situaciju sa negativnim kamatnim stopama. Povrat CBBiH na aktivu u stranoj valuti opada zbog negativnih kamatnih stopa u eurozoni, u odnosu na fiksnu naknadu od nula posto na valutu u opticaju, što čini 40 posto bilansa. Značajni prilivi kapitala u posljednjih nekoliko godina (vidjeti povećanja „višak iznad obaveznih rezervi banaka“ na slici V.1) generirali su dodatni prihod od kamata jer je CBBiH u potpunosti uskladila svoju stopu za naknade za višak iznad obaveznih rezervi (efektivna domaća kamatna stopa u BiH) sa stopa na depozite ECB-a u 2019. godini (-0,5 posto). Međutim, to još uvijek nije bilo dovoljno da se nadoknadi gubitak prihoda od kamata za aktivu u stranoj valuti. Kao rezultat toga,



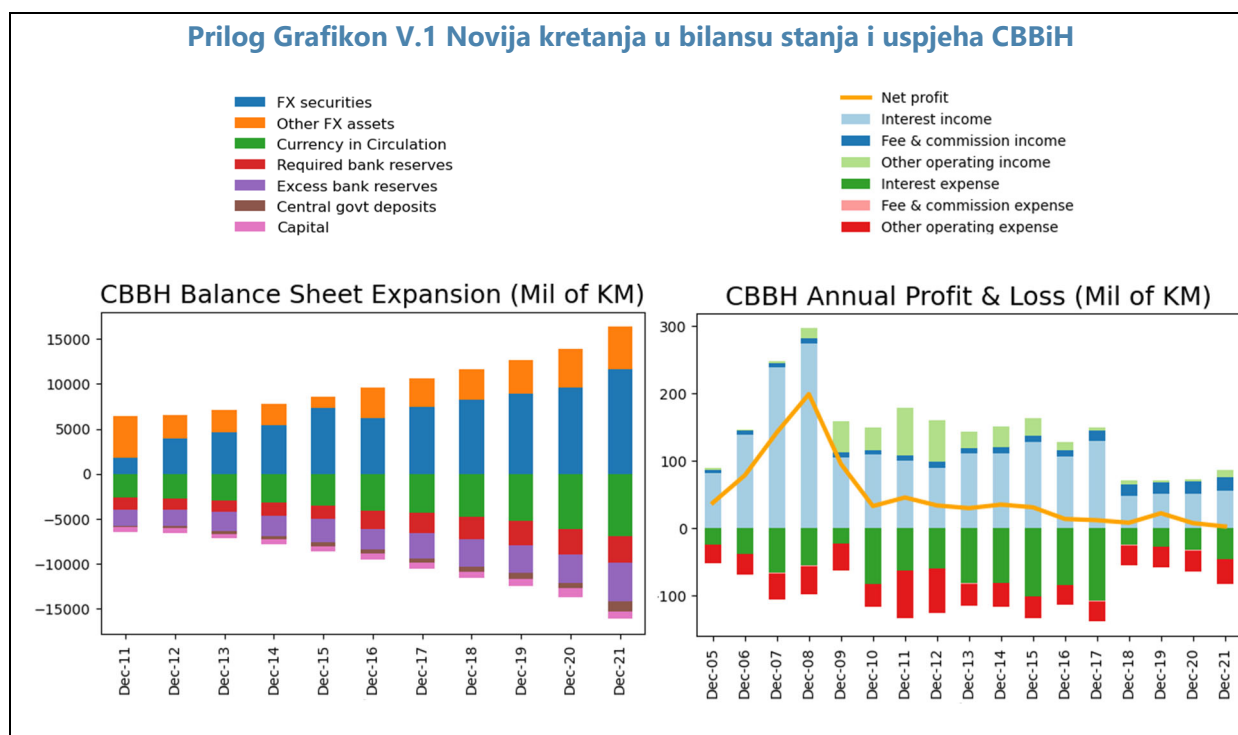
generirali su dodatni prihod od kamata jer je CBBiH u potpunosti uskladila svoju stopu za naknade za višak iznad obaveznih rezervi (efektivna domaća kamatna stopa u BiH) sa stopa na depozite ECB-a u 2019. godini (-0,5 posto). Međutim, to još uvijek nije bilo dovoljno da se nadoknadi gubitak prihoda od kamata za aktivu u stranoj valuti. Kao rezultat toga,

² U skladu sa članom 1 zakona o CBBH: „Ovim se osniva Centralna banka Bosne i Hercegovine, ... na njenom čelu nalazi se Upravno vijeće i ona ne može davati kredite kreiranjem novca, i u tom smislu funkcioniра kao currency board.“ Pored toga, član 74 navodi da: „Currency board“ u smislu ovog Zakona, znači operativno pravilo za izdavanje domaće valute, prema kojem se domaća valuta izdaje samo uz kupovinu konvertibilne devizne valute sa punim pokrićem u neto stranoj rezervi.“

³ Među valutnim odborima, BiH je trenutno jedini slučaj gdje su depoziti generalne vlade uključeni u monetarne obaveze koje treba pokriti.

novčani tokovi CBBiH, tj. neto dobit Centralne banke, kontinuirano opadaju posljednjih godina, uz nagli pad u 2019. godini. Ako CBBiH ostvari gubitke, koeficijent pokrića mogao bi pasti dodatno ispod praga od 105 posto i njena kapitalna pozicija mogla bi biti narušena.

3. Ovaj prilog procjenjuje otpornost aranžmana valutnog odbora. Procjenjuje različite scenarije povećanja međunarodnih kamatnih stopa i posljedični utjecaj na koeficijent pokrića aranžmana valutnog odbora. Također procjenjuje nivo do kojeg domaće kamatne stope mogu rasti uz zadržavanje neto pozitivnog novčanog toka⁴ CBBiH. Tačnije, procjenjuje za koliko se premija rizika zemlje može pogoršati, a da aranžman valutnog odbora ostane održiv. Drugi relevantan pristup je procjena stope ravnoteže tokova kapitala (CFBR) prema „uravnoteženom stavu“, što predstavlja nivo efektivne domaće kamatne stope koja bi rezultirala nultim neto tokovima kapitala u ravnoteži. Međutim, procjena CFBR-a predstavlja izazov, zbog nepostojanja vidljivog odnosa između premije za rizik zemlje i tokova kapitala, što je rezultat: (i) fragmentiranih finansijskih tržišta sa oskudnim ili nepostojećim velikim izvorima finansiranja; i (ii) nerazvijenosti dužničkih instrumenata i berzi, koje odvojeno funkcioniraju u dva entiteta i sa različitim uvjetima likvidnosti..



F. Otpornost aranžmana valutnog odbora BiH

4. Otporan aranžman valutnog odbora ima dovoljno deviznih rezervi i prostora za prilagođavanje kamatnih stopa (odnosno prostora za politike) kako bi se prilagodio šokovima. Kada se suoči s ekonomskim ili finansijskim šokom, otporni valutni odbor trebao bi

⁴ Novčani tokovi se koriste kao zamjenski pokazatelj za neto dobit CBBiH.

biti u mogućnosti: 1) prilagoditi svoje stope naknade kako bi ispunio ciljeve politike uz očuvanje profitabilnosti i kapitala, i 2) osigurati potpunu konvertibilnost valute za koju je vezana u domaću valutu i obrnuto prema zahtjevima i neograničeno čuvanjem dovoljnih deviznih rezervi. U slučaju BiH, ovo su osnovni uvjeti za CBBiH da ostvari svoj cilj „postizanja i održavanja stabilnosti domaće valute tako što izdaje domaću valutu prema aranžmanu poznatim pod nazivom *currency board* (valutni odbor).”⁵ Iako se profitabilnost ne smatra ciljem sama po sebi, ona ima direktan utjecaj na koeficijent pokrića.

5. Otpornost aranžmana valutnog odbora procjenjuje se kroz analize zasnovane na scenariju profitabilnosti i koeficijenta pokrivenosti CBBiH. U trenutnom okruženju visoke inflacije, ECB bi uskoro mogla pooštriti stopu monetarne politike, što bi se desilo u trenutku kada je neizvjestan potpuni učinak novog okvira obavezne rezerve (RR) (uveden u junu/lipnju/decembru/prosinu 2021.).⁶ Povećanje referentne stope ECB-a generiralo bi veći prihod od neto devizne aktive. To bi također povećalo troškove kamata, jer bi domaća stopa naknade na višak iznad obaveznih rezervi morala biti povećana za isti iznos, uz pretpostavku nepromijenjene premije rizika zemlje. Prilagođavanja referentne stope ECB-a vjerovatno se lakše predviđaju – zbog komunikacija i očekivanja ECB-a ugrađenih u krivulju prinosa – dok promjene u premiji rizika zemlje i povezani utjecaj na tokove kapitala je znatno teže predvidjeti zbog geopolitičkih neizvjesnosti.

6. Povećanja referentne stope ECB-a imat će različite efekte vrednovanja i veličine na profitabilnost i koeficijent pokrića CBBH. Kratkoročno gledano, povećanje referentne stope ECB-a (i povezani pomak krivulje prinosa prema gore) dovelo bi do revalorizacijskih gubitaka devizne aktive⁷, *ceteris paribus*, smanjenja omjera pokrića (negativni kratkoročni efekat vrednovanja). Međutim, nakon revalorizacije, prihod će se akumulirati po višoj stopi dok će prihodi od ulaganja koja dospijevaju se također reinvestirati na sličan način po višoj stopi, uz pozitivan utjecaj na novčane tokove i koeficijent pokrivenosti tokom dugoročnog perioda (pozitivan dugoročni efekat vrednovanja). Kada dođe do odljeva kapitala zbog povećanja referentne stope ECB-a (npr., smanjenje viška iznad obaveznih rezervi na strani pasive), devizne rezerve CBBiH na strani aktive smanjuju se za isti iznos (efekat veličine). Efekat veličine uvijek ima pozitivan utjecaj na koeficijent pokrivenosti jer je koeficijent ograničen na 100 posto. Efekat veličine ima negativan (pozitivan) utjecaj na stopu rentabilnosti kada je stopa naknade na višak iznad obaveznih rezervi negativna (pozitivna), zbog gubitka prihoda od kamata (smanjenje rashoda od kamata) od odljeva kapitala.

⁵ Vidjeti član 2. Zakona o Centralnoj banci.

⁶ Obavezne rezerve na pasivu banaka u domaćoj valuti i dalje se naplaćuju po nula posto, dok se obavezne rezerve na devizne obaveze banaka naplaćuju po -60 bps od juna 2021. Naknada za višak iznad obaveznih rezervi, bez obzira na valutu povezanih obaveza banaka, je -75 bps od januara 2022.

⁷ Otrpilike 70 posto aktive u stranoj valuti u bilansu stanja CBBiH čine vrijednosni papiri u stranoj valuti.

G. Metodologija

Izračun stope politike rentabilnosti

7. Otpornost valutnog odbora CBBiH ocjenjuje se prema različitim scenarijima referentnih stopa ECB-a i odljeva kapitala. Primarni cilj je dati projekcije novčanih tokova i koeficijenta pokriva CBBiH prema različitim scenarijima, kombinirajući projekcije bez povećanja ili potencijalna povećanja referentnih stopa ECB-a sa odljevima kapitala različitog obima. U svakom scenariju utvrđuju se referentne stope rentabilnosti (maksimalna stopa naknade na viškove iznad obaveznih rezervi potrebne da bi se osigurali nulti novčani tokovi) i raspoloživi prostor za politike (za koliko CBBiH može promijeniti svoje stope naknade za višak iznad obaveznih rezervi bez pogoršanja profitabilnosti).

8. Metodologija obrnutog testiranja otpornosti na stres koristi se za procjenu „stope politike rentabilnosti“. Kao što je gore navedeno, referentna stopa politike rentabilnosti je maksimalna stopa naknade na višak iznad obaveznih rezervi pri kojoj je novčani tok (neto dobit) jednak nuli. Kada se ovaj prag prekorači, neto dobit je negativna. Prema bilansu uspjeha CBBiH, u jednačini novčanog toka (1), neto dobit je definirana kao zbir neto prihoda (bruto prihod minus bruto rashod) za četiri kategorije: (i) kamate, (ii) naknade i provizije, (iii) ostale operativne aktivnosti, (iv) usklađivanje očekivanih rezerviranja za gubitke – pri čemu je najveća komponenta neto prihod od kamata. Na temelju strukture bilansa stanja CBBiH, neto prihod od kamata je razlika između prihoda od kamata na neto imovinu u stranoj valuti ($B^* \times r^*$), i rashoda za kamate iz obaveznih rezervi ($VR \times r_{VR}$), viška iznad obaveznih rezervi ($VE \times r_{VE}$) i depozita generalne vlade ($G \times r_G$), kao što je prikazano u tabeli V.1 u nastavku. Postavljanjem neto dobiti jednakoj nuli i zamjenom stope rentabilnosti za stopu naknade za višak iznad obaveznih rezervi ($(r^{\wedge}BE) = r_{VE}$) u jednačini novčanog toka (1), izvodi se jednačina stope politike rentabilnosti kao što je prikazano u (2).

Prilog Tabela V.1. Bosna i Hercegovina CBBiH stavke bilansa stanja i prinosi

Aktiva	Pasiva
Neto devizna aktiva (B^*), r^*	Valuta u opticaju (CiC), 0
	Obavezne rezerve (VR), r_{VR}
	Višak iznad obaveznih rezervi (VE), r_{VE}
	Depoziti generalne vlade (G), r_G
	Kapital (C), 0

(1) Jednačina novčanog toka:

$$Neto\ dobit = B^* \times r^* - (VR \times r_{VR} + VE \times r_{VE} + G \times r_G) + \Delta$$

(2) Jednačina stope politike rentabilnosti:

$$r^{BE} = \frac{B^* \times r^* - VR \times r_{VR} - G \times r_G}{VE} + \frac{\Delta}{VE}$$

Gdje Δ predstavlja ostale stavke koje uključuju (i) neto prihod od naknada i provizija, (ii) neto prihod od ostalih operativnih aktivnosti, (iii) usklađivanje za očekivane kreditna rezerviranja. Prosječan omjer $\frac{\Delta}{VE}$ za 2018-21 je -0,32 posto, stoga ima mali utjecaj na neto dobit.

Scenarij i pretpostavke

9. Tri scenarija za referentnu stopu ECB-a temelje se na procjenama postojeće inflacije i makroekonomskog okruženja u eurozoni. To su: (i) nepromijenjena kamatna stopa ECB-a na postojećem nivou⁸ (-0.5 posto) do kraja godine—pod pretpostavkom da ECB ove godine neće pooštriti monetarnu politiku koristeći kamatne stope uslijed slabljenja inflacijskih šokova na strani ponude i velike makroekonomske neizvjesnosti; (ii) postupno povećanje, od 25 baznih poena u junu/lipnju i dodatnih 25 baznih poena u septembru/rujnu 2022;⁹ (iii) brži porast, od 50 baznih poena u junu/lipnju i dodatnih 50 baznih poena u septembru/rujnu 2022. U oba slučaja (ii) i (iii), pretpostavljen je paralelni pomak krivulje prinosa, uz zadržavanje nepromijenjenih marži između različitih vrijednosnih papira. Važno je naglasiti da su ovo donekle konzervativne pretpostavke jer bi u stvarnosti CBBiH mogla imati koristi od različitih marži i izraženije (strmije) krivulje prinosa.

10. Izrađena su tri scenarija za odljeve kapitala uz korištenje kao reference veličine bilansa stanja CBBiH prije ekspanzije. Scenariji su: (i) nema odljeva kapitala; (ii) blagi odljev kapitala: linearno smanjenje sa sadašnjeg nivoa (od februara/veljače 2022. godine) do sredine nivoa „prije ekspanzije“ do decembra/prosinca 2022, što podrazumijeva ukupno smanjenje od 21 posto;¹⁰ (iii) značajni odljevi kapitala: linearno smanjenje sa postojećeg nivoa na nivo „prije ekspanzije“ do decembra/prosinca 2022, što podrazumijeva ukupno smanjenje od 46 posto.¹¹

11. Model pretpostavlja nepromijenjenu strukturu deviznog portfolia. Pretpostavlja se da će vrijednosni papiri koji dospijevaju biti reinvestirani kako bi dospijeće portfolia ostalo nepromijenjeno, dok se učinci revalorizacije zasnivaju na pretpostavci paralelnog pomaka prema gore na krivulji prinosa jednakim promjeni referentne stope ECB-a. Pored toga, pretpostavlja se potpuni prijenos bilo kojeg povećanja kamatne stope ECB-a na povrat neto devizne aktive CBBH. Na primjer, povećanje referentne stope ECB-a za 25 baznih poena podrazumijeva povećanje povrata

⁸ Od 15. aprila/travnja 2022.

⁹ Pretpostavke ne uzimaju u obzir službene smjernice ECB-a o povećanju kamatnih stopa: „Sva usklađivanja ključnih kamatnih stopa ECB-a desit će se nakon završetka neto kupovina upravnog vijeća u okviru APP-a i bit će postupna.“ (vidjeti <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/shared/pdf/ecb.ds220310~c4c5a52570.en.pdf>). Svrha je razmotriti ekstremnije scenarije.

¹⁰ Višak iznad obaveznih rezervi smanjen je sa 4,09 milijardi KM na 3,22 milijarde. Nivo „prije ekspanzije“ definiran je kao prosječan nivo viška iznad obaveznih rezervi tokom decembra/prosinca 2012-15, prije ekspanzije u 2016. godini.

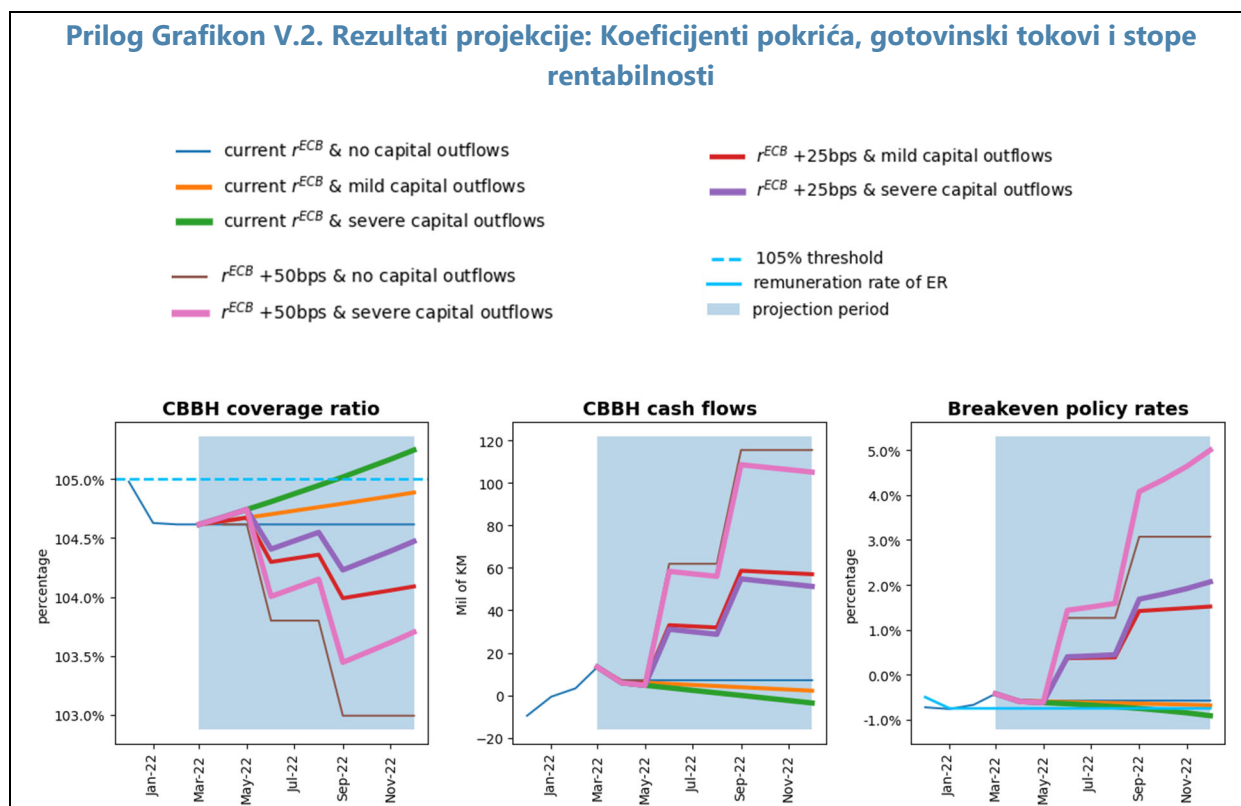
¹¹ Višak iznad obaveznih rezervi smanjen je sa 4,09 milijardi KM na 2,21 milijarde.

neto devizne aktive za 25 baznih poena, kao i povećanje naknade za višak iznad obaveznih rezervi za 25 baznih poena.

H. Rezultati

Koeficijent pokrića

12. Koeficijent pokrića se pogoršava kako se referentna stopa ECB-a povećava, ali se poboljšava kako dolazi do odljeva kapitala. Koeficijent pokrića pokazuje dva različita obrasca rasta (grafikon V.2): (i) linearno se povećava zbog učinka obima mjesečnih odljeva kapitala ukoliko referentna stopa ECB-a ostane nepromijenjena; (ii) pogoršava se tokom vremena uz stepeničasti silazni trend kada se povećava referentna stopa ECB-a. Za razliku od kratkoročnog efekta vrednovanja povećanja referentne stope ECB-a, što rezultira trenutnim gubicima fer vrijednosti deviznih vrijednosnih papira, dugoročni efekat valorizacije stvara veću profitabilnost kroz ponovno investiranje u vrijednosne papire s većim prinosima. Kombiniranjem efekata veličine (kratkoročnih i dugoročnih) i vrednovanja, omjer pokrića blago se poboljšava, zatim pogoršava, a zatim se ponovno poboljšava (ružičaste, crvene i ljubičaste linije). Nasuprot tome, pri nedostatku odljeva kapitala, omjer pokrića opada nakon svakog povećanja stope ECB-a bez poboljšanja tokom vremena (smeđa linija).



13. Najniži koeficijent pokrića („tačka najvišeg pritiska ") bio bi ostvaren u septembru/rujnu 2022. godine (Tabela V.2).¹² Tačke najvećeg pritiska generiraju se neposrednim revalorizacijskim gubicima aktive u stranoj valuti koji proizlaze iz povećanja referentnih stopa ECB-a pretpostavljenih u trećem kvartalu (septembar/rujan 2022.). Predviđa se da će omjer pokrića dostići najniži nivo od 103 posto u septembru/rujnu 2022., ukoliko ECB podigne referentnu stopu za 100 baznih poena (u dva koraka od 50 baznih poena) bez odljeva kapitala. Međutim, neznatno će pasti na 104,2 posto pod pretpostavkom povećanja referentne stope ECB-a za 50 baznih poena (u dva koraka od 25 baznih poena) i značajnih odljeva kapitala.

Prilog Tabela V.2. Rezultati projekcija prema svim scenarijima

	Bez odliva kapitala		Blagi odliv kapitala		Znatan odliv kapitala	
	višak rezervi ostaje 4.09 bil KM (feb 2022)		višak rezervi smanjen na 3.22 bil KM (u dec 2022)		višak rezervi smanjen na 2.21 bil KM (u dec 2022)	
	Koeficijent pokrića	Prostor za politike	Koeficijent pokrića	Prostor za politike	Koeficijent pokrića	
Važeća stopa ECB (u martu/ožujku 2022.)						
Jun-22	104.6%	0.17%	104.7%	0.14%	104.8%	0.10%
Sep-22	104.6%	0.17%	104.8%	0.11%	105.0%	0.00%
Dec-22	104.6%	0.17%	104.9%	0.07%	105.2%	-0.16%
Stopa ECB +25bps u junu/lipnju i septembru/rujnu 2022.						
Jun-22	104.2%	0.85%	104.3%	0.87%	104.4%	0.90%
Sep-22	103.8%	1.51%	104.0%	1.67%	104.2%	1.93%
Dec-22	103.8%	1.51%	104.1%	1.77%	104.5%	2.32%
Stopa ECB+50bps junu/lipnju i septembru/rujnu 2022.						
Jun-22	103.8%	1.51%	103.9%	1.59%	104.0%	1.69%
Sep-22	103.0%	2.82%	103.2%	3.20%	103.4%	3.83%
Dec-22	103.0%	2.82%	103.3%	3.43%	103.7%	4.75%

Napomena: prostor za politike se definira kao stopa rentabilnosti minus stopa naknade za višak rezervi

Prostor za politike

14. Viša referentna stopa ECB-a poboljšava i novčane tokove i stope rentabilnosti, dok odljevi kapitala imaju različite efekte ovisno o scenariju referentne stope ECB-a. Viša referentna stopa ECB-a dovodi do većih novčanih tokova, viših stopa rentabilnosti, i time većeg prostora za politike (grafikon V.2). S druge strane, utjecaj odljeva kapitala razlikuje se ovisno o scenarijima referentne stope ECB-a (i predznaku stope naknade za višak iznad obaveznih rezervi, za koji se pretpostavlja da prati promjene referentne stope ECB-a). Kada su odljevi kapitala potaknuti povećanjem referentnih stopa ECB-a, povećani prinos na neto deviznu aktivu nadmašuje gubitke prihoda od kamata od odljeva kapitala (kao što je gore navedeno, neto devizna aktiva smanjuje se za isti obim odljeva kapitala), što dovodi do poboljšanja prostora za politike. Međutim, zbog postojećih negativnih stopa naknada za višak iznad obaveznih rezervi (-0,75 posto), ukoliko referentna stopa ECB-a ostane nepromijenjena, a dođe do mjesečnih odljeva kapitala, dolazi do

¹² Kraj septembra/rujna 2022, nakon što dođe do efekata vrednovanja i veličine.

značajnog gubitka prihoda od kamata od odljeva kapitala kada se prinosi na neto deviznu aktivnu ne poboljšaju—stoga se pogoršavaju novčani tok i prostor za politike.

15. Kombinirani scenarij povećanja referentne stope ECB-a i značajnih odljeva kapitala kreira najveći prostor za politike (4,75 posto). Ovaj scenarij pretpostavlja kumulativno povećanje referentne stope ECB-a od 100 baznih poena u kombinaciji sa značajnim odljevima kapitala, što kreira prostor za politike od 4,75 posto do decembra/prosinca 2022. (prostor između ružičaste i plave isprekidane linije, grafikon V.2). To ukazuje da bi CBBiH mogla povećati svoju odgovarajuću stopu naknade za višak iznad obaveznih rezervi (npr. 0,25 posto od decembra/prosinca 2022.) za 475 baznih poena uz zadržavanje pozitivnih novčanih tokova.

16. Kombinirani scenarij bez povećanja stope ECB-a i značajnih odljeva kapitala kreira najniži prostor za politike (-0,16 posto). Pod pretpostavkom značajnih odljeva kapitala, nepromijenjene referentne stope ECB-a (-0,50 posto) i stopa naknade na višak iznad obaveznih rezervi na postojećim nivoima (-0,75 posto) došlo bi do pada novčanih tokova, kao rezultat smanjenog prinosa na neto deviznu aktivnu kao i gubitka prihoda od kamata od odljeva kapitala, što dovodi do pogoršanja prostora za politike.

I. Implikacije politika

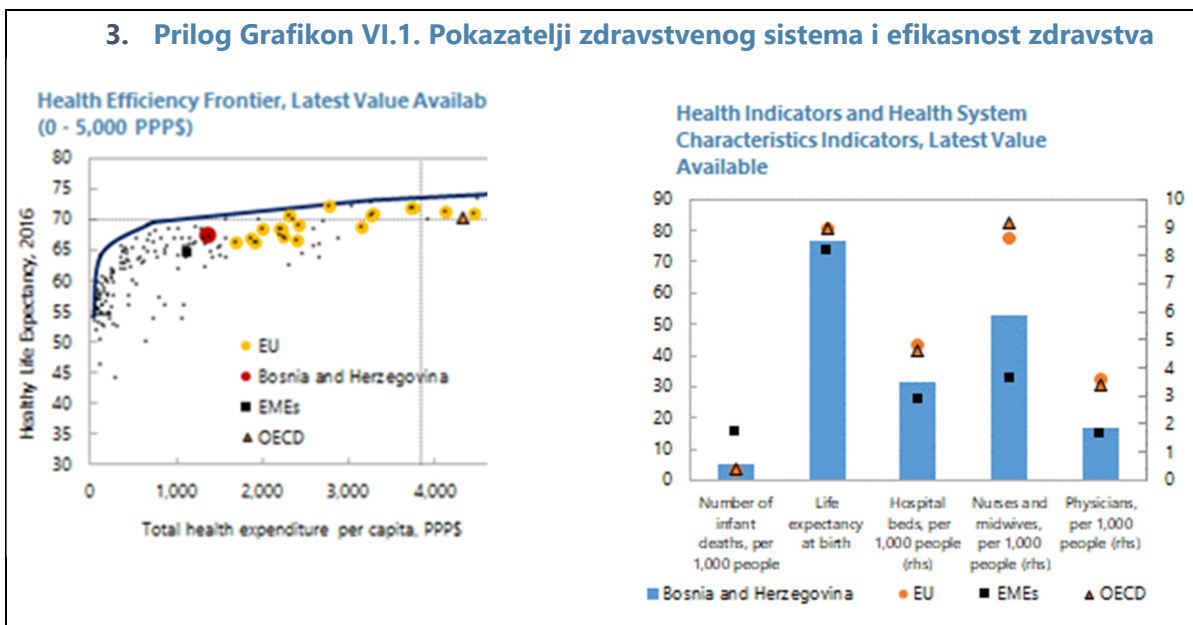
17. CBBiH bi trebala institucionalizirati procedure za periodično testiranje na stres svog bilansa stanja. Kako bi se ojačala procjena otpornosti valutnog odbora, BiH treba usavršiti model zasnovan na riziku za projekcije bilansa. Također treba institucionalizirati procedure za procjenu scenarija i izradu projekcija zasnovanih na riziku kako bi se osiguralo rano upozorenje na potencijalne slabosti.

18. Pregled investicionih smjernica o upravljanju deviznim rezervama treba biti motiviran rezultatima stres testiranja bilansa stanja CBBiH. Stres testiranje bilansa stanja CBBiH zasnovano na riziku pokazat će scenarije kada je otpornost najviše ugrožena. Takvi rezultati omogućuju optimizaciju portfolija kako bi se umanjili rizici. Investicione smjernice trebaju se revidirati kako bi se uključila optimizacija. Iako centralne banke obično revidiraju svoje investicione smjernice otprilike svake četiri godine, s obzirom na ključnu prirodu investicijske politike za aranžman valutnog odbora, investicione smjernice u BiH bi se mogle revidirati češće, možda svake dvije godine.

Prilog VI. Pregled zdravstvenog sektora

1. Zdravstveni sistem u Bosni i Hercegovini (BiH) je izrazito fragmentiran i složen. U Federaciji Bosne i Hercegovine (FBiH) sastoji se od 11 ministarstava, 11 fondova osiguranja, 11 zavoda za zdravstvo, 18 bolnica, 80 centara primarne zdravstvene zaštite i raznih drugih institucija na entitetskom, kantonalnom i općinskom nivou. U Republici Srpskoj (RS) njim upravlja prvenstveno centralna vlada i sastoji se od jednog ministarstva, jednog fonda osiguranja, zavoda za javno zdravstvo, univerzitetskog kliničkog centra, 12 bolnica, 55 ustanova primarne zdravstvene zaštite (na općinskom nivou), te 6 zavoda za zdravstvo. Brčko distrikt ima odjel za zdravstvo, jedan fond osiguranja, jednu bolnicu i jednu ustanovu primarne zdravstvene zaštite. Na državnom nivou postoji agencija za lijekove, ali je Vlada RS nedavno osporavala njenu nadležnost.

2. Zdravstveni pokazatelji u BiH su u skladu sa pokazateljima u regiji, ali su daleko ispod prosjeka EU (grafikon 1). Ukupni rashodi za zdravstvo po glavi stanovnika u BiH iznose 1.378 dolara, što predstavlja nešto više od prosjeka zapadnog Balkana, ali samo jednu trećinu prosjeka EU. Očekivani životni vijek od 67,2 godine, u skladu je sa životnim vijekom na zapadnom Balkanu, ali ispod onog u EU od 70 godina. Kada je riječ o smrtnosti novorođenčadi, broju bolničkih kreveta, medicinskih sestara i primalja, te liječnika po glavi stanovnika, BiH znatno zaostaje za EU, a zaostaje i za nekim zemljama u regiji.



3. Svi građani koji imaju registriran radni status (zaposleni, nezaposleni, penzioneri, invalidi itd.) imaju pravo na besplatnu (ili gotovo besplatnu) zdravstvenu zaštitu. Registrirani ne plaćaju ništa, ili mali postotak stvarne cijene pružene usluge, ovisno o usluzi. Zdravstveno osiguranje je jednako za sve, bez ograničenja broja usluga ili ukupnog troška, bez obzira na pojedinačne doprinose.¹ Registrirani osiguranici čine oko 87 posto stanovništva FBiH i 80 posto

¹ Međutim, za FBiH, obim prava zdravstvene zaštite razlikuje se između kantona.

stanovništva RS, od čega je u oba entiteta, 69 posto aktivnih obveznika i 31 posto su članovi njihovih porodica.

4. Zdravstveni sektor finansira se doprinosima za socijalno osiguranje, transferima vlade i vlastitim prihodima zdravstvenih institucija. Doprinosi uplaćuju: (i) zaposlenici,² (ii) dobrovoljni osiguranici, (iii) poljoprivrednici, (iv) penzioneri (penzioni fond), (v) strani osiguranici, i (vi) nezaposleni (fond za nezaposlene, samo u FBiH). *Transferi iz budžeta* pomažu u pokrivanju troškova osiguranja za one koji ne uplaćuju doprinose u sistem, kao što su nezaposlene osobe (samo u RS), ratni vojni invalidi i izbjeglice. Zdravstvene ustanove također ostvaruju vlastite prihode putem *donacija i naknada za participaciju*. Donacije su uglavnom u naturi, u obliku opreme, dok naknade za participaciju pacijenti plaćaju u gotovini prilikom primanja usluge. U 2020. godini, doprinosi su iznosili 7,4 posto BDP-a FBiH i 5,1 posto BDP-a RS, dok su transferi iz budžeta, donacije i naknade za participaciju iznosili 2,5 posto BDP-a FBiH i 1,0 posto BDP-a RS.

5. Struktura osiguranika nije povoljna za dugoročnu održivost zdravstvenog sektora. Nezaposleni osiguranici i penzioneri čine oko polovine ukupnih osiguranika, ali ne uplaćuju doprinose, te i jedni i drugi predstavljaju po oko 6 posto prosječnih troškova. Samo zaposleni i strani osiguranici uplaćuju dovoljno doprinosa da pokriju svoje troškove, ali zajedno predstavljaju manje od polovine svih osiguranika.

6. Uplate iz Fonda zdravstvenog osiguranja RS nisu dovoljne za pokrivanje rashoda zdravstvenih ustanova, što za posljedicu ima sve veće gubitke. Fond zdravstvenog osiguranja prikuplja doprinose za socijalno osiguranje, zajedno sa transferima vlade, te plaća zdravstvenim ustanovama pružene usluge. Međutim, ukupni rashodi zdravstvenih ustanova redovno premašuju uplate iz Fonda zdravstvenog osiguranja, što dovodi do akumuliranih gubitaka od 527,6 miliona KM. Najveći dio tih gubitaka je u bolnicama. Sam Zavod zdravstvenog osiguranja već nekoliko godina ostvaruje višak. U FBiH akumulirani neto gubitak javnih zdravstvenih ustanova znatno je manji i iznosi oko 83 miliona KM.

7. Dospjele neizmirene obaveze u zdravstvenom sektoru su velike. Ukupne obaveze zdravstvenog sektora BiH iznose 1,5 milijardi KM, od čega su oko 512 miliona KM dospjele neizmirene obaveze. Većina ovih dospjelih neizmirenih obaveza sastoji se od neplaćenih poreza i doprinosa za socijalno osiguranje koje duguju zdravstvene institucije – uglavnom bolnice. Ostale obaveze uključuju dugoročne zajmove (14 posto ukupnih obaveza) i dugove dobavljačima (21 posto). Pored toga, zdravstvene ustanove su nelikvidne.³ Bez intervencije vlade ili promjena u visini i strukturi prihoda i rashoda, zdravstvene ustanove nisu uvijek u mogućnosti pravovremeno otplaćivati svoja dugovanja. Kako bi se spriječio daljnji rast obaveza, Parlament FBiH je nedavno usvojio Zakon o finansijskoj konsolidaciji i restrukturiranju javnih zdravstvenih ustanova na osnovu kojeg će se iz budžeta FBiH izdvojiti ukupno 225 miliona KM u periodu 2022–24. za izmirenje obaveza javnih zdravstvenih ustanova.

² U praktičnom smislu, poslodavci plaćaju doprinose u ime svojih uposlenika. Ove uplate odbijaju se od bruto plaća uposlenika.

³ Zdravstvene ustanove imaju prosječan koeficijent likvidnosti (omjer kratkoročne imovine i kratkoročnih obaveza) od 0,44. Ovaj koeficijent treba biti najmanje 1, a po mogućnosti i veći, ovisno o strukturi i likvidnosti kratkoročne imovine.



BOSNA I HERCEGOVINA

IZVJEŠTAJ MISIJE O KONSULTACIJAMA PO ČLANU IV 2022. GODINE—INFORMATIVNI PRILOG

20. maj/svibanj 2022.

Pripremio

Evropski odjel

SADRŽAJ

ODNOSI SA FONDOM	2
SARADNJA MMF-A I SVJETSKE BANKE	6
STATISTIČKA PITANJA	9

ODNOSI SA FONDOM

(Na dan 30. aprila/travnja 2022.)

Status članstva: Članica od 14. decembra/prosinca 1992; član XIV

Račun općih sredstava:	<u>U milionima SDR</u>	<u>Procenat kvote</u>
<u>Kvota</u>	265.2	100.00
<u>Sredstva fonda u valuti</u>	641.27	241.81
<u>Pozicija rezervne tranše</u>	0.36	0.14

Odjeljenje za SDR:	<u>U milionima SDR</u>	<u>Procentna alokacija</u>
<u>Neto kumulativna alokacija</u>	415.07	100.00
<u>Sredstva</u>	2.08	0.50

Nepovučena sredstva i krediti:	<u>U milionima SDR</u>	<u>Procenat kvote</u>
Pomoć u vanrednoj situaciji ^{1/}	265.20	100.00
Prošireni aranžmani	110.97	41.84

1/ Pomoć u vanrednoj situaciji može uključivati ENDA, EPCA, i RFI

Posljednji finansijski aranžmani:

<u>Vrsta</u>	<u>Datum aranžmana</u>	<u>Datum završetka</u>	<u>Odobreni iznos (u milionima SDR)</u>	<u>Povučeni iznos (u milionima SDR)</u>
EFF	07. 09. 2016.	19. 04. 2020.	443.04	126.83
Stand-By	26. 09. 2012.	30. 06. 2015.	558.03	422.75
Stand-By	08. 07. 2009.	07. 07. 2012.	1,014.60	338.20

Direktni krediti:

<u>Vrsta</u>	<u>Datum obaveze</u>	<u>Datum povlačenja</u>	<u>Odobreni iznos (u milionima SDR)</u>	<u>Povučeni iznos (u milionima SDR)</u>
RFI	20. 04. 2020.	22. 04. 2020.	265.20	265.20

Projicirane uplate Fondu

(U milionima SDR; na osnovu sadašnjeg korištenja i držanja sredstava u SDR):

	Predstojeće				
	<u>2022.</u>	<u>2023.</u>	<u>2024.</u>	<u>2025.</u>	<u>2026.</u>
Glavnica	10.57	87.44	153.74	87.44	21.14
Naknade/kamate	5.27	7.21	5.27	3.12	2.46
Ukupno	15.84	94.65	159.01	90.56	23.60

Provedba Inicijative za prezadužene siromašne zemlje (HIPC): Nije primjenjivo

Provedba Multilateralne inicijative za smanjenje duga (MDRI): Nije primjenjivo

Provedba pomoći u slučaju katastrofa (CCR): Nije primjenjivo

Ocjena sigurnosnih mehanizama

Virtuelna misija za ocjenu sigurnosnih mehanizama provedena je u periodu od 2. do 13. novembra/studenog 2020. godine u vezi s aranžmanom instrumenta za brzo finansiranje (RFI) koji je Izvršni odbor MMF-a odobrio 20. aprila/travnja 2020. Ažurirana procjena sigurnosnih mehanizama za 2021. ustanovila je da Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) i dalje posjeduje snažne zaštitne mehanizme, i da je pravni okvir usklađen sa vodećim praksama te da pruža institucionalnu i finansijsku autonomiju. CBBiH je provela većinu preporuka iz Izveštaja o sigurnosnim mehanizmima (1. mart/ožujak 2021.), uključujući i usvajanje etičkog kodeksa za jačanje okvira za izbjegavanje i upravljanje sukobima interesa; unapređenje internih praksi da bi se modernizirala funkcija upravljanja rizikom; izmjene povelje Revizorskog komiteta da bi se proširio njegov mandat, ovlasti i modaliteti u skladu s vodećim praksama; i ažuriranje procedura interne revizije u skladu sa međunarodnim standardima. Nadalje, CBBiH je usvojila politiku odabira i rotacije vanjskih revizora, radi na revidiranju internih akata da bi se pojasnila uloga i modaliteti Uprave, i planira u 2022. godini provesti vanjsku procjenu kibernetičke sigurnosti. CBBiH i dalje objavljuje finansijske izvještaje nakon revizije, u skladu sa politikom sigurnosnih mehanizama.

Aranžmani deviznog kursa

Aranžman deviznog kursa u Bosni i Hercegovini (BiH) je valutni odbor. Valuta BiH je konvertibilna marka (KM), koja je uvedena 11. avgusta/kolovoza 1997. godine. Dana 5. septembra/rujna 2002. godine, Parlamentarna skupština BiH je usvojila izmjene i dopune Zakona o CBBiH kojim se mijenja sidrena valuta KM sa njemačke marke na euro u sklopu režima valutnog odbora. KM je vezana za euro po kursu 1 KM = 0,5113 eura. BiH nije prihvatila obaveze prema po osnovu člana VIII, tačke 2, 3 i 4, te stoga koristi prelazne aranžmane po osnovu člana XIV. BiH više nema ograničenja po osnovu prelaznih odredbi člana XIV. I dalje ima ograničenja u pogledu prenosivosti salda i obračunate kamate na stare devizne depozite, u skladu sa nadležnošću Fonda po osnovu člana VIII. Misija Pravnog odjela i Odjela za monetarna pitanja i tržišta kapitala MMF-a po osnovu člana VIII realizirana je u oktobru/listopadu 2012. godine, s ciljem sagledavanja neriješenih pitanja iz člana VIII. Misija je predložila način ukidanja deviznih restrikcija koje su postojale u to vrijeme. Vlasti su potvrdile da nije bilo izmjena u sistemu deviznog kursa nakon konsultacija prema članu IV za 2020. godinu. Također su potvrdile svoju spremnost da formalno prihvate obaveze prema članu VIII.

FSAP i ROSC

Misija FSAP realizirana je u novembru/studenom 2014. godine, a Izvršni odbor MMF-a razmatrao je Ocjenu stabilnosti finansijskog sistema u junu/lipnju 2015. (Izveštaj MMF-a o zemlji br. 15/164). Vlasti su odobrile objavljivanje FSSA i svih tehničkih dokumenata. Misija ROSC realizirana je u novembru/studenom 2007. godine, a modul za podatke ROSC objavljen je u februaru/veljači 2008. (Izveštaj MMF-a o zemlji br. 08/43).

Posljednje konsultacije prema članu IV

Posljednje konsultacije prema članu IV zaključene su 24. februara/veljače 2021. godine (Izveštaj MMF-a o zemlji, br. 21/43).

Rezidentni predstavnik

MMF ima stalno predstavništvo u Bosni i Hercegovini od 1996. godine. Gospodin Andrew Jewell preuzeo je funkciju rezidentnog predstavnika u avgustu/kolovozu 2019. godine.

Bosna i Hercegovina: Tehnička pomoć 2019–2022.		
Odjel	Vremenski okvir	Svrha
Odjel za fiskalne poslove (FAD)	5–18. 02. 2019.	PURS-Jaćanje kapaciteta za upravljanje rizikom porezne discipline
	15–25. 04. 2019.	RS – Izrada strategije upravljanja javnim finansijama
	5–12. 06. 2019.	FBiH-Misija procjene novog zakona o boračkim pravima i drugih programa socijalne pomoći
	24.06–05.07. 2019.	FBiH-Unapređenje efikasnosti inspeksijskog nadzora—priručnik za inspeksijski nadzor
	25.06–09.07. 2019.	Brčko distrikt (BD) - Modernizacija IT sistema
	10–23. 09. 2019.	RS - TADAT
	15–28. 10. 2019.	UINO – Reforma upravljanja ljudskim potencijalima i carinske uprave
	20.11– 3.12. 2019.	UINO – Dalje unapređenje upravljanja rizikom poštivanja carinskih propisa
	25.11–06.12. 2019.	UINO - Unapređenje efikasnosti inspeksijskog nadzora – Priručnik za inspeksijski nadzor
	26.11–09.12. 2019	PURS - Jaćanje kapaciteta za upravljanje neizmirenim obavezama
	4–16.12. 2019.	FBiH - Jaćanje nadzora nad JP u FBiH
	15–28.01. 2020.	PURS – Dalji razvoj kapaciteta za upravljanje rizikom porezne discipline
	12.02.2020.	BD – Jaćanje nadzora nad JP u Brčko distriktu
	13–24.02. 2020	RS – Jaćanje nadzora nad JP u Republici Srpskoj
	03.06–30.11. 2020	BiH - Strategija upravljanja javnim finansijama
	01.11–18.12. 2020.	BiH – Upravljanje prihodima
	11.01–12.03. 2021.	FBiH – Pregled ostvarenog napretka u reformama
	15.03–16.04. 2021.	UINO – Jaćanje efikasnosti porezne insp.-priručnik za insp.nadzor
	22.06–14.09. 2021.	UINO – Razvoj kapaciteta za upravljanje rizikom porezne discip.
	07.07–15.09. 2021.	PURS – Razvoj kapaciteta za upravljanje rizikom porezne discip.
16.07– 20.12. 2021.	Strategija upravljanja javnim finansijama	
31.08–15.10. 2021.	UINO, PUFBiH, PURS, BD – razvoj kapaciteta za razmjenu podataka	
06–17.09. 2021.	BD – Jaćanje nadzora nad javnim preduzećima u Brčko distriktu	
05.10–02.11. 2021.	UINO – Jaćanje poreznih istraga	
20.12.2021–28.02.2022.	UINO – Dalji razvoj kapaciteta za upravljanje rizikom poštivanja carinskih propisa	

	28.02–04.03. 2022. 16–25.03. 2022.	Regionalna radionica za upravljanje javnim finansijama u Jugoistočnoj Evropi Javna preduzeća u Brčko distriktu: Finansijski nadzor i transparentnost budžeta
Odjel za monetarna i tržišta kapitala (MCM)	16–25.01. 2019. 25.03–05.04. 2019. 17–28.06. 2019. 4–15.11. 2019. 18–26.11. 2019. 19–30.04. 2021. 13–16.12. 2021.	Provođenje novog okvira za obaveznu rezervu Jačanje supervizije banaka Jačanje supervizije banaka RS – upravljanje dugovima vlade FBiH – upravljanje gotovinskim sredstvima Priprema za MSFI 17 BiH – Jačanje prudencijalne supervizije i nadzora plaćanja male vrijednosti
Odjel za statistiku (STA)	14–18.01. 2019. 12–18.02. 2019. 18–22.02. 2019. 9–11.04. 2019. 9–13.12. 2019. 12–07.04. 2021.	GFS GFS GFS GFS Radionice u FBiH Platni bilans Jačanje statistike vanjskog sektora (ESS) u sklopu IPA 2017 Programa za više zemalja na Zapadnom Balkanu
Institut za razvoj kapaciteta (ICD)	11–15.03. 2019 april/travanj 2021–april/travanj 2022.	Finansijsko programiranje i politike Uspostavljanje okvira za makroprojekcije i analizu politika u CBBiH

SARADNJA MMF-A I SVJETSKE BANKE

Timovi Svjetske banke i MMF-a u Bosni i Hercegovini održavaju tijesnu saradnju, koordiniraju aktivnosti i planove ove dvije institucije, i usklađuju preporuke u domeni politika.

Ključne oblasti angažmana Svjetske banke

Okvir partnerstva Svjetske banke i BiH (CPF) za period 2016 – 2020. odobren je u decembru/prosincu 2015. godine kao podrška reformama u tri oblasti: (1) povećanje efikasnosti i djelotvornosti javnog sektora; (2) stvaranje uvjeta za ubrzani rast privatnog sektora; i (3) jačanje otpornosti na prirodne udare. CPF uključuje međusektorsku temu inkluzije koja služi kao informativni osnov za odabir i koncipiranje konkretnih intervencija u sklopu strategije, sa ciljem osiguravanja socijalne održivosti reformi te da ranjive grupe ne budu izostavljene kada dođe do stvaranja novih prilika. CPF je pripremljen na osnovu intenzivnih konsultacija sa različitim akterima na svim nivoima vlasti, civilnim društvom, akademskom zajednicom, privatnim sektorom i međunarodnom zajednicom. Ovaj dokument odražava konsenzus aktera u vezi reformskog procesa i zajedničko shvatanje razvojnih prioriteta i izazova s kojima se zemlja suočava. Novi CPF za period 2022-26. trenutno je u pripremi. Program koji je zasnovan na ažuriranim informacijama o sistematskoj dijagnostici zemlje (SCD) (iz juna/lipnja 2020.) i utjecaju pandemije COVID-19 identifikira tri ishoda visokog nivoa (HLO) kojim će se Grupacija Svjetske banke rukovoditi u svom angažmanu čak i nakon ovog ciklusa CPF-a. HLO1 ima za cilj povećanje inkluzivnog zapošljavanja u privatnom sektoru, a HLO2 za cilj ima fokusiranje na rješavanje ključnih nedostataka u pružanju usluga kroz poboljšanje kvalitete i efikasnosti zdravstva i usluga vodosnabdijevanja. Na kraju, da bi se smanjio rizik utjecaja klimatskih promjena i zaštitio prirodni kapital, CPF će promovirati zeleni rast u sklopu HLO 3 putem investicija u smanjenje zagađenja zraka i bolju upotrebu prirodnih resursa BiH. Sva tri ishoda višeg nivoa kao i ciljevi CPF-a uzajamno se podupiru.

Trenutni portfolio operacija Svjetske banke u BiH sastoji se od 10 projekata ukupne vrijednosti 584,05 miliona američkih dolara. Oblasti podrške uključuju energetska efikasnost, registraciju nekretnina, modernizaciju sektora vodosnabdijevanja, unapređenje sektora zdravstva, modernizaciju cestovne infrastrukture, podršku mikro, malim i srednjim preduzećima, odgovor na pandemiju COVID-19, poljoprivredu i konkurentnost i restrukturiranje željeznica u RS.

Tekući projekti	Iznos projekta (u milionima USD)	Cilj
Hitna pomoć BiH za borbu protiv COVID-19	36.20	Finansiranje nabavke potrepština i opreme za zdravstvenu zaštitu i programe socijalne zaštite za 48.000 porodica
Oporavak i podrška firmama u BiH	65.30	Finansiranje za preduzeća koja su se našla pod udarom pandemije i preduzeća koja ne mogu koristiti usluge finansijskog sektora

Energetska efikasnost	63.99	Utopljavanje škola i bolnica da bi se unaprijedile usluge i smanjila potrošnja energije
Registracija nekretnina	56.36	Unapređenje pružanja javnih usluga
Modernizacija cestovnog sektora u FBiH	64.60	Rekonstrukcija 42 km cesta i 3 tunela i izgradnja novih 38 km cesta i 2 tunela
Program integriranog razvoja u koridoru Save i Drine ¹	32.60	Unapređenje zaštite od poplava i jačanje prekogranične saradnje
Restrukturiranje Željeznica RS	60.60	Jačanje finansijske održivosti i unapređenje konkurentnosti preduzeća Željeznice RS
Otpornost i konkurentnost poljoprivrednog sektora	68.50	Jačanje konkurentnosti poljoprivrednog sektora pružanjem pomoći proizvođačima
Modernizacija vodosnabdijevanja i kanalizacije	60.90	Unapređenje održivosti i kvalitete vodosnabdijevanja i kanalizacije
Unapređenje zdravstvenog sistema	75.00	Jačanje kapaciteta sektora zdravstvene zaštite i kvaliteta usluga kroz investicije
UKUPNO	584.05	

Pored tekućeg programa, u pripremi su i sljedeće operacije:

Projekti u pripremi	Indikativni iznos (u milionima USD)	Cilj
Razvojna operacija 1 podrške reformi zdravstvenog sektora	75.00	Podrška prvom paketu reformi za jačanje finansijske održivosti sektora zdravstvene zaštite
Razvojna operacija 2 podrške reformi zdravstvenog sektora	75.00	Podrška drugom paketu reformi za jačanje finansijske održivosti sektora zdravstvene zaštite
Razvoj ekonomije šumarstva	50.00	Podrška boljem korištenju prirodnih resursa za održivo otvaranje boljih radnih mjesta i ekonomski rast
Unapređenje kvalitete zraka	50.00	Podrška unapređenju kvalitete zraka u većim gradovima

¹ Ovo je regionalni program. Program obuhvata pet država kroz koje protiču rijeke Sava i Drina: Sloveniju, Hrvatsku, BiH, Srbiju i Crnu Goru, koje zajednički streme konsolidiranju ekonomskog rasta i većem prosperitetu.

Podrška zapošljavanju 2	45.28	Podrška osobama koje su tek ostale bez posla, povezivanje poslodavaca sa onima koji traže posao, podrška poslodavcima i obuka
Pravedna tranzicija (PREDLOŽENO)	TBC	Podrška prelasku sa uglja na sistem ekonomične, pouzdane i čiste energije
Čvrsti otpad (PREDLOŽENO)	TBC	Unapređenje upravljanja čvrstim otpadom
UKUPNO	295.28	

Ključne oblasti angažmana IFC-a

Od početka rada u BiH, kumulativne finansijske investicije IFC-a dosegle su iznos od 539 miliona američkih dolara (USD) (uključujući 161,1 milion USD koji je mobiliziran putem partnera). U posljednjem ciklusu strategije, IFC je investirao 104 miliona USD putem regionalnih i inicijativa u zemlji. Investicije u zemlji ograničene su zbog niske potražnje u finansijskom sektoru zbog viška likvidnosti banaka; zbog ograničenog napretka po pitanju provođenja ključnih strukturalnih reformi da bi se oslobodio potencijal za privatne investicije; i zbog kompleksne političke sredine koja utječe na ekonomiju, poslovnu klimu i raspoloženje investitora. Pored aktivnosti kreditiranja, glavni utjecaj IFC-a u BiH ostvaren je putem snažnog savjetodavnog programa s ciljem promoviranja povoljne sredine i pružanja potrebne podrške za reforme i institucionalnu izgradnju kapaciteta u ključnim oblastima. Glavne oblasti AS podrške uključuju stečaj, rješavanje nekvalitetnih kredita (NPL), standardizaciju ESG-a, investicijsku klimu, promoviranje stranih direktnih investicija, olakšavanje trgovine, obnovljive izvore energije i energetska efikasnost i pristup finansiranju. O novoj strategiji za zemlju IFC-a 3.0 se sa upravom razgovaralo u martu/ožujku 2021. Očekuje se da će IFC i dalje olakšavati prelazak zemlje sa modela rasta koji je zasnovan na javnom sektoru ka modelu rasta koji je zasnovan na rastu privatnog sektora, sa potrošnje ka investicijama, sa uvoza ka izvozu, putem osnaživanja konkurentnosti, povezivosti i klimatske opornosti. Sposobnost IFC-a da omogući ove tri promjene će uveliko zavisiti od mogućnosti provođenja reformi. Razlozi za optimizam uključuju i plan pristupanja EU (Ekonomsko-investicijski plan, Zeleni plan), povećane potrebe za hitnim djelovanjem zbog pandemije COVID-19 i snažno usklađivanje između multilateralnih i bilateralnih političkih i razvojnih partnera.

STATISTIČKA PITANJA

(Na dan 10. maja/svibnja 2022.)

I. Procjena adekvatnosti podataka za nadzor

- **Općenito:** Dostavljanje podataka ima određene manjkavosti, ali su podaci generalno adekvatni za nadzor. Tačnost, blagovremenost i objavljivanje ekonomske statistike je poboljšano, ali je potrebno riješiti slabosti u statistici nacionalnih računa, vladinih finansija i platnom bilansu.
- **Realni sektor:** Bosna i Hercegovina (BiH) je uložila napore da unaprijedi statistiku realnog sektora. Zemlja je dobila značajnu tehničku pomoć MMF-a i Evropske unije. Uloženi su naponi da se premosti jaz između procjena BDP-a na osnovu proizvodnje i procjena na osnovu rashoda i da se unaprijedi obuhvat BDP-a, uglavnom sa kontinuiranim pregledom izračuna neposmatranih ekonomskih djelatnosti (NOE). Godišnji BDP na nivou zemlje promatran kroz proizvodnju se izračunava korištenjem metode od dna prema vrhu kao zbir entiteta i distrikta. Na ovaj način se postiže potpuna konzistentnost između regionalnog i BDP-a za zemlju. Neriješena pitanja uključuju potrebu za daljim poboljšanjima godišnjeg i kvartalnog izračunavanja BDP-a pristupom koji se zasniva na troškovima i proizvodnji na nivou zemlje. Godišnja Anketa radne snage se radi u skladu sa međunarodnim metodološkim standardima i pruža podatke za zemlju i entitete još od 2006. godine. Kvartalni rezultati Ankete radne snage se objavljuju počevši od kraja 2020.
- **Statistika cijena:** Indeks potrošačkih cijena (CPI) objavljuje se na mjesečnom nivou u roku od četiri sedmice nakon referentnog perioda. Ponderi CPI se izvode iz Ankete o potrošnji domaćinstava od januara/siječnja 2018. godine, a planira se njihovo ažuriranje sljedeće godine. Cijene se prikupljaju iz 12 glavnih urbanih centara širom zemlje. Mjesečni indeksi proizvođačkih cijena (PPI) i indeksi industrijske proizvodnje objavljuju se za industrijske aktivnosti, a izrađuju se sa ponderima koji su zasnovani na anketi preduzeća iz 2015. godine.
- **Statistika vanjskog sektora:** CBBiH na kvartalnoj osnovi izrađuje Statistiku platnog bilansa (BoP) i međunarodne investicijske pozicije (IIP) u skladu sa *šestim izdanjem Priručnika o platnom bilansu (BPM6)*. Izračun formalnih doznaka se oslanja na međunarodni sistem izvještavanja o transakcijama i podatke organizacija za transfer novca, dok se izračun neformalnih doznaka oslanja na procjene zasnovane na rezultatima Ankete o potrošnji domaćinstava. Komponenta direktnih investicija jedno je od najvažnijih područja u kojem bi trebalo poboljšati podatke u izradi statistike vanjskog sektora. Dodatne napore također treba uložiti u statistiku vanjskog duga (EDS). Statistika vanjskog duga je uključena u međunarodnu investicijsku poziciju, ali se o njoj ne izvještava u kvartalnu bazu podataka statistike vanjskog duga Svjetske banke i MMF-a. Štaviše, trenutno nema informacija o rasporedu budućih plaćanja vanjskog duga BiH po sektorima.
- **Statistika vladinih finansija:** CBBiH vodi statistiku vladinih finansija (GFS) u skladu sa definicijama i konceptima iz *Priručnika za statistiku vladinih finansija 2014*. Iako je institucionalna

pokrivenost GFS-om generalno u skladu sa međunarodnim smjernicama, njen obuhvat ne uključuje sve vanbudžetske jedinice generalne vlade. Transakcije se evidentiraju na mješovitoj obračunskoj/gotovinskoj osnovi.¹ BiH na kvartalnoj osnovi prikuplja i izvještava statistiku duga javnog sektora za generalnu vladu. Ostvarena su poboljšanja u kvaliteti statistike GFS-a koju pripremaju ministarstva finansija Republike Srpske i Federacije BiH.

- **Monetarna i finansijska statistika:** CBBiH dostavlja monetarne račune MMF-u za cijelu zemlju i za entitete, u standardiziranim izvještajnim obrascima *Priručnika za monetarnu i finansijsku statistiku*. CBBiH je proširila obuhvat statistike finansijskog sektora da bi uključila otprilike 105 drugih finansijskih institucija. Statistika drugih finansijskih institucija (investicijski fondovi, osiguravajuća društva, mikrokreditne organizacije, leasing društva, brokerske kuće i berze) prikupljaju se na kvartalnoj osnovi. CBBiH dostavlja podatke o nekoliko pokazatelja Ankete o pristupu finansiranju, uključujući i dva pokazatelja (filijale komercijalnih banaka na 100.000 odraslih i bankomati na 100.000 odraslih osoba) koje je UN usvojio da bi se pratio cilj 8.10 Ciljeva održivog razvoja.
- **Nadzor finansijskog sektora:** CBBiH redovno dostavlja kvartalne Indikatore finansijskog zdravlja (FSI) MMF-u za objavljivanje. Trenutno, CBBiH dostavlja podatke o 17 temeljnih i 7 dodatnih indikatora za institucije koje primaju depozite.

II. Standardi i kvalitet podataka

- BiH učestvuje u MMF-ovom Sistemu pojačane diseminacije općih podataka (e-GDDS) i uspostavila je 10. jula/srpnja 2018. godine [Stranicu sa rezimeom nacionalnih podataka](#), što je portal sa podacima službene makroekonomske i finansijske statistike.

¹ Na nivou države, određeni namjenski prihodi ne evidentiraju se prije nastanka sa njima povezanih rashoda. U Federaciji, rashodi se ne unose u trezorski sistem plaćanja ako nisu raspoloživa sredstva potrebna za njihovo plaćanje ili ako obaveza prelazi iznos predviđen budžetom.

Tabela 1. Bosna i Hercegovina: Tabela sa općim pokazateljima za nadzor

(Na dan 10. maja/svibnja 2022.)

	Datum posljednje opservacije	Primljeno dana	Dinamika dostavljanja podataka ⁶	Dinamika dostavljanja izvještaja ⁶	Dinamika objavljivanja ⁶
Devizni kurs	05/10/22	05/10/22	D	D	D
Međunarodne devizne rezerve i pasiva rezervi monetarnih institucija ¹	03/2022	04/2022	M	M	M
Rezerva/primarni novac	03/2022	04/2022	M	M	M
Novčana masa u širem smislu	03/2022	04/2022	M	M	M
Bilans stanja Centralne banke	03/2022	04/2022	M	M	M
Konsolidirani bilans stanja bankarskog sistema	03/2022	04/2022	M	M	M
Kamatne stope ²	03/2022	04/2022	M	M	M
Indeks potrošačkih cijena	03/2022	04/2022	M	M	M
Prihodi, rashodi, bilans i struktura finansiranja ³ – Generalna vlada ⁴	Q4/2021	04/2022	Q	Q	Q
Prihodi, rashodi, bilans i struktura finansiranja ³ – Centralne vlade ⁴	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q
Ukupan dug centralne vlade i dug za koji je garancije izdala centralna vlada ⁵	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q
Bilans vanjskog tekućeg računa	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q
Izvoz i uvoz roba i usluga	03/2022	04/2022	M	M	M
BDP/BNP	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q
Bruto vanjski dug	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q
Međunarodna investicijska pozicija	Q4/2021	03/2022	Q	Q	Q

¹ Obuhvata rezervu koja je založena ili na drugi način pod teretom, kao i neto pozicije derivativnih instrumenata.

² I na tržišnoj i zvanično definiranoj osnovi, uključujući diskontne stope, stope na tržištu novca, stope na trezorske zapise, mjenice i obveznice.

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

⁴ Generalna vlada se sastoji od generalnih vlada entiteta (centralne vlade entiteta, kantona, općina i vanbudžetski fondovi), institucija BiH i generalne vlade Brčko distrikta.

⁵ Uključujući valutnu i ročnu strukturu.

⁶ Dnevno (D); sedmično (W); mjesečno (M); kvartalno (Q); na godišnjoj osnovi (A); neredovno (I); i nije raspoloživo (NA).