

BOSNA I HERCEGOVINA
MINISTARSTVO FINANSIJA/
FINANSIJA I TREZORA



БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА
МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА
И ТРЕЗОРА

BOSNIA AND HERCEGOVINA
MINISTRY OF FINANCE
AND TREASURY

I N F O R M A C I J A

**o stanju javne zaduženosti Bosne i Hercegovine
na dan 31.12.2008. godine**

Sarajevo, Maj 2009. godine

SADRŽAJ

UVOD.....	2
VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE	4
STANJE VANJSKE ZADUŽENOSTI NA DAN 31.12.2008. GODINE	5
PREGLED NEANGAŽOVANIH KREDITNIH SREDSTAVA, PROJEKATA U FAZI IMPLEMENTACIJE	8
ZADUŽENOST U ODNOSU NA PERIOD NASTANKA OBAVEZA	11
ZADUŽENOST PO SEKTORIMA/NAMJENI KORIŠTENJA KREDITA	13
VALUTNA STRUKTURA KREDITA	15
UGOVORENI KREDITI I STANJE DUGA PO VALUTAMA	15
STANJE DUGA.....	15
KREDITNI USLOVI.....	17
USLOVI OTPLATE ZA ZEMLJE ČLANICE PARIŠKOG KLUBA KREDITORA	19
PROJEKCIJA OBAVEZA PO DOSPIJEĆU	21
SERVISIRANJE VANJSKOG DUGA	22
KREDITI U PRIPREMI	29
POKAZATELJI VANJSKE ZADUŽENOSTI	31
UNUTRAŠNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE	33
TRENUTNO STANJE UNUTRAŠNJEG DUGA	33
PITANJE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE	34
OSTALE KATEGORIJE UNUTRAŠNJEG DUGA	35
PLAN SERVISIRANJA UNUTRAŠNJEG DUGA	36
GARANCIJE PO OSNOVU VANJSKE I UNUTRAŠNJE ZADUŽENOSTI BIH	37
UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM.....	38
KREDITNI REJTING BIH	43
ZAKLJUČAK	46

UVOD

U skladu sa zakonskim odredbama, koje se odnose na izvještavanje, Informacija prezentuje zaduženost Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. godine, a na osnovu podataka kojima raspolaže Ministarstvo finansija i trezora BiH. Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama definiše određene termine iz predmetne oblasti, a kako slijedi:

- Javni (državni) dug Bosne i Hercegovine čini vanjski državni dug i unutrašnji (domaći) dug.
- Državni dug je dug izražen u domaćoj valuti čiji je zajmoprimac Ministarstvo finansija i trezora Bosne i Hercegovine.
- Vanjski državni dug je dug nastao u skladu sa međunarodnim sporazumom.
- Dug nastao u periodu od 02.04.1992. do 14.12.1995. godine ne smatra se vanjskim dugom države.
- Direktni državni dug je dug nastao direktno u ime države, a koji isključuje relevantni vanjski dug dužnika.
- Relevantni vanjski dug dužnika je dug entiteta ili Distrikta u čije ime se zadužilo Ministarstvo.
- Upravljanje dugom je „podijeljeno“ na dug kojim upravlja država i na dug koji je u ingerenciji entiteta i Distrikta Brčko BiH.

U dosadašnjem periodu međunarodne obaveze Bosne i Hercegovine su uglavnom utvrđene i reprogramirane, a sastoje se od:

- „starog“ duga (dug nastao do 02.04.1992. godine); i
- „novog“ duga (dug ugovoren poslije 14.12.1995. godine).

I pored donošenja Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama Bosne i Hercegovine („Službeni glasnik BiH“, broj 52/05), Zakona o izmirenju obaveza po osnovi računa stare devizne štednje („Službeni glasnik BiH“, br. 28/06, 76/06 i 72/07), zakona koji tretiraju potraživanja po pitanju ratne štete na nivou entiteta, te usvojenih strategija o načinu izmirenja domaćih potraživanja na nivou entiteta, nisu stvorene sve pretpostavke za razrješavanje ukupnog unutrašnjeg duga Bosne i Hercegovine i razvoja tržišta kapitala što je jedan od elemenata kvalitetnog upravljanja dugom.

Informacijom su obuhvaćena i direktna ino-zaduženja entiteta kao i kategorije unutrašnjeg duga na nivou entiteta i Distrikta Brčko. Uglavnom, svi podaci su agregirani uz analitički prikaz duga za koji je garant Bosna i Hercegovina i duga koji je u ingerenciji entiteta i Distrikta Brčko.

U cilju cjelovitije informisanosti predmetna materija se prezentuje kroz odvojene tematske cjeline, i to: vanjsku zaduženost BiH, unutrašnju zaduženost BiH, garancije po osnovu vanjske i unutrašnje zaduženosti, aktivnosti na upravljanju javnim dugom itd, uz zaključak koji se reflektuje kroz ove odvojene tematske cjeline, a kako slijedi:

- I. VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE**
- II. UNUTRAŠNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE**
- III. GARANCIJE PO OSNOVU VANJSKE I UNUTRAŠNJE ZADUŽENOSTI BIH**
- IV. UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM**
- V. KREDITNI REJTING BIH**
- VI. ZAKLJUČAK**

I

VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE

U cilju potpunijeg sagledavanja vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine, zaključno sa 31.12.2008. godine, ista se prezentuje kroz:

- *Stanje vanjske zaduženosti na dan 31.12.2008. godine*
- *Pregled neangažovanih kreditnih sredstava, projekata u fazi implementacije*
- *Zaduženost u odnosu na periode nastanka obaveza*
- *Struktura vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine prema kreditorima*
- *Zaduženost po sektorima/namjeni korištenja kredita*
- *Valutna struktura kredita*
- *Kreditni uslovi*
- *Projekcija obaveza po dospijeću*
- *Servisiranje vanjskog duga*
- *Kreditni u pripremi*
- *Pokazatelji vanjske zaduženosti*

Stanje vanjske zaduženosti na dan 31.12.2008. godine

Stanje vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. godine iznosi **4.193.599.714 KM / BAM (2.144.153.486 EUR ili 3.022.828.146 USD)**¹ i ista uključuje kredite čiji je nosilac obaveze Bosna i Hercegovina te kredite koje su direktno ugovorili entiteti i koji su direktni nosioci obaveza po istim (tabela 1.).

Svaka kategorija vanjskog duga alocirana je na korisnike, tj. na entitete, Distrikt Brčko i na državne institucije². U okviru ove tabele informativno su naznačene i državne garancije koja ne ulaze u stanje vanjske zaduženosti, ali su po svojoj definiciji potencijalna obaveza (tabela 2.).

Bosna i Hercegovina je do 31.12.2008. godine (uključujući entitete i Distrikt Brčko) ugovorila vanjskih kredita u ukupnom iznosu od 7.308.910.354 BAM. Od tog iznosa iskorišteno je 5.311.385.801 BAM, dok se očekuje angažovanje 1.561.000.553 BAM³ (tabela 3.).

Sve dospjele obaveze po osnovu vanjskog duga se pravovremeno izmiruju, a zaključno sa 31.12.2008. godine nije bilo dospjelih a neisplaćenih iznosa.

¹ Podaci nisu konačni. U stanje vanjske zaduženosti nije uključen opcioni iznos za Londonski klub (436.524.000 BAM) s obzirom da se njegovo aktiviranje očekuje u decembru 2009. godine, odnosno u junu 2010. godine, te je u kategoriji neangažovanih kredita. Konverzija je izvršena po srednjem kursu – kursnoj listi CBBiH broj 257 od 31.12.2008. godine.

² Za državne institucije: kredit EBRD 35288; kredit „1“ Belgijske vlade (otplaćen od strane krajnjih korisnika); dio kredita EIB 23871.

³ Ne uključuje opcioni iznos duga prema Londonskom klubu kreditora u iznosu 436 mil. BAM.

Tabela 1.

Struktura vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine

KREDITOR	Ugovoreni iznosi u originalnoj valuti	Ugovoreni iznosi u KM	Stanje duga u originalnoj valuti	Stanje duga u KM
Svjetska banka (IDA)	711.994.816 HDR	1.541.194.659	612.832.856 XDR	1.326.547.193
	124.017.413 USD	172.050.597	117.516.548 USD	163.031.882
Svjetska banka (IBRD)	307.120.563 USD	426.071.428	221.160.563 USD	306.818.261
	20.155 CUP	445.057.038	13.928 CUP	307.554.122
Pariški klub kreditora	110.842.379 USD	153.772.741	99.654.559 USD	138.251.767
	325.958.636 EUR	637.519.679	301.114.727 EUR	588.929.217
	104.537.772 DEM	104.537.772	73.226.746 DEM	73.226.746
	30.893.026 CHF	40.380.614	29.141.572 CHF	38.091.269
	316.505 FIM	104.113	295.916 FIM	97.341
	7.895.814 SEK	1.410.311	7.321.975 SEK	1.307.815
	373.497 GBP	749.843	339.653 GBP	681.897
	5.175.325 CAD	5.840.432	4.684.509 CAD	5.286.539
	4.293.646 DKK	1.127.108	3.991.310 DKK	1.047.743
	34.948.443.136 ITL	35.301.422	31.992.296.839 ITL	32.315.419
EIB	550.000 XDR	1.190.538	0	0
	467.516.433 EUR	914.382.665	123.857.006 EUR	242.243.248
	4.963.554 USD	6.885.988	2.772.608 USD	3.846.467
	2.579.015 GBP	5.177.700	-	-
	192.256.980 GRD	1.103.514	-	-
Londoni klub	5.429.507.960 ITL	5.484.346	-	-
	698.443.000 DEM	698.443.000	230.488.720 DEM	230.488.720
EBRD	61.664.803 DEM	61.664.803	21.582.681 DEM	21.582.681
	378.127.835 EUR	739.553.765	88.731.393 EUR	173.543.519
	32.709.940 USD	45.378.826	7.548.434 USD	10.472.018
Evropska komisija	40.000.000 EUR	78.233.200	40.000.000 EUR	78.233.200
Vlada Japana	4.102.382.597 JPY	62.979.285	4.035.120.000 JPY	61.946.678
Kraljevina Španija	73.076.651 EUR	142.925.506	26.957.923 EUR	52.725.115
IFAD	32.757.479 XDR	70.907.331	23.373.180 XDR	50.593.937
I-U banka Koreje	19.543.000.000 KRW	31.268.800	19.490.161.520 KRW	31.184.258
Razvojna banka Vijeća Evrope	13.785.770 USD	19.125.137	7.413.438 USD	10.284.737
	26.324.413 DEM	26.324.413	0 DEM	0
	12.335.000 EUR	24.125.163	9.752.500 EUR	19.074.232
Fortis banka (Holand.)	15.634.106 EUR	30.577.653	14.852.401 EUR	29.048.771
Saudijski razvoj. fond	112.500.000 SAR	41.936.400	72.935.823 SAR	27.188.141
	17.875.457 CHF	23.365.207	10.000.000 CHF	13.071.110
Eurofima	10.000.000 DEM	10.000.000	10.000.000 DEM	10.000.000
Austrijska banka Član Unicredit Group	16.455.796 EUR	32.184.739	9.836.704 EUR	19.238.921
BAWAG	8.968.155 EUR	17.540.187	6.267.575 EUR	12.258.311
Vlada Belgije	159.725.380 BEF	7.744.125	146.744.842 BEF	7.114.777
	291.567 EUR	570.255	291.567 EUR	570.255
OFID/OPEC fond	28.950.000 USD	40.162.625	4.333.360 USD	6.011.714
Raiffeisen Bank AG	8.509.814 EUR	16.643.750	1.243.755 EUR	2.432.573
KFW	15.000.000 EUR	29.337.450	66.910 EUR	130.865
Vlada Švedske	44.881.572 SEK	8.016.522	-	-
MMF	192.320.000 XDR	416.298.757	0 XDR	0
ΣBiH nosilac obav.	-	7.174.649.406		4.096.471.458
Kuvajtski fond	8.200.000 KWD	46.218.480	6.543.083 KWD	36.879.432
OPEC fond	9.999.554 USD	13.872.481	9.166.234 USD	12.716.408
IFC (Stari dug)	0 EUR	0	0 EUR	0
Republika Portugal	35.900.000 EUR	70.214.297	24.289.600 EUR	47.506.328
Mađarska (željez.)	667.800 EUR	1.306.103	0 EUR	0
Željeznice 13 evr. zem.	1.087.970 EUR	6 2.127.884	0 EUR	0
Austrijska vlada	266.742 EUR	521.702	13.339 EUR	26.089
ΣEntitet nosilac obav.		134.260.948		97.128.256
SVEUKUPNO		7.308.910.354		4.193.599.714

Tabela 2. Stanje vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. god.

u BAM

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nosilac obaveze	4.096.471.458	2.643.875.833	1.438.730.634	8.226.915	5.638.076
Direktni dug entiteta	97.128.256	89.474.430	7.653.826	0	0
Ukupno	4.193.599.714	2.733.350.263	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076
Državne garancije	11.343.814	11.343.814	0	0	0
Sveukupno	4.204.943.528	2.744.694.077	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076

u EUR

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nosilac obaveze	2.094.492.597	1.351.792.248	735.611.292	4.206.355	2.882.702
Direktni dug entiteta	49.660.889	45.747.550	3.913.339	0	0
Ukupno	2.144.153.486	1.397.539.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702
Državne garancije	5.800.000	5.800.000	0	0	0
Sveukupno	2.149.953.486	1.403.339.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702

u USD

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nosilac obaveze	2.952.816.213	1.905.757.068	1.037.064.990	5.930.120	4.064.035
Direktni dug entiteta	70.011.933	64.494.907	5.517.026	0	0
Ukupno	3.022.828.146	1.970.251.975	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035
Državne garancije	8.176.842	8.176.842	0	0	0
Sveukupno	3.031.004.988	1.978.428.817	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035

**Pregled vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan
31.12.2008. godine po ugovorenim, angažovanim,
neangažovanim i otplaćenim kreditima**

Tabela 3.

u BAM

Opis	Ugovoreno	Angažovano	Neangažovano	Stanje duga
BiH nosilac obav.	7.174.649.406	5.200.717.271	1.973.932.135	4.096.471.458
Od toga za FBiH	4.471.004.094	3.321.193.324	1.149.810.769	2.643.875.833
Od toga za RS	2.669.482.127	1.865.658.956	803.823.172	1.438.730.634
Od toga za DB	10.693.225	8.226.915	2.466.310	8.226.915
Od toga za instit. BiH	23.469.960	5.638.076	17.831.884	5.638.076
Dug entiteta	134.260.948	110.668.530	23.592.418	97.128.256
Od toga za FBiH	122.677.521	99.085.103	23.592.418	89.474.430
Od toga za RS	11.583.427	11.583.427	0	7.653.826
Ukupno	7.308.910.354	5.311.385.801	1.997.524.553	4.193.599.714
Državne garancije	11.343.814	11.343.814	0	11.343.814
Od toga za FBiH	11.343.814	11.343.814	0	11.343.814
Sveukupno	7.320.254.168	5.322.729.615	1.997.524.553	4.204.943.528
Bez opcionog iznosa za Londonski klub	7.320.254.168	5.322.729.615	1.561.000.553	4.204.943.528

Pregled neangažovanih kreditnih sredstava, projekata u fazi implementacije

Cijeneći značaj dinamike realizacije projekata, odnosno dinamike angažovanja („povlačenja“) odobrenih sredstava, te troškova na „neangažovana“ sredstava, tabela 4. daje analitički pregled ukupno neangažovanih kredita s ugovorenim iznosima te ukupno neangažovane iznose po projektima koji se dalje raspoređuju na krajnje korisnike.

Naime, u slučaju realizacije ugovorene dinamike projekta, tj. „angažovanja“ sredstava, ovi troškovi zadržavaju nivo kompatibilan dinamici realizacije projekta, tj. ugovoru o kreditu, u protivnom, rezultuju povećanjem koje, iako u nekim slučajevima i opravdano, treba svoditi na minimum, tj. eliminisati. Ovdje se napominje da se troškovi po kreditima zaračunavaju uglavnom od dana efektivnosti kredita.

Po raspoloživim podacima između ostalih neangažovanih kredita može se istaći usporeno „povlačenje“ odobrenih kreditnih sredstava izraženo tokom implementacije Projekta „Željeznice II“, a što se obrazlaže kašnjenjem procedure izbora konsultanta za izradu projektne dokumentacije. Takođe, spora dinamika „povlačenja“ sredstava uočava se na Projektu „Sarajevska zaobilaznica“, a zbog kašnjenja glavnih projekata i elaborata za eksproprijaciju, te dugotrajnog procesa eksproprijacije. Projekt „Električne energije“ imao je značajno kašnjenje zbog dugog procesa ratifikacije u Parlamentu Federacije BiH te izmjene zakonske regulative u vezi sa organizacijom elektroprivrednog sistema.

Tabela 4.

**Neangažovana kreditna sredstva Bosne i Hercegovine
zaključno sa 31.12.2008. godine (bez direktnih zaduženja entiteta)**

u BAM

Red. broj	Kreditor	Projekat	Ugovoreno u KM	Ukupno neangažovano	Od toga:				Datum efektivnosti
					Federacija BiH	Republika Srpska	Distrikt Brčko	Institucije BiH	
1.	Saud. razv. fond	Rekonstrukcija BiH	41,936,400	70,519	70,519	0	0	0	24.12.1996.
2.	EBRD	Električna energija 2	133,387,606	46,136,059	30,381,337	15,754,722	0	0	02.11.2000.
3.	WB (IDA)	Razvoj opština	32,845,629	5,907,459	3,366,394	2,541,065	0	0	26.03.2002.
4.	IFAD	Stočarstvo	20,672,073	860,259	0	860,259	0	0	26.03.2002.
5.	WB (IDA)	Upravljanje čvrstim otpadom	42,426,454	20,045,108	14,992,148	5,052,960	0	0	31.10.2002.
6.	WB (IDA)	Razvoj male poljoprivrede	18,832,151	1,206,514	431,582	774,932	0	0	28.07.2003.
7.	WB (IDA)	Razvoj i zaštita šuma	11,039,537	4,083,240	2,538,250	1,544,990	0	0	03.10.2003.
8.	WB (IDA)	Podrška zapošljavanju II	17,749,843	277,451	277,017	434	0	0	17.12.2004.
9.	WB (IDA)	Urbana infrastruktura	37,014,917	22,578,512	18,180,288	4,398,224	0	0	01.03.2005.
10.	KfW	Sanacija vod. u Un. – san. reg.	9,779,150	9,648,285	3,780,795	5,867,490	0	0	01.06.2005.
11.	EBRD	Regionalni putevi	136,908,100	94,885,360	46,446,909	48,438,451	0	0	01.02.2005.
12.	OPEC fond	Sarajevska zaobilaznica	24,971,580	24,971,580	24,971,580	0	0	0	21.08.2006.
13.	CEB	Soc.i stamb. fond za raseljene*	15,646,640	4,009,452	1,787,717	2,404,038		0	01.06.2006.
14.	WB (IDA)	Zdravstveni sektor	24,243,688	12,089,157	6,773,012	5,316,145	0	0	04.12.2005.
15.	EIB	Nac. put. Banja Luka – Gradiška	127,128,950	117,349,800	0	117,349,800	0	0	17.11.2005.
16.	EBRD	Željeznice 2	136,908,100	135,539,019	81,323,411	54,215,608	0	0	01.06.2006.
17.	EIB	Željeznice 2	168,201,380	168,201,380	100,920,828	67,280,552	0	0	01.07.2006.
18.	EBRD	Električna energija 3	107,570,650	59,827,882	46,392,869	13,435,013	0	0	29.11.2006.
19.	Austrijska banka – Članica UniCredit Group	Voda za Distrikt Brčko BiH	9,704,787	2,767,019	0	0	2,767,019	0	31.07.2007.
20.	Austrijska banka – Članica Unicredit Group	Voda za Gradišku	9,779,150	4,989,849	0	4,989,849	0	0	31.07.2007.
21.	I-U banka Koreje	Modernizacija bolnica	31,268,800	84,542	62,620	21,922	0	0	22.08.2006.
22.	CEB	Mostarska gimnazija	2,024,284	1,041,479	1,041,479		0	0	11.09.2007.
23.	WB (IDA)	Obrazovanje 3	14,502,921	14,502,921	9,654,183	4,848,738	0	0	11.08.2006.
24.	EBRD	Vazdušni saobraćaj	23,469,960	17,831,884	0	0	0	17,831,884	01.01.2007.
25.	EIB	Sanacija cesta u RS	78,233,200	56,719,070	0	56,719,070	0	0	05.09.2006.
26.	WB (IDA)	Struja 4	54,331,837	54,067,786	25,431,287	28,636,499	0	0	13.04.2007.
27.	WB (IDA)	Registracija zemljišta	22,511,996	19,601,462	11,480,048	8,121,414	0	0	01.03.2007.
28.	CEB	Primarna zdravstvena zaštita	18,735,167	6,065,780	2,791,589	3,274,191	0	0	05.04.2007.
Red. broj	Kreditor	Projekat	Ugovoreno u KM	Ukupno neangažovano	Od toga:				Datum efektivnosti
					Federacija BiH	Republika Srpska	Distrikt Brčko	Institucije BiH	

29.	Kraljevina Španija	Nabavka 9 garnitura vagona	132,267,029	90,200,391	90,200,391	0	0	0	27.12.2006.
30.	EIB	4 Električna energija 2**	201,450,490	201,450,490	103,267,824	83,318,358	0	14,864,308	08.12.2007.
31.	OPEC fond	Prilagođ. rural. preduzetništva	8,254,495	8,254,495	8,254,495	0	0	0	01.12.2007.
32.	EIB	4 Sanacija puteva u FBiH	97,791,500	86,056,520	86,056,520	0	0	0	01.08.2008.
33.	WB (IDA)	Kontrola avijarne influence	7,143,230	6,620,280	4,112,769	2,507,512	0	0	28.03.2008.
34.	EBRD	Kanalizacioni sistem Bijeljine	13,690,810	13,067,193	0	13,067,193	0	0	17.10.2007.
35.	EBRD	Projekt rekonstrukcije puteva	146,687,250	136,535,756	78,598,262	57,937,494	0	0	15.09.2007.
36.	WB (IDA)	Poljoprivreda i ruralni razvoj	29,871,687	28,407,160	14,747,156	13,660,004	0	0	26.02.2008.
37.	Austrijska banka – Članica Unicredit Group	Voda za Posušje	4,887,399	2,963,141	2,963,141	0	0	0	11.08.2008.
38.	BAWAG	Med. oprema za RMC Mostar	5,015,864	4,012,691	4,012,691	0	0	0	15.09.2008.
39.	BAWAG	Med. opr. za Dom zdr. Mostar	1,586,482	1,269,186	1,269,186	0	0	0	15.09.2008.
40.	KfW	Sanacija Hidroelek. Rama	19,558,300	19,558,300	19,558,300	0	0	0	23.06.2008.
41.	Austrijska banka – Članica Unicredit Group	Voda za Srbac	3,324,911	2,225,812	0	2,225,812	0	0	31.12.2008.
42.	IFAD	Unapređ. rural. preduzetniš.	19,048,612	17,216,715	6,533,025	10,683,690	0	0	23.05.2008.
43.	Raiffeisen Bank	Modernizacija Univerz. u Zenici	9,730,293	7,297,720	7,297,720	0	0	0	15.08.2008.
44.	Raiffeisen Bank	Voda za Laktaše	6,913,457	6,913,457	0	6,913,457	0	0	02.03.2009.
			2,079,046,759	1,537,408,135	859,967,342	642,159,886	2,767,019	32,696,192	
	5 Londonski klub	Stari dug	698,443,000	436,524,000	284,788,258	151,735,742	0	0	09.06.2009.
			2,777,489,759	1,973,932,135	1,144,755,600	793,895,628	2,767,019	32,696,192	

4

¹ Neangažovan iznos za kredit Razvojne banke Evrope za Stambeni fond izbjeglih i raseljenih lica na entitetima je nešto veći nego na državnom nivou(4.009.452 KM). Razlog leži u činjenici da je Distrikt Brčko povukao više sredstava nego što mu je odobreno. U toku je izmjena rasporeda odobrenih sredstava putem aneksa na postojeće podugovore.

² U 2009. godini (februar) otkazano je 15.930.515,04 EUR-a.

³ Datum efektivnosti nije potvrđen.

⁴ Svaka tranša se tretira kao posebni kredit.

⁵ Opcioni iznos. Efektivnost procijenjena.

Zaduženost u odnosu na period nastanka obaveza

Kao što je već navedeno, ino dug se sastoji od tzv. „starog“ i „novog“ duga. Na dan 31.12.2008. godine stanje „starog“ duga bilo je 1.747.167.967 BAM, a „novog“ 2.446.431.747 BAM. Kao što je vidljivo iz tabele i grafikona koji slijede (tabela 5. i grafikon 1.) učešće „starog“ duga u odnosu na „novi“ dug se permanentno smanjuje, a što je najvećim dijelom rezultat regulisanog „starog“ duga i njegove otplate.

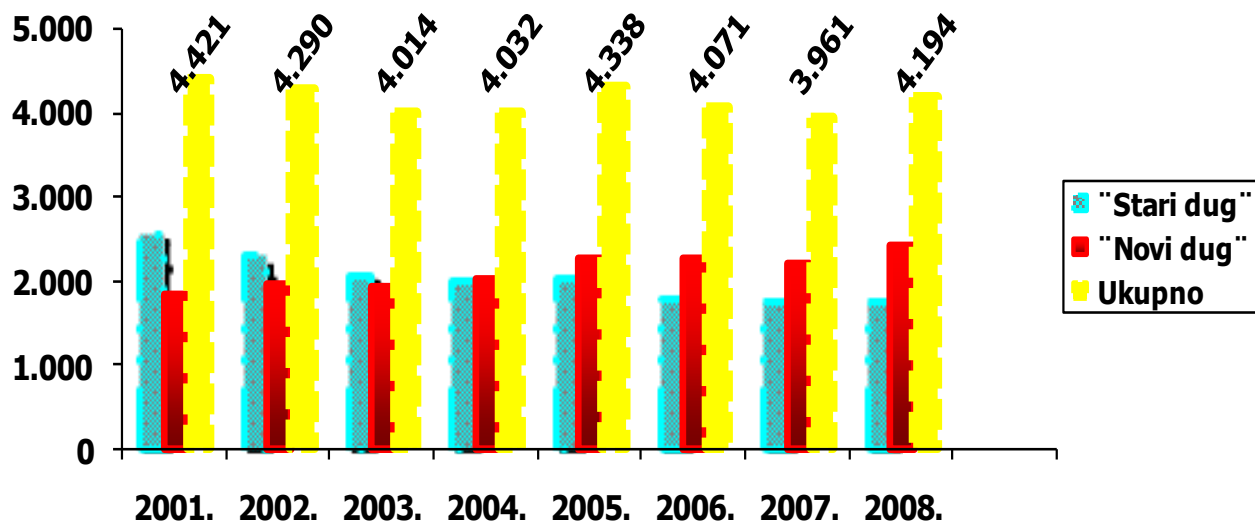
Tabela 5. Stanje vanjskog duga BiH kroz period

u mil. BAM

	2001.		2002.		2003.		2004.	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
„Stari dug“	2.552	57,74	2.301	53,63	2.066	51,48	2.006	49,76
„Novi dug“	1.868	42,26	1.989	46,37	1.947	48,52	2.026	50,24
Ukupno	4.421	100,00	4.290	100,00	4.014	100,00	4.032	100,00

	2005.		2006.		2007.		2008.	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
„Stari dug“	2.049	47,23	1.798	44,16	1.746	44,09	1.747	41,66
„Novi dug“	2.289	52,77	2.273	55,84	2.215	55,91	2.446	58,34
Ukupno	4.338	100,00	4.071	100,00	3.961	100,00	4.194	100,00

Grafikon 1. Stanje vanjskog duga kroz period



Struktura vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine prema kreditorima

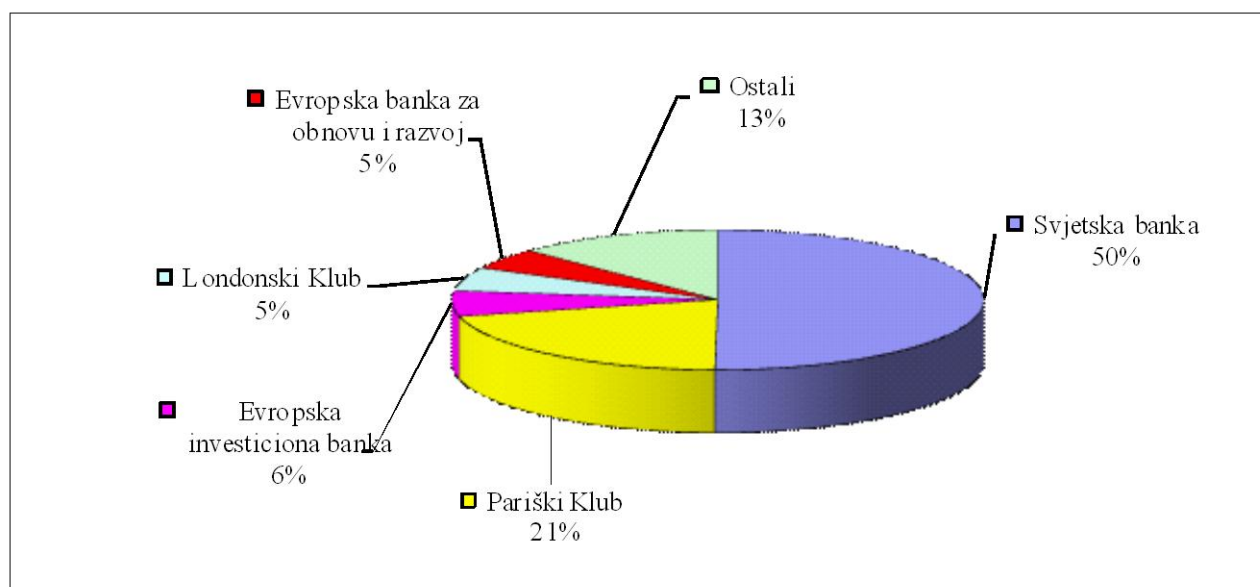
Na dan 31.12.2008. godine u stanju vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine najveće učešće zauzima dug prema Svjetskoj banci (50,171%). Zaduženost prema Svjetskoj banci čini polovinu ukupnog stanja vanjske zaduženosti (50,171%), a čini je dug prema IDA-i (85,350%) i dug prema IBRD-u (14,650%). Stanje zaduženosti prema Londonskom klubu kreditora (5,496%) tretira samo osnovni iznos, dok se aktiviranje opcionog iznosa očekuje tokom 2009. godine⁵. Slijedi: tabela 6. i grafikon 2. – učešće kreditora u stanju zaduženosti BiH.

Tabela 6. Učešće kreditora u stanju zaduženosti BiH

Kreditor	Ugovoreni	kredit	Stanje	u BAM duga
	Iznos	(%)	Iznos	(%)
WB	2.584.373.722	35,359	2.103.951.458	50,171
Pariški klub	981.934.573	13,435	879.235.751	20,966
EIB	933.034.213	12,766	246.089.715	5,868
Londonski klub	698.443.000	9,556	230.488.720	5,496
EBRD	846.597.393	11,583	205.598.218	4,903
Evropska komisija	78.233.200	1,070	78.233.200	1,866
Vlada Japana	62.979.285	0,862	61.946.678	1,477
Kraljevina Španija	142.925.506	1,955	52.725.115	1,257
IFAD	70.907.331	0,970	50.593.937	1,206
Republika Portugal	70.214.297	0,961	47.506.328	1,133
Kuvajtski fond	46.218.480	0,632	36.879.430	0,879
Izv. – uvoz. banka Koreje	31.268.800	0,428	31.184.258	0,744
Razvojna banka SE	69.574.713	0,952	29.358.969	0,700
Fortis banka (Holandija)	30.577.653	0,418	29.048.771	0,693
Saudijski razvojni fond	41.936.400	0,574	27.188.141	0,648
Eurofima	33.365.207	0,457	23.071.110	0,550
Austrijska banka – Članica UniCredit Group	32.184.739	0,440	19.238.921	0,459
BAWAG	17.540.187	0,240	12.258.311	0,292
Vlada Belgije	8.314.380	0,114	7.685.032	0,183
OFID/OPEC fond	54.035.106	0,739	18.728.123	0,447
RaiffeisenBank AG	16.643.750	0,228	2.432.573	0,058
KfW	29.337.450	0,401	130.865	0,003
Vlada Austrije	521.702	0,007	26.089	0,001
MMF	416.298.757	5,696	0	0,000
Vlada Švedske	8.016.522	0,110	0	0,000
Željeznice 13 evr. zemalja	2.127.884	0,029	0	0,000
Vlada Mađarske	1.306.103	0,018	0	0,000
UKUPNO	7.308.910.354	100,000	4.193.599.714	100,000

⁵ Ukupan ugovoreni iznos prema Londonskom klubu kreditora je 698.443.000 BAM i sastoji se od tzv. „osnovnog“ iznosa (261.919.000 BAM) i „opcionog“ iznosa (436.524.000 BAM). Aktiviranje opcionog iznosa (436.524.000 BAM) uslovljeno je dostizanjem određenog nivoa ekonomskog razvoja. Naime, isti će se dodati osnovnom iznosu duga na dan plaćanja kamate, ali ne prije isteka vremena od 10 godina od izdavanja obveznica, uz pretpostavku da Bosna i Hercegovina ispuni uslov u vezi sa visinom GDP-a po glavi stanovnika od 2.800 USD, na osnovu saopštenja Svjetske banke, uvećano za procenat inflacije u Njemačkoj od 1997. godine, zasnovano na indeksu rasta potrošačkih cijena i to za dvije uzastopne kalendarske godine, počevši od sedme godine od izdavanja obveznica, ali ne kasnije od isteka 20 godina od izdavanja obveznica. Opcioni iznos duga biće amortizovan u jednakim plaćanjima u periodu od 12 godina od njegovog dodavanja obveznicama.

Grafikon 2. Učešće kreditora u stanju zaduženosti BiH



Zaduženost po sektorima/namjeni korištenja kredita

Zaključno sa 2002. godinom namjena kreditnih zaduženja bilježi najveću koncentrisanost ka javnom odnosno budžetskom sektoru. Ovdje se ističe značaj podrške zdravstvu, obrazovanju, finansiranju projekata javnih radova, demobilizaciji i dr. Ipak od 2003. godine ulaganje u ovaj sektor bilježi relativnu tendenciju pada.

Značajnije ulaganje u infrastrukturne projekte bilježi 2005. godina čiji se trend rasta zadržava do 2008. godine.

Značajnija ulaganja u infrastrukturu pomogla su obnavljanju dobrog dijela infrastrukture u zemlji, ali i dalje postoji potreba za kontinuiranim ulaganjem s obzirom na potrebu stvaranja ambijenta koji će potpomoći razvoj, a zemlju učiniti atraktivnijom za strane ulagače.

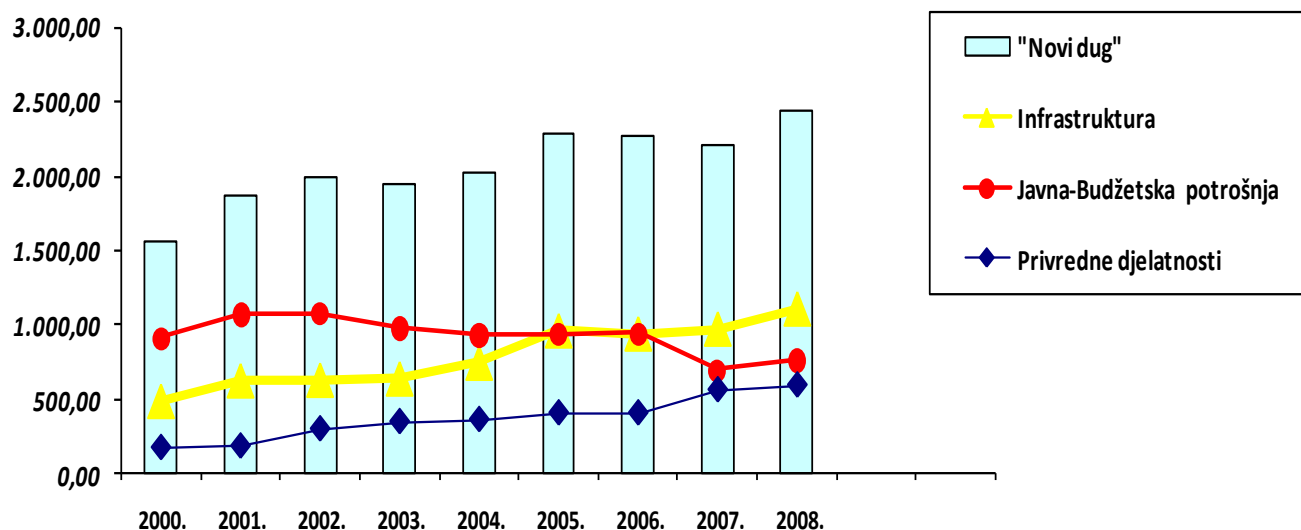
Izraženiji rast ulaganja u privredne djelatnosti vidljiv je 2007. godine. Finansiranje projekata za podršku privrednih djelatnosti, iako ima tendenciju rasta, još uvijek zaostaje za ulaganjima u infrastrukturu i javnu potrošnju i ostaje bitan prioritet. Slijedi tabela 7. i grafikon 3. koji ilustruju namjenu ugovorenih „novih“ kredita duga kroz period.

Tabela 7. Struktura/namjena kredita u odnosu na stanje „novog“ duga kroz period

u mil. BAM

<i>Namjena kredita</i>	2000. g.	2001. g.	2002. g.	2003. g.	2004. g.	2005. g.	2006. g.	2007. g.	2008. g.
Infrastruktura ⁶	482,53	620,51	624,51	633,31	739,29	956,22	935,55	968,36	1.103,37
Privredne djelatnosti ⁷	170,02	179,96	295,00	343,44	357,27	401,65	401,65	556,35	588,08
Javna – budžetska potrošnja ⁸	904,91	1.067,74	1.069,82	970,65	929,12	931,17	935,89	690,39	754,98
„Novi dug“ Ukupno	1.557,46	1.868,21	1.989,33	1.947,40	2.025,68	2.289,04	2.273,09	2.215,10	2.446,43

Grafikon 3. Namjena kredita u odnosu na stanje „novog“ duga kroz period



⁶ Infrastruktura: telekomunikacije; vodosnabdjevanje; putevi; električna energija; željeznice; gas; promet; ...

⁷ Privredne djelatnosti: lokalne inicijative; poljoprivreda; industrija; izvozna podrška; trgovinske olakšice; pomoć u privatizaciji;

...

⁸ Javna/budžetska potrošnja: javni radovi; demobilizacija; obrazovanje; zdravstvo; žrtve rata; krediti za budžetsku podršku; ...

Valutna struktura kredita

S ciljem cjelovitog sagledavanja ovog pokazatelja i njegovog značaja sa stanovišta upravljanja dugom Bosne i Hercegovine isti se posmatra u kontekstu valutne strukture ugovorenih kredita i valutne strukture otplate istih.

Valutna struktura interesantna je sa stajališta valutnog rizika. Što je više javnih obaveza denominirano u stranim valutama, veći je rizik održivosti duga u slučaju znatne deprecijacije domaće valute. Sa druge pak strane, prevelika koncentracija duga na jednu valutu veže sudbinu zemlje uz kretanje kursa te valute, što ni u kom slučaju, dugoročno posmatrano, ne može biti pozitivno. Polazeći sa stajališta da je više od jedne trećine ukupne sume duga iskazano u EUR-ima, te da režim deviznog kursa počiva na valutnom odboru i fiksnom kursu 1KM = 0,5112902 EUR-a, preostali iznos je izložen relativnim pomjeranjima odnosa EUR-a i drugih valuta.

Iz tabelarnog prikaza 8. vidljivo je da se glavnina vanjskog duga Bosne i Hercegovine veže za tri valute – EUR, SDR i USD, koje pored direktnog učešća u bilansu duga (a i njegovom servisu) učestvuju i u „korpi“ valuta, koje determinišu vrijednost obračunskih valuta Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke – SDR (Special Drawing Rights) i CPU (Currency Pool Unit).

Tabela 8. Ugovoreni krediti i stanje duga po valutama

u BAM				
Valute	Ugovoreno		Stanje duga	
	Iznos	%	Iznos	%
EUR	3,689,598,614	50.48	1,641,834,071	39.15
SDR	2,029,591,284	27.77	1,377,141,129	32.84
USD	877,319,823	12.00	651,433,254	15.53
CPU	445,057,038	6.09	307,554,122	7.33
JPY	62,979,285	0.86	61,946,678	1.48
CHF	63,745,821	0.87	51,162,379	1.22
KWD	46,218,481	0.63	36,879,431	0.88
KRW	31,268,800	0.43	31,184,258	0.74
SAR	41,936,400	0.57	27,188,141	0.65
CAD	5,840,432	0.08	5,286,539	0.13
SEK	9,426,833	0.13	1,307,815	0.03
GBP	5,927,543	0.08	681,897	0.02
Ukupno	7,308,910,354	100.00	4,193,599,714	100.00

Ukoliko se posmatra valutna struktura otplate kredita kroz period od 2000. do 2008. godine (tablela 9. i grafikon 4.), uočavamo trend većinskog učešća spomenute dvije valute u strukturi otplate zajmova s posebnim trendom rasta isplata u EUR-ima. U 2008. godini 96,31 % duga otplaćeno je u ove dvije valute, dok se relativno mali broj kredita otplaćuje u drugim valutama.

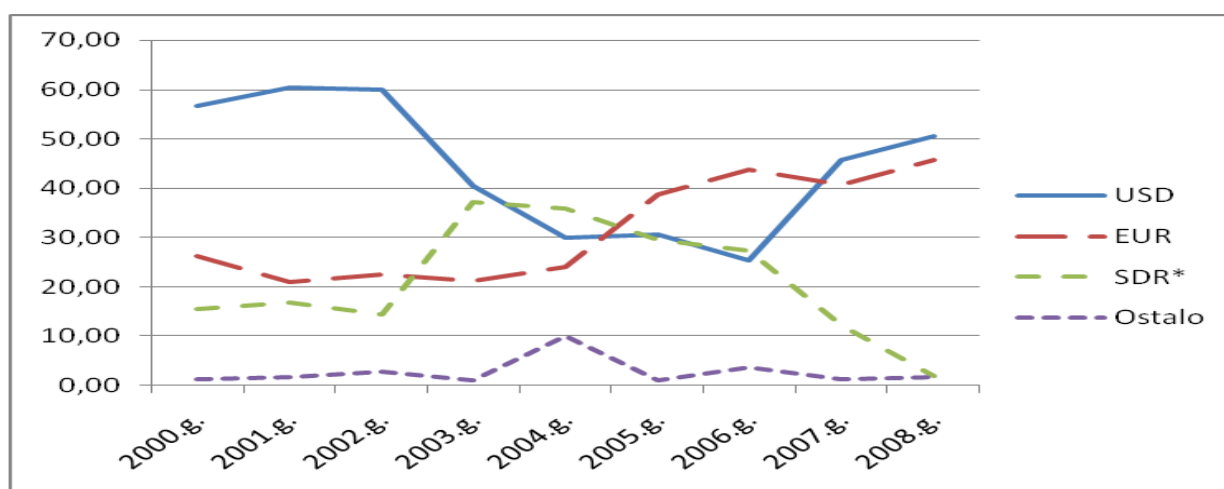
Tabela 9. Valutna struktura servisiranog duga kroz period

u %

Valuta/godina	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
USD	56,75	60,47	60,12	40,5	30,1	30,57	25,39	45,72	50,57
EUR	26,38	21,07	22,49	21,26	24,18	38,72	43,75	40,75	45,74
SDR	15,53	16,76	14,51	37,19	35,79	29,57	27,31	12,30	1,95
Ostalo	1,34	1,7	2,88	1,05	9,93	1,14	3,55	1,23	1,74
Ukupno	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Napomena: SDR je u ovom pregledu obračunska valuta MMF-a, a kao efektivna za osiguranje plaćanja se koristi EUR od 2003. godine.

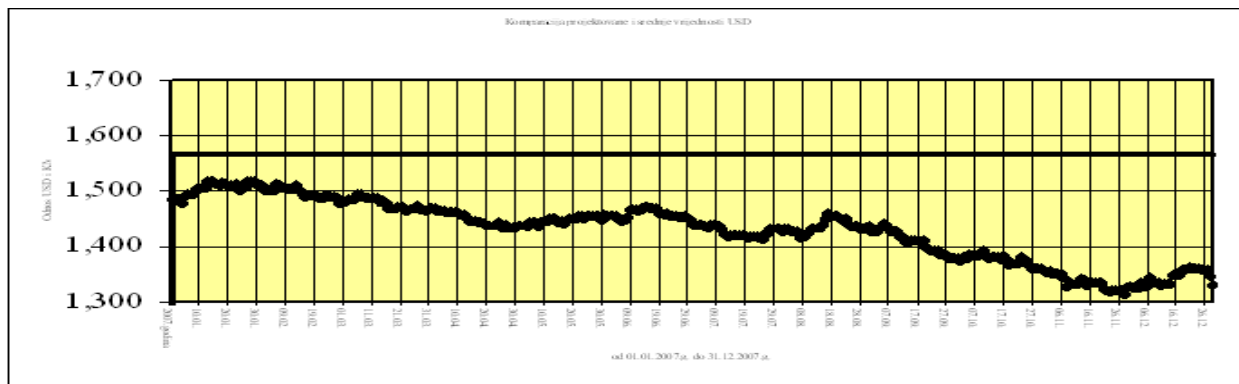
Grafikon 4. Procentualno učešće valuta plaćanja



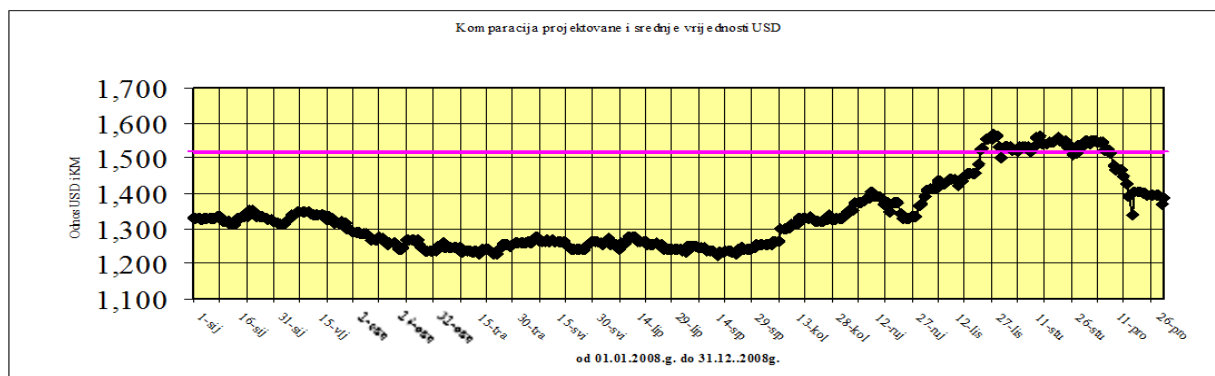
Efekt ovakve valutne strukture omogućio je da obaveza osiguranja domaće valute za servisiranje vanjskog duga Bosne i Hercegovine u posljednjih par godina, prema projiciranim vrijednostima,

bude niža, između ostalog, i zbog oscilacija vrijednosti USD-a prema EUR-u, odnosno KM-a koji je u periodima isplata, u većini slučajeva, bilježio manje vrijednosti od projektovanih na godišnjem nivou što ilustrativno prikazuju sljedeći grafikoni (grafikon 5 . i grafikon 6.).

Grafikon 5. Kretanje srednje vrijednosti USD-a u odnosu na planiranu za 2007. godinu



Grafikon 6. Kretanje srednje vrijednosti USD-a u odnosu na planiranu za 2008. godinu



Kreditni uslovi

Većinu kredita koji su odobreni Bosni i Hercegovini i dalje karakteriše povoljan kreditni aranžman sa dugim „grace“ periodima i rokovima otplate, te fiksnom i niskom kamatnom stopom. Takav je npr. slučaj kod svih novih kredita Svjetske banke i IFAD-a, Vlade Belgije, Japana dr. Uslovi koji su zaključeni s EBRD-om i EIB-om su standardni uslovi koje ove institucije primjenjuju, a što je vidljivo iz tabele 10. koja daje pregled kredita Bosne i Hercegovine s kreditnim uslovima po kojima su zaključeni krediti.

Tabela 10.

Uslovi otplate odobrenih kredita Bosni i Hercegovini

Redni broj	Kreditor	Period otplate*	„ Grace “ period	Kamatna stopa
Stari dug				
1.	Evropska investiciona banka	3	0	11.00%
2.	Vijeće Evropske razvojne banke	6	1	3.20%
3.	Londonski klub	20	8	1998. – 2001. (2%); 2002. – 2004. (3%); 2005. – 2007. (3.5%); 2008. – 2017. Euribor + 13/16 od 1.00%.
4.	Eurofima	12	0	4.50% za CHF
		11	11	5.625% za DEM
5.	Pariški klub	Pregled uslova otplate za Pariški klub dat je u posebnoj tabeli br. 10.a. koja slijedi		
6.	Svjetska banka – IBRD	9	5	VIR + proširenje
		30	5	VIR + proširenje
		30	5	USD Euribor + proširenje
Direktna zaduženja entiteta				
7.	Mađarske željeznice	6	1	0.00%
8.	Željeznice 13 evropskih zemalja	5	-	3.50%
Novi dug				
9.	Švedska vlada	12	6	0.00%
		9	1	0.75%
10.	Evropska investiciona banka	20	5.5	Euribor
		25	5.5	Euribor - 2.00
		20	5.5	Euribor + 0.55
11.	Svjetska banka – IDA	40	10	0.75%
		35	10	0.75%
		20	10	0.75%
12.	Saudijski fond za razvoj	25	5	2.00%
13.	IFAD	40	10	0.75%
14.	IMF	5	3	IMF**
15.	Belgijska vlada	30	10	0.00%
16.	Vijeće Evropske razvojne banke	12	10	6.90%***
17.	Evropska Komisija	14	10	Euribor - 0.02
		14	10	Euribor - 0.06
		16	12	Euribor + 0.01
		16	12	Euribor - 0.06
18.	Japanska vlada	40	10	0.75%
19.	OPEC fond	18	4	2.50%
20.	Vlada Španije	36	15	0.10%
21.	EBRD – banka	14	4	Euribor + 1
		13	3	USD Libor + 1
22.	KfW	40	10	0.75%
23.	Fortis banka	12	2	Euribor + 0,8%
24.	Izvozno – uvozna banka Koreje	30	10	1.50%
25.	BAWAG	12	5	1.208%
26.	Raiffeisen bank	13	6	1.138%
Direktna zaduženja entiteta				
28.	Kuvajtski fond	25	4	2.00%
29.	OPEC/OFID fond	18	3	2.00%
30.	Republika Portugal	28	16	3.12%
		21	11	3.28%

Napomena:

* U period otplate (godine otplate) uključen i „grace“ period.

** Tržišna kamatna stopa za transakcije s IMF-om.

*** Prosječna kamatna stopa koja se ne plaća u „grace“ periodu.

Tabela 10.a.

Uslovi otplate za zemlje članice Pariškog kluba kreditora

Redni broj		Struktura duga	Period otplate*	„Grace“ period	Kamatna stopa
1.	SAD	ODA kredit	40	16	3.50%
		Komercijalni kredit	23	6	7.00%
		Moratorij kamata	6	3	3.5% i 7.00%
2.	Belgija	Komercijalni kredit	33	0	1.164%
		Moratorij kamata	6	3	6.80%
3.	Njemačka	ODA kredit	40	16	2.30%
		Komercijalni kredit	23	6	6.40%
		Moratorij kamata	6	3	Za EUR 6.4%, a za DEM 2.3%
		Redovno dospjeće	5	0	2.00%
4.	Švajcarska	Komercijalni kredit	33	0	0.10%
		Moratorij kamata	6	3	0.10%
5.	Japan	Komercijalni kredit	33	0	1.8674%
		Moratorij kamata	6	3	1.8674%
6.	Finska	Komercijalni kredit	23	6	Za FIM i DEM Euribor + 0.50; za USD Libor + 0.5
		Moratorij kamata	6	3	Za FIM i DEM Euribor + 0.50; za USD Libor + 0.6
7.	Francuska	Komercijalni kredit	33	0	Za EUR 1.03%, a za USD Reducirani Libor + 0.5
		Kratkoročni dug i moratorij kamata	6	3	Za EUR 7,2%, a za USD Libor + 0.50
8.	Austrija	Komercijalni kredit	33	0	Reducirana austr. tržišna stopa + 0.60%
		Kratkoročni dug i moratorij kamata	6	3	Austr. tržišna stopa + 0.60%
9.	Švedska	Komercijalni kredit	23	6	Za SEK Stibor + 0.50; za USD Libor + 0.50; za DEM Euribor + 0.50
		Moratorij kamata	6	3	Za SEK Stibor + 0.50; za USD Libor + 0.50; za DEM; Euribor + 0.50
10.	Velika Britanija	Komercijalni kredit	23	6	GBP i USD Libor + 0.50
		Moratorij kamata	6	3	GBP i USD Libor + 0.50
11.	Španija	Komercijalni kredit	33	0	Reducirani USD Libor + 0.50
		Kratkoročni dug	6	3	6.45%
		Moratorij kamata	6	3	USD Libor + 0.5
11.	Kanada	Komercijalni kredit	23	6	7.75%
		Moratorij kamata	6	3	7.75%
12.	Danska	Komercijalni kredit	23	6	Cibor + 0.50
		Moratorij kamata	6	3	Cibor + 0.50
13.	Italija	ODA kredit	40	16	Za USD 0.94%, a za ITL 0.62%
		Komercijalni kredit	33	0	Za USD 0.94%, a za ITL 0.62%
		Moratorij kamata	6	3	Za USD Libor +0.50, a za ITL Euribor +0.50
		Redovno dospjeće	10	2	1.75%

Napomena: *U periodu otplate (godine otplate) uključen je i „Grace“ period.

Na osnovu navedenog slijedi tabela 11. koja prezentuje zbirni kamatni pregled „starog“ i „novog“ duga s prosječnim kamatnim stopama.

Tabela 11. Prosječne kamatne stope vanjskog duga čiji je nosilac obaveze BiH

u BAM

Kategorija duga	Ugovoreni krediti sa:		Ukupno ugovoreno	Krediti u stanju duga sa:		Ukupno stanje duga
	fiksno k.s.	promjenjivom k.s.		fiksno k.s.	promjenjivom k.s.	
"Stari" dug	829.736.020	1.795.681.920	2.625.417.940	691.689.312	1.055.478.655	1.747.167.967
"Novi" dug	3.263.719.916	1.285.511.550	4.549.231.466	2.017.495.257	331.808.234	2.349.303.491
Ukupno	4.093.455.935	3.081.193.470	7.174.649.406	2.709.184.569	1.387.286.889	4.096.471.458
% učešće	57,05	42,95	100,00	66,13	33,87	100,00
Prosječna kamatna stopa	1,10	1,88	2,98	0,96	1,46	2,42

Prosječna kamatna stopa ugovorenih ino-kredita je 2,98 %. Od ukupno ugovorenih kredita 57,05% kreditnih sredstava zaključeno je s fiksnom, dok je 42,95% kredita zaključeno s promjenjivom kamatnom stopom.

„Stari“ dug je ugovoren s prosječnom kamatnom stopom od 3,63%.

Od ukupno ugovorenih „starih“ kredita 31,60% je s fiksnom, a 68,40% je s promjenjivom kamatnom stopom.

„Novi“ dug je ugovoren s prosječnom kamatnom stopom od 2,60%. Od ugovorenih novih kredita 71,74% je ugovoreno s fiksnom, a 28,26% je ugovoreno s promjenjivom kamatnom stopom.

Projekcija obaveza po dospijeću

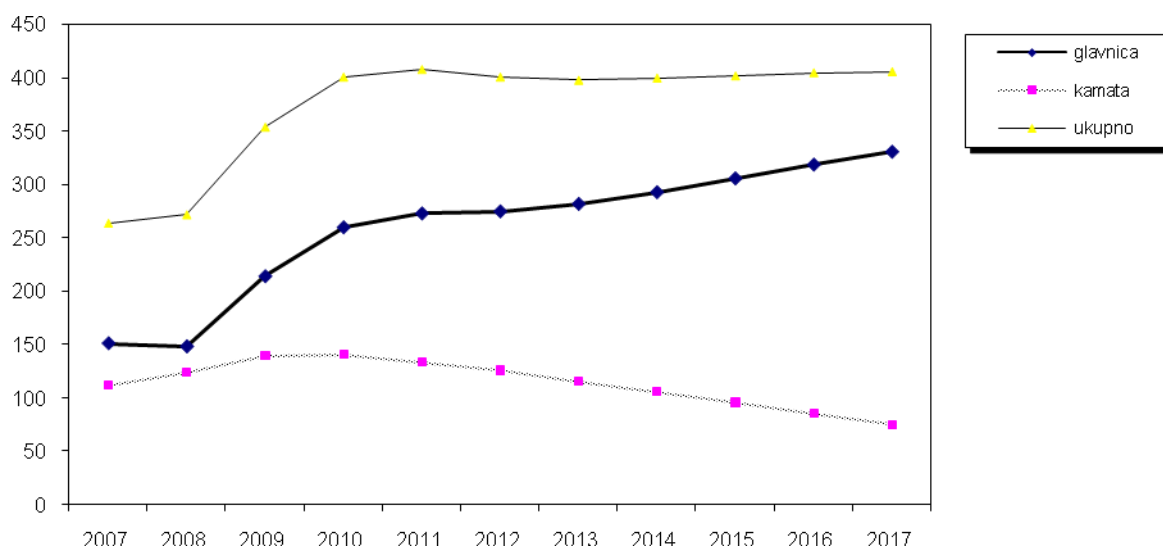
Uzimajući u obzir do sada ugovorene kredite, tabela koja slijedi daje procjenu servisiranja vanjskog duga u narednih deset godina amortizacionog perioda kredita s grafičkim prikazom dospijeća glavnica i kamata (tabela12; grafikon 7.).

Tabela 12. Projekcija obaveza po dospijeću za vanjski dug čiji je nosilac obaveze Bosna i Hercegovina

mil. BAM

Godina	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Glavnica	234,04	254,55	258,67	278,87	297,67	318,21	332,23	347,52	320,11	324,73	316,41
Kamata	160,72	162,60	156,25	144,71	132,14	118,74	105,30	91,44	78,15	66,37	54,96
Ukupno	394,77	417,16	414,92	423,58	429,82	436,95	437,52	438,96	398,26	391,10	371,37

Grafikon 7. Projekcija obaveza po dospijeću



Servisiranje vanjskog duga

Osiguranje sredstava za servisiranje vanjskog duga vrši se u skladu sa odredbama Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama Bosne i Hercegovine, Zakona o sistemu indirektnog oporezivanja, Zakona o uplatama na Jedinstveni račun i raspodjeli prihoda, Zakona o finansiranju institucija Bosne i Hercegovine, te planu otplate obaveza za tekuću godinu, na osnovu kojeg se u Zakonu o budžetu institucija Bosne i Hercegovine i međunarodnih obaveza Bosne i Hercegovine utvrđuje iznos za servisiranje vanjskog duga za svaku budžetsku godinu.

Ministarstvo finansija i trezora detaljno razrađuje godišnji plan servisiranja vanjskog duga na planove otplate obaveza na kvartalnom osnovu, te definiše planove dinamike osiguranja sredstava i iste dostavlja Upravi za indirektno oporezivanje na realizaciju. Ovi planovi odražavaju stvarne potrebe za sredstvima jer se permanentno usklađuju s obračunima kreditora i kursnim promjenama vrijednosti valuta plaćanja.

U skladu sa Zakonom o zaduživanju, dugu i garancijama Bosne i Hercegovine, državni dug predstavlja apsolutnu i безусловnu obavezu države u skladu sa uslovima definisanim u kreditnim sporazumima. Bosna i Hercegovina po novom zaduženju, osim zaključivanja kreditnog sporazuma s ino-kreditorom, zaključuje i supsidijarne sporazume sa entitetima u omjeru korištenja, tj. implementacije kredita po teritorijalnom načelu krajnjeg korisnika. Ako krajnji korisnik nije entitet, odnosno budžetski korisnik, vlada entiteta zaključuje ugovor s konačnim krajnjim korisnicima kredita (primjer: Telekom Srpske, Sarajevogas, Toplane Sarajevo, Elektroprivreda, Rudnici uglja, itd). Ugovorima, odnosno podsporazumima se, između ostalog, utvrđuje namjena odobrenih sredstava kao i otplata kredita.

U dosadašnjem periodu sve obaveze po osnovu vanjskog duga, a za koje je Bosna i Hercegovina nosilac obaveze, pravovremeno su izvršene što je od velikog značaja za očuvanje i poboljšanje stečenog kreditnog rejtinga.

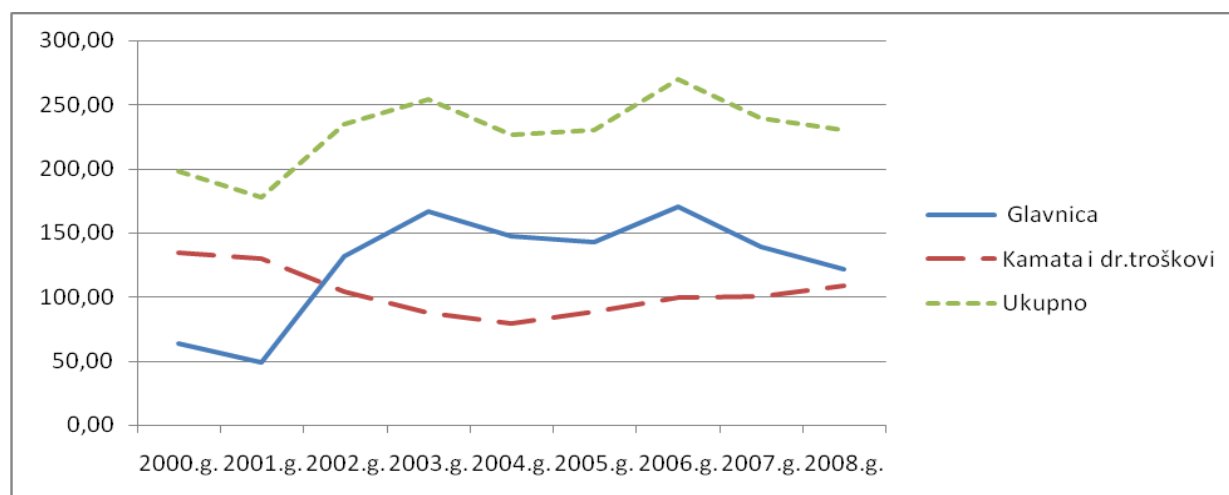
U periodu od 01.01.2008. do 31.12.2008. godine za dospjele obaveze Bosne i Hercegovine proistekle iz ino-kreditnih zaduženja isplaćeno je ukupno **230,05 miliona KM**.

Od ovog iznosa na plaćene obaveze po osnovu glavnice kredita odnosi se 121,30 miliona KM (52,73%), dok su obaveze po osnovu dospelih kamata, servisnih i drugih troškova plaćene u iznosu od 108,75 miliona KM (47,27%). Bosna i Hercegovina je i dalje najveći dužnik Svjetskoj banci (IBRD i IDA krediti), te je u promatranom periodu ovom kreditoru isplaćeno 97,04 miliona KM ili 42,18% ukupno servisiranih obaveza. U strukturi isplaćenih obaveza isplaćene

obaveze za „stari“, naslijeđeni dug po IBRD zajmovima, iznose 69,26 miliona KM, a plaćene obaveze po dospjelim IDA kreditima 27,78 miliona KM. Značajno učešće od 68,48 miliona KM ili 29,77% servisiranog iznosa bilježe evropski multilateralni kreditori – Evropska banka za obnovu i razvoj (38,60 miliona KM), Evropska investiciona banka (23,50 miliona KM), Evropska komisija (3,63 miliona KM), Eurofima (1,04 milijuna KM) te Razvojna banka Vijeća Europe (1,71 miliona KM). Isplate kreditorima Pariškog i Londonskog kluba iznose 49,17 miliona KM, odnosno 21,37% servisiranog iznosa, dok je Međunarodnom monetarnom fondu isplaćeno 4,49 miliona KM, ili 1,95% ukupno servisiranih obaveza, od čega se 3,14 miliona KM odnosi na otplatu posljednje dospjele glavnice Stand-by aranžmana II u februaru 2008. godine. Saudijskom razvojnom fondu, IFAD-u, te ostalim kreditorima (vlade nekoliko zemalja i komercijalne banke) isplaćeno je cca 10,87 miliona KM, odnosno 4,72% ukupno servisiranog duga za ovaj period. Ako se za kriterij uzme nosilac obaveze, na izmirene obaveze Federacije BiH odnosi se 139,66 miliona KM (60,71%), na izmirene obaveze Republike Srpske 89,73 miliona KM (39,00%), Distrikta Brčko 0,13 miliona KM (0,06%), te ostalo – direktne obaveze BiH 0,53 miliona KM (0,23%). Imajući u vidu činjenicu da je za dio kredita istekao dogovoreni „grace“ period početka otplate, uočljiva je izmijenjena struktura otplate kredita kroz period. Naime, ukupna otplata kredita do 2001. godine bila je većim dijelom strukturisana iz dospjelih kamata i ostalih troškova po kreditima, dok se posljednjih godina struktura mijenja u „korist“ otplate duga po glavnica (tabela 13. i grafikon 8.).

Tabela 13. Pregled plaćanja glavnica i kamata kroz period

u mil. BAM									
Plaćeno	2000.g.	2001.g.	2002.g.	2003.g.	2004.g.	2005.g.	2006.g.	2007.g.	2008.g.
Glavnica	63,60	48,77	131,16	166,51	147,41	142,33	169,97	138,35	121,30
Kamata, servisni i drugi troškovi	134,24	129,25	103,87	87,70	79,32	88,13	99,58	100,74	108,75
Ukupno	197,84	178,01	235,03	254,21	226,73	230,46	269,55	239,09	230,05

Grafikon 8. Plaćanje glavnice i kamate kroz period**Plan servisiranja vanjskog duga u 2009. godini****Tabela 14.****u BAM**

Opis	Glavnica	Kamate, servisni i drugi troškovi	Ukupno
Bosna i Hercegovina nosilac obaveze	219.291.950	164.695.954	383.987.904
Od toga za Federaciju BiH	138.074.810	98.052.458	236.127.268
Od toga za Republiku Srpsku	79.508.243	64.928.048	144.436.291
Od toga za Distrikt Brčko	-	150.174	150.174
Od toga za državne institucije	1.708.897	1.565.274	3.274.171
Dug entiteta – direktna zaduženja entiteta	3.236.267	3.088.429	6.324.696
Federacija BiH	3.236.267	2.825.730	6.061.997
Republika Srpska	0	262.699	262.699
Ukupno	222.528.217	167.784.383	390.312.600

Zakonom o budžetu institucija Bosne i Hercegovine i međunarodnih obaveza Bosne i Hercegovine za 2009. godinu utvrđen je iznos od **390.312,600 KM** za servisiranje vanjskog duga (tabela 14.) čiji su nosioci obaveza Federacija BiH (236.127,268 KM + 6.061,997 KM); Republika Srpska (144.436,291 KM + 262.699 KM); Distrikt Brčko (150.174,00 KM) i državne institucije (3.274.171,00 KM). Od ukupnog iznosa koji se planira platiti tokom 2009. godine (390.312,600 KM) Bosna i Hercegovina je nosilac obaveza plaćanja u iznosu od **383.987,904 KM**. Iznos od **383.987,904 KM** za servisiranje vanjskog duga strukturisan po kreditorima prikazan je u tabeli 15.

**Tabela 15. Plan otplate obaveza BiH po kreditorima za 2009. godinu
(bez direktnih zaduženja entiteta)**

u BAM

Kreditor	Planirano za 2009. godinu
Londonski klub kreditora	89.283.231
Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	77.132.625
Svjetska banka (IBRD)	71.504.654
Svjetska banka (IDA)	34.654.049
Pariški klub kreditora	28.625.706
Evropska investiciona banka (EIB)	28.168.005
Eurofima	11.026.017
Razvojna banka Vijeća Evrope (CEB)	5.443.946
Fortis banka	4.633.580
Evropska komisija	3.620.749
Saudijski fond za rekonstrukciju i razvoj	2.829.671
Vlada Japana	2.045.926
Međunarodni fond za razvoj poljoprivrede (IFAD)	1.483.248
Međunarodni monetarni fond (IMF)	1.348.786
OPEC	1.204.558
KfW	575.383
Vlada Španije	521.079
Izvozno – uvozna banka Koreje (Ehim Bank)	468.908
Austrijska banka – Članica UniCredit Group	425.359
Belgija	387.206
Banka za rad i privredu (BAWAG)	189.618
Raiffeisen bank	130.461
UKUPNO	365.702,765
Korektivni činilac 5%	18.285.139
UKUPNO	383.987,904

Projekcija otplate obaveza zasnovana je na određenoj projekciji dinamike povlačenja kreditnih sredstava projiciranim obračunskim kamatnim stopama.

Korektivni činilac koji iznosi 5% projiciranog iznosa uračunat je u plan otplate sa ciljem uravnoteživanja povećanja kursa, kamatnih stopa i brže implementacije kredita u odnosu na planirana očekivanja, ali i neočekivana usporena „povlačenja“ što se reflektuje na povećanje drugih troškova (commitment fee). Ovaj korektivni činilac se u dosadašnjem periodu pokazao odgovarajućim.

⇒ **Troškovi kredita**

U okviru obaveza koje se plaćaju po osnovu kreditnih zaduženja po dospijeću, osim glavnice i kamate, plaćaju se i servisni troškovi (service charge), troškovi na neiskorištena sredstva (commitment fee), troškovi na odobrena sredstva (front-end fee) te provizije. Slijedi tabelarni pregled svih troškova po kreditima plaćenim kroz periode – tabela 16. (tabelarni pregled ne uključuje plaćene dospelje glavnice po kreditima).

**Plaćene kamate, commitment fee i drugi troškovi u periodu 1996. – 2008. godine
za državni ino-dug**

Tabela 16.

BAM

Godine	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.
Redovna kamata, servisni troškovi	18.194.041	65.826.900	79.884.629	96.495.049	133.989.711	129.077.824	103.325.046
commitment fee	0	0	500.416	498.206	219.311	143.796	516.883
Provizija (trošak) „obrade kredita“ ⁹	0	500.510	275.105	354.380	0	0	1.388.639
Provizija (troškovi) plaćanja					35.186	24.517	29.614
Ukupni troškovi	18.194.041	66.327.410	80.660.150	97.347.635	134.244.208	129.246.138	105.260.181

Godine	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	1996. – 2008.
Redovna kamata	86.609.249	76.712.250	86.413.796	96.928.344	98.160.389	104.261.416	1.175.878.642
commitment fee	1.063.632	2.578.993	1.662.946	2.633.484	2.552.924	4.462.517	16.833.107
Provizija (trošak) „obrade kredita“	391.166	0	0	2.431.232	234.700	2.972.862	8.548.593
Provizija CBBiH i/ili stranih banaka	29.604	30.662	18.775	21.809	26.896	26.298	243.361
Ukupni troškovi	88.093.651	79.321.904	88.095.517	102.014.868	100.974.908	111.723.092	1.201.503.703

Commitment fee obračunava većina ino-kreditora (EBRD, WB i drugi kreditori). Visina sredstava koja se plaćaju zavisi prije svega od ugovorenog datuma efektivnosti, ali i prirode projekata kao i dinamike kojom krajnji korisnici (u entitetima prvenstveno) troše sredstva koja su im na raspolaganju.

⁹ Iznos umanjen direktno iz odobrenih kreditnih sredstava na ime provizije (troška) za „obradu kredita“, a prema ugovornim odredbama.

Analiza isplate predmetnih troškova u iznosu od 4.462.517 KM tokom 2008. godine pokazuje da je 90,5%, ili 4.034.942 KM plaćeno prema EBRD-u, dok je prema Svjetskoj banci plaćeno 222.387 KM, Španiji – Talgo 57.340 KM, Austriji 51.660 KM i KfW-u 92.494 KM.

Commitment fee u Evropskoj banci za obnovu i razvoj (EBRD) iznosi 0,5 %. Takođe, generalnim uslovima ove banke definisan je i front-end fee (jednokratna provizija) u iznosu od 1% zajma, a plaća se uglavnom po proglašenju efektivnosti kredita. U Svjetskoj banci (WB) commitment fee je maksimalno 0,5%, odnosno kreće se u rasponu od 0% – 0,5%. Kod Svjetske banke visina ove stope zavisi od procjene održivosti duga koju Svjetska banka radi za svaku zemlju, a izvršni direktori WB-a donose odluku o promjeni stope. Tako je kod Svjetske banke Bosna i Hercegovina do sada plaćala commitment fee po stopi: 0% (1996. – početak 2003.); 0,50% (kraj 2003. i početak 2004.); 0,35% (kraj 2004. i početak 2005.); 0,30% (kraj 2005. i početak 2006.); 0,20% (kraj 2006. i početak 2007.); 0,10% (kraj 2007. i kraj 2008.); 0% (početak 2009. godine).

Trošak definisan kao “**commitment fee**” je trošak koji se obračunava na neiskorištena, a odobrena sredstva i kao takav ugrađen je (uglavnom) u standardne uslove poslovanja ino-kreditora.

Naime, na ugovorom rezervisane kredite kod banaka, a koji nisu “povučeni“, plaća se commitment fee. Pojednostavljeno, osnovica za obračun predstavlja razliku između odobrenih i povučenih sredstava. Što je više “povlačenja” kredita, osnovica za obračun tog troška se smanjuje, a najviše se plaća u prvim obračunskim periodima zbog malo ili nimalo povučenih sredstava. Obračunava se na ostatak nepovučenih sredstava i fakturiše na ugovorene datume dospeljeća kamate.

Dakle, ne radi se o zateznim kamatama ili penalima, već o redovnim troškovima definisanim generalnim uslovima kreditora, odnosno međunarodnim kreditnim ugovorima.

Stoga, cijeneći značaj dinamike realizacije projekata, odnosno dinamike angažovanja („povlačenja“) odobrenih sredstava, te troškova na „neangažovana“ sredstava, kao i izražen interes u javnosti u vezi sa ovim troškovima, daje se (izdvojen) analitički pregled plaćenih ukupnih troškova na neangažovana sredstva, a po odobrenim kreditima u periodu od 1996. zaključno s 2008. godinom. Pri ovome se napominje da su za realizaciju projekata, tj. implementaciju sredstava po odobrenim kreditima, zaduženi krajnji korisnici kredita, prvenstveno u entitetima i to putem resornih ministarstava ili za to određenih PIU jedinica (jedinice za implementaciju projekata).

Godine	BAM
1996.	0
1997.	0
1998.	500.416
1999.	498.206
2000.	219.311
2001.	143.796
2002.	516.883
2003.	1.063.632
2004.	2.578.993
2005.	1.662.946
2006.	2.633.484
2007.	2.552.924
2008.	4.462.517
(1996. – 2008.) Ukupno	16.833.107

Ostaje otvoreno i opravdano pitanje dinamike „povlačenja“ kredita, koja u slučaju zastoja u fazi implementacije kredita, tj. realizacije projekta, „povlači“ dodatne troškove na neangažovani dio kredita (commitment fee).

Jasno je da nepravovremeno korištenje odobrenih kreditnih sredstva, pored dodatnih troškova, rezultuje potencijalnim štetama u vidu nestvaranja nove vrijednosti, kao i neuplaćenim porezima i doprinosima koji se vežu za tu vrijednost.

Imajući navedeno u vidu, Vijeće ministara BiH je u okviru mjera za ublažavanje ekonomske krize naglasilo i ovo pitanje u dijelu koji se odnosi na nastavak saradnje sa međunarodnim finansijskim institucijama, posebno sa Svjetskom bankom vezano za ubrzanje realizacije već odobrenih projekata. Pri tome je posebno istaknuta potreba za intenziviranjem započetih pregovora po pojedinim aranžmanima i ubrzanja realizacije već odobrenih projekata.

Slijedom navedenog, Ministarstvo finansija i trezora je 20.03.2009. godine uputilo dopis entitetima s detaljnim godišnjim obračunima ukupnih troškova na neangažovana sredstva, pregledom po ino-kreditorima, projektima i entitetima, a kako bi u okviru svojih ingerencija inicirali aktivnosti na pravovremenoj dinamici realizacije projekata, odnosno sagledali razloge

“zastoja” dinamike realizacije određenih projekata, tj. korištenja odobrenih kredita i time umanjili ovu vrstu troškova.

Napominju se, a s obzirom na vidljivu promjenljivost ove kategorije, planirani iznosi troška za nepovučena sredstva – commitment fee se posebno ne projiciraju, te nisu posebno projicirani ni u 2009. godini, već su navedeni u okviru podatka “kamate i dr. troškovi”. Ne očekuju se značajnija odstupanja pri plaćanju commitment fee-a u 2009. godini u odnosu na 2008. godinu.

Kredit u pripremi

Ukupna je vrijednost kredita – projekata koji su u pripremi, odnosno kredita u fazi ratifikacije i pripreme cca **780 miliona BAM¹⁰**, pri čemu se navodi:

EBRD

- **Projekt koridor Vc (dionice Kakanj – Drivuša, Vlakovo – Tarčin, Počitelj – južna granica sa Hrvatskom, Odžak – sjeverna granica sa Hrvatskom) 180,0 mil. EUR-a.**
- Projekat gasifikacije Kantona Središnja Bosna 19,0 mil. EUR-a
- Projekat aerodromi Banja Luka, Mostar, Tuzla 20,0 mil. EUR-a
- Projekat Sarajevo aerodrom 20,0 mil. EUR-a
- Projekat modernizacije distributivne mreže Elektrokrajina 5,0 mil. EUR-a
- Projekat regionalnog vodovoda Plava voda Zenica 15,0 mil. EUR-a
- Projekat izgradnje sistema sakupljanja otpadnih voda Bijeljina 5,0 mil. EUR-a

EIB

- **Projekat vodovoda i sanitacije u FBiH 60,0 mil. EUR-a**
- **Projekat Koridor Vc Prva faza sjever 75,0 mil. EUR-a**
- Projekat Koridor Vc Prva faza sjever cca. 225,0 mil. EUR-a
- Projekt vjetrenjača i hidroenergije Mostar 170,0 mil. EUR-a
- Banja Luka Opštinska infrastruktura 26,0 mil. EUR-a
- Vodovod i kanalizacija u Republici Srpskoj –

WB – IDA

¹⁰ Izvor: Sektor za saradnju s finansijskim institucijama – Ministarstvo finansija i trezora

- **Projekat upravljanja čvrstim otpadom (IDA – 15, IBRD– 25) 40,0 mil. USD**
- Projekat razvoja lokalnih zajednica (IDA – 15, IBRD – 40) 55,0 mil. USD
- Projekat podrške malim i srednjim preduzećima (IDA – 24, IBRD – 46) 70,0 mil. USD
- Rijeka Sava – plovni put IDA 30,0 mil. USD
- Socijalni sektor (IDA – 10, IBRD – 10) 20,0 mil. USD
- Projekat zdravstva – dodatno finansiranje (IDA – 5, IBRD – 5) 10,0 mil. USD

OPEC

- **Projekat stambene obnove za izbjeglice 7,0 mil. USD**
- Projekat poboljšanja životnih uslova na selu 6,0 mil. USD

IFAD

- **Projekat poboljšanja životnih uslova na selu 11,1 mil. USD**

Ehim Bank Koreja

- **Modernizacija bolnica faza II 50,00 mil USD**

Napomena:

- Podebljani projekti su u postupku zaključivanja ili u završnoj fazi.
- Aktiviranje opcionog iznosa za Londonski klub kreditora (436 mil. BAM) izvjesno je decembra 2009, odnosno juna 2010. godine.

Pokazatelji vanjske zaduženosti

Najčešće korišteni pokazatelji održivosti vanjskog duga su pokazatelji koji se odnose na koncept iznosa i koncept servisiranja vanjskog duga u odnosu na varijable koje su vezane za potencijalni kapacitet zemlje za otplatu.

	Nisko zadužene zemlje	Umjereno zadužene zemlje	Visoko zadužene zemlje
Učešće vanjskog duga u GDP-u*	$\leq 30\%$	30% – 50%	$\geq 50\%$
Učešće vanjskog duga u izvozu**	$\leq 165\%$	65% – 275%	$\geq 275\%$
Učešće servisiranja vanjskog duga u izvozu**	$\leq 10\%$	10% – 30%	$\geq 30\%$

**Pokazatelj koji uspoređuje opterećenje dugom sa sposobnošću zemlje da ostvaruje prihod.*

***Pokazatelji koji ukazuju na potencijalne probleme vanjske likvidnosti.*

Slijedom navedenog, pokazatelji vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine kroz period ukazuju da se posmatrani pokazatelji vanjskog duga i dalje zadržavaju na održivim nivoima. Slijedi: tabela 17. i grafikon 9. koji prikazuju kretanja makroekonomskih pokazatelja i pokazatelja održivosti vanjskog duga kroz period.

Ipak, pored ohrabrujućih pokazatelja, navedene pokazatelje treba razumjeti kao uopštenu ocjenu, koja posebno u svjetlu ekonomske krize treba biti posebno razmotrena, tim prije što se već bilježi negativan trend pokazatelja koji utiču na izvornu osnovu bruto društvenog proizvoda.

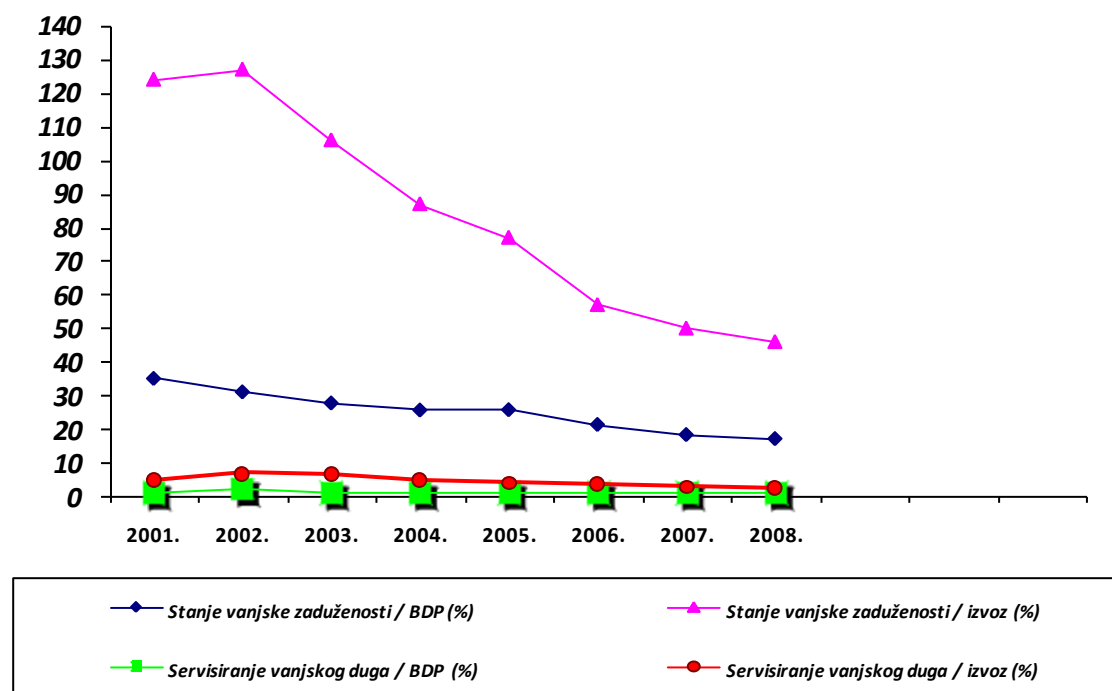
Tabela 17.

Glavni ekonomski pokazatelji održivosti vanjskog duga BiH kroz period

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
<i>Nominalni BDP</i> (u mil. BAM)	12.565	13.821	14.505	15.786	16.928	19.121	21.647	27.331
<i>Izvoz roba i usluga</i> (u mil. BAM)	3.560	3.386	3.791,0	4.633	5.590	7.058	7.991	8.992
<i>Servisiranje vanj. duga</i> (u mil. BAM)	178	237	254	227	230,5	269,6	239	230,1
<i>Stanje vanjske zaduž.</i> (u mil. BAM)	4.421	4.290	4.014	4.032	4.338	4.071	3.961	4.194
<i>Stanje vanj. zaduženosti / BDP (%)</i>	35,0	31,0	27,7	25,6	25,7	21,3	18,3	15,35
<i>Stanje vanj. zaduženosti / izvoz (%)</i>	124	127	106	87	77	57	50	46,64
<i>Servisiranje vanj. duga / BDP (%)</i>	1	2	1	1	1	1	1	0,8
<i>Servisiranje vanj. duga / izvoz (%)</i>	5,0	7,0	6,7	4,9	4,1	3,8	3,0	2,56

Izvor podataka: Ministarstvo finansija i trezora (baza podataka za vanjski dug, izvedeni podaci), Centralna banka BiH (Bilten CBBIH-4/08), Direkcija za ekonomsko planiranje SM BiH (Godišnji izvještaj 2008.).

Grafikon 9. Pokazatelji održivosti vanjskog duga BiH kroz period



UNUTRAŠNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE

Imajući u vidu složenost problematike unutrašnjeg duga u Bosni i Hercegovini, posebno sa stajališta rješavanja zaostalih obaveza i njegovih eventualnih reperkusija na makroekonomsku stabilnost, ova materija prezentuje kroz odvojene cjeline, i to: trenutno stanje unutrašnjeg duga, pitanje stare devizne štednje, ostale kategorije unutrašnjeg duga i plan servisiranja unutrašnjeg duga.

Trenutno stanje unutrašnjeg duga

Tabela 18. Stanje unutrašnjeg duga na dan 31.12.2008. godine¹¹

u mil. BAM				
Vrsta obaveze po osnovu unutrašnjeg duga	Ukupna potraživanja	Od toga FBiH	Od toga RS	Od toga Distrikt Brčko
Opšte obaveze	191,65	15,09	176,56	0,00
Stara devizna štednja	1.871,04	1.075,81	708,07	87,16
Ratna potraživanja	1.098,56	498,56	600,00	0,00
Ukupno	3.161,25	1.589,46	1.484,63	87,16

Po pojedinim kategorijama unutrašnjeg duga još uvijek nemamo konačne podatke o visini obaveza što dodatno otežava upravljanje ovim dijelom javnog duga.

Takođe, pitanje restitucije još uvijek nije zakonski regulisano. Vraćanje ranije oduzete imovine predstavlja veliki izazov koji očekuje Bosnu i Hercegovinu. Nepostojanje zakonske regulative, problemi finansijsko – političke prirode, neizvjesnost hoće li ovo pitanje biti riješeno jedinstveno na teritoriji Bosne i Hercegovine, neizvršen proces verifikacije podnosilaca zahtjeva za vraćanje imovine i niz drugih neriješenih pitanja u vezi sa ovim problemom usložnjavaju i onako tešku poziciju zemlje u vezi sa realizacijom zacrtanih ciljeva finansijske održivosti i stabilnosti.

¹¹ Izvor podataka: ministarstva finansija entiteta, Direkcija za finansije Brčko Distrikta.

Restitucija nije obuhvaćena. U trenutno stanje unutrašnjeg duga evidentirani su procijenjeni iznosi koji će se isplaćivati gotovinski, kao i oni iznosi koji će se izmiriti putem emisije obveznica unutrašnjeg duga Bosne i Hercegovine.

Pitanje stare devizne štednje

Zakon o izmirenju obaveza po osnovi računa stare devizne štednje („Službeni glasnik BiH“, br. 28/06, 76/06 i 72/07) regulisao je način izmirenja obaveza po ovoj osnovi na jedinstven način za cijelu Bosnu i Hercegovinu, a čime je ispoštovana Odluka o meritumu Ustavnog suda Bosne i Hercegovine (br. U 14/15 od 2.12.2005. godine), te Preporuka Komisije za ljudska prava pri Ustavnom sudu BiH – Odluka o dopustivosti i meritumu (br. CH/98/375 Besarević i dr, od 06.04.2005. godine).

Međutim, kada je trebalo finalizirati zajedničku aktivnost u svrhu implementacije Zakona i emisije obveznica (mart 2008. godine), od strane Republike Srpske uslijedilo je usvajanje Zakona o uslovima i načinu izmirenja obaveza po osnovu računa stare devizne štednje emisijom obveznica u Republici Srpskoj („Službeni glasnik Republike Srpske“, br. 1/08) s različitim rokom dospijeca obveznica i njihovom emisijom nezavisno od Zakona na nivou Bosne i Hercegovine.

S obzirom na situaciju u kojoj se Bosna i Hercegovina našla po ovom pitanju – nepoštivanje sistemskog zakona od strane Republike Srpske s jedne strane i obaveze Bosne i Hercegovine da ispoštuje zakonski rok o izdavanju obveznica (najkasnije 31.03.2008. godine) s druge strane, Vijeće ministara BiH donijelo je Odluku kojom se prevazilazi postojeće stanje.

Međutim, Upravni odbor Centralne banke BiH, na 3. sjednici od 26.03.2008. godine, zaključio je, između ostalog, da Centralna banka BiH može obavljati ulogu fiskalnog agenta za unutrašnje vrijednosne papire tek kada se ispune svi uslovi za emitovanje vrijednosnih papira pod jednakim uslovima za cijelu teritoriju Bosne i Hercegovine, te su samim tim odbili ulogu fiskalnog agenta. Ovim je proces bio u cijelosti blokiran do Odluke Ustavnog suda BiH, koji je razmatrajući zahtjeve za ocjenu ustavnosti odredbi Zakona o uslovima i načinu izmirenja obaveza po osnovu računa stare devizne štednje emisijom obveznica u Republici Srpskoj („Službeni glasnik RS“, br. 1/08) kao i Zakona o izmirenju obaveza po osnovi računa stare devizne štednje („Službeni glasnik BiH“, br. 28/06, 76/06 i 72/07) donio Odluku o dopustivosti i meritumu broj U-3/08 od 04.10.2008. godine.

Cijeneći odredbe navedene Odluke Ustavnog suda BiH, a posebno u dijelu u kom se Ustavni sud BiH izjašnjava u vezi sa ulogom Centralne banke BiH kao fiskalnog agenta, ponovo je (26.11.2008. godine) zatraženo od Centralne banke BiH izjašnjavanje o spremnosti preuzimanja uloge fiskalnog agenta za emisiju obveznica stare devizne štednje Bosne i Hercegovine za Federaciju BiH i Distrikt Brčko BiH. Centralna banka BiH ostala je pri ranije zauzetom stavu.

Navedeno ukazuje da su prethodne aktivnosti onemogućile Bosnu i Hercegovinu da implementira Zakon po osnovi računa stare devizne štednje u dijelu izdavanja obveznica s obzirom da je Republika Srpska samostalno emitovala obveznice (209,7 mil. BAM). Prema saznanjima u toku su pripreme za emisiju obveznica u Federaciji BiH i Distriktu Brčko.

Tabela 19.

Stara devizna štednja

u mil. BAM

Opis	BiH	Od toga FBiH	Od toga RS	Od toga Brčko D.
Ukupan (procijenjeni) iznos ¹²	2.018,90	1.150,00	774,90	94,00
Ukupno verifikovano	719.10	420,89	255,65	42,56
Gotovinske isplate	92.56	43,99	45,91	2,66
Emisija obveznica ¹³	626.54	376,90	209,74	39,90

Ostale kategorije unutrašnjeg duga

Način izmirenja obveznica ostalih kategorija duga regulisan je entitetskim propisima. Najnoviji podaci o verifikovanim potraživanjima, umanjeni za gotovinske isplate, upućuju na znatno manje iznose u odnosu na ranije projicirane po svim kategorijama unutrašnjeg duga.

Zakonima u Republici Srpskoj je predviđeno izdavanje obveznice s rokom dospelosti 15 godina („grace“ period 5 godina) uz kamatnu stopu 1,5%. U 2008. godini izvršena je emisija obveznica za opšte obaveze 2,9 mil. BAM, obaveze prema dobavljačima 2,27 mil. BAM i izmirenje ratne štete 68,63 mil. BAM, s tim da prvi anuiteti dospijevaju 2009. godine.

Zakonskim rješenjima u Federaciji BiH je predviđeno da se dio obaveza izmiri gotovinski, a drugi dio izdavanjem obveznica (ratna potraživanja) s rokom dospelosti najkasnije do 2027. godine uz kamatnu stopu 1,5% i „grace“ periodom 9 godina.

U narednom srednjoročnom periodu nije predviđeno izmirenje obaveza po osnovu restitucije

¹² Iznosi uključeni u zakone o načinu izmirenja obaveza po osnovi stare devizne štednje.

¹³ Obveznice su emitovane samo u Republici Srpskoj (izvršena isplata prve tranše 20,97 mil BAM).

Plan servisiranja unutrašnjeg duga

S obzirom da nije izvršena konačna verifikacija potraživanja po osnovu unutrašnjeg duga, te da postoji veliki broj nerješениh sudskih sporova po pitanju izmirenja ovih obaveza, pretpostavka je da će biti potrebno izvršiti dodatno rezervisanje budžetskih sredstava za izmirenje obaveza po osnovu unutrašnjeg duga.

Tabela 20. Plan servisiranja unutrašnjeg duga u 2009. godini
u mil. BAM

	Ukupno za BiH		
	Glavnica	Kamata	Ukupno
Federacija BiH	81,0	12,0	93,0
Republika Srpska	47,0	8,0	55,0
Distrikt Brčko	4,6	1,1	5,6
Ukupno	132,6	21,1	153,6

Tabela 21. Plan servisiranja unutrašnjeg duga u periodu 2010. – 2012.

u mil. BAM

God.	Ukupno za BiH			Od toga za Federaciju BiH			Od toga za Republiku Srpsku			Od toga za Distrikt Brčko		
	Glavnica	Kamata	Ukupno	Glavnica	Kamata	Ukupno	Glavnica	Kamata	Ukupno	Glavnica	Kamata	Ukupno
2010.	183,7	33,9	217,6	106,1	21,8	127,9	72,0	11,1	83,04	5,6	1,0	6,7
2011.	163,1	31,0	194,2	85,0	18,5	103,5	72,0	11,5	83,48	6,2	1,0	7,2
2012.	238,0	60,2	298,2	76,0	37,5	113,5	155,12	21,86	176,98	6,9	0,9	7,7

III

GARANCIJE PO OSNOVU VANJSKE I UNUTRAŠNJE ZADUŽENOSTI BIH

Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama („Službeni glasnik BiH“, broj 52/05) uređuje dug i garancije Bosne i Hercegovine.

Zakonom je utvrđen pojam i namjena državnih garancija, potrebna dokumentacija i postupak izdavanja garancija, uspostava Garancijskog fonda, ograničenje iznosa državnih garancija, kontrola i prestanak garancija, plaćanje, naplata duga te finansiranje po osnovu državnih garancija.

Ograničenje iznosa državnih garancija je utvrđeno Zakonom. Prema ovoj odredbi ukupna izloženost države po izdatim garancijama ne smije prelaziti 30% vrijednosti državnih prihoda utvrđenih u trenutku odlučivanja o izdavanju garancija.

U proteklom periodu, a posebno pod uticajem svjetske ekonomske krize i mjera Vijeće ministara u prevladavanju iste, ukazala se potreba za proširenjem namjene državnih garancija. Naime, izdavanje državnih garancija samo za kapitalna ulaganja, kako je to predviđeno Zakonom, onemogućava izdavanje garancija za zajmove namijenjene drugim programima koji su od izuzetnog značaja za ekonomsku stabilnost zemlje.

Imajući u vidu navedeno, Ministarstvo finansija i trezora BiH pripremilo je Prijedlog Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama kojim će se proširiti namjena državnih garancija i samim tim prevladati nedostaci pravne regulative.

U dosadašnjem periodu Bosna i Hercegovina izdala je garancije za kreditno zaduženje u inostranstvu na iznos od 5.800,000 EUR-a. Garancija je izdata za projekat pitke vode za Tuzlu, preradom vode iz vještačkog jezera Modrac, kreditor je Izvozno-uvozna banka Mađarske, a krajnji korisnik kredita JKP Tuzla. Kredit je zaključen na period od 13 godina uključujući „grace“ period od 4 godine, uz polugodišnju kamatnu stopu od 2,72%. Kamata se plaća od 2005. godine, a prva otplata po glavnici dospijeva u 2009. godini. Krajnji korisnik je do sada redovno izmirivao obaveze po ovom kreditu.

UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM

Imajući u vidu činjenicu da je elementarna vodilja kvalitetnog upravljanja duga – postizanje najnižeg troška finansiranja po zaduženjima, navode se neke od aktivnosti koje se vode u okviru Ministarstva finansija i trezora BiH u dijelu upravljanja javnim dugom pri čemu se teži realizaciji sljedećih ciljeva:

- a) redovno servisiranje dospjelih obaveza;**
- b) zadovoljavanje finansijskih – kreditnih potreba BiH;**
- c) postizanje najnižeg troška finansiranja uz prihvatljiv nivo rizika;**
- d) aktivnosti na razvoju domaćeg tržišta kapitala.**

U kontekstu navedenog daje se kraći osvrt po spomenutim ciljevima i naprecima, pokrenutim aktivnostima, realizacijama po istim, te preprekama i ograničenjima.

a) redovno servisiranje dospjelih obaveza

Bosna i Hercegovina redovno servisira obaveze po osnovu ino-kreditnih zaduženja što nesumnjivo doprinosi očuvanju i poboljšanju stečenog kreditnog rejtinga i omogućava pristup novom zaduživanju jer se postojeće obaveze redovno i bez zaostataka izmiruju. Iz navedenog proizlazi značajan kredibilitet Bosne i Hercegovine kod ino-povjerioca.

b) zadovoljavanje finansijskih – kreditnih potreba BiH

Kao što je već navedeno, u prethodnom periodu kreditna zaduženja bila su najznačajnije zastupljena prema javnom, odnosno budžetskom sektoru, uz podršku zdravstvu, obrazovanju, finansiranju projekata javnih radova, demobilizaciji itd. Takođe, nužna ulaganja u infrastrukturne projekte pomogla su obnavljanju dobrog dijela infrastrukture u zemlji, ali i dalje postoji potreba za kontinuiranim ulaganjem s obzirom na potrebu stvaranja ambijenta koji će potpomoći razvoj, a zemlju učiniti atraktivnijom za strane ulagače.

Ostaje prioritet, posebno u svjetlu ekonomske krize, finansiranje projekata u cilju podrške privrednih djelatnosti, koji, iako imaju tendenciju rasta, još uvijek zaostaju za ulaganjima u infrastrukturu i javnu potrošnju.

c) postizanje najnižeg troška finansiranja uz prihvatljiv nivo rizika

Pokrenute su aktivnosti sa ciljem snižavanja troškova finansiranja, po već zaključenim kreditima, kroz:

- ✓ SWAP aranžmane (po Konsolidovanom zajmu „B“ kod WB-a – IBRD-a) u nekoliko različitih pravaca, i to iz razloga što je svaka od niže navedenih varijanti, zbog fluktuacije deviznog kursa, obračunom pokazala određene uštede u odnosu na obaveze iz ugovorenog zajma.
 - Pitanje prijevremenog vraćanja duga kod WB-a – IBRD-a
 - Zamjena varijabilne kamatne stope u fiksnu kamatnu stopu u dogovorenoj valuti
 - Zamjena kamatne stope u varijabilnu kamatnu stopu u dogovorenoj valuti LIBOR + 1%

Pri ovome se napominje da je i Svjetska banka –IBRD uvela novi program finansijskih SWAP-ova za prihvatljive zajmove. Prijedlog je omogućavao zajmoprimcima zajmova sa objedinjenim valutama (Currency Pool Loan– CPL) i objedinjenih dolarskih zajmova (Single Currency Loan SPL) da konvertuju osnovu kamatne stope za svoje zajmove na varijabilnu stopu na nivou od 1% iznad šestomjesečne LIBOR stope ili na fiksiranu stopu ekvivalentnu toj stopi.

Nakon izvršenih analiza, usaglašenih stavova s entitetima, te preporukom Fiskalnog vijeća BiH, Ministarstvo finansija i trezora BiH pokrenulo je proceduru izvršenja fiksiranja kamatne stope na konsolidovani zajam „B“ prema IBRD-u, koja je pretpostavljala upućivanje zahtjeva prema Svjetskoj banci – IBRD-u.

Prema prvim procjenama, ušteda, koja bi bila ostvarena u vrijeme kada je Svjetska banka dala ponudu svojim klijentima (2006. godine), iznosila je znatno manje u odnosu na trenutne procjene. Naime, promjene koje su se desile na finansijskom tržištu u proteklom periodu dovele su do značajnog sniženja vrijednosti LIBOR-a kao ključnog činioca za obračun fiksne kamatne stope.

Procjene koje su urađene ukazuju na značajnu uštedu po osnovu kamate u toku otplatnog perioda Konsolidovanog zajma “B” (u iznosu cca 85 mil. KM).

U vrijeme pripreme ove Informacije Svjetska banka je akceptirala zahtjev Ministarstva finansija i trezora u vezi sa fiksiranjem postojeće varijabilne kamatne stope. Primjena nove kamatne stope se očekuje u drugom obračunskom periodu zajma, tj. u novembru 2009. godine (obaveze po zajmu dospijevaju 15. maja i 15. decembra).

<i>Procijenjeni iznos plaćanja po osnovu kamata u toku amortizacije zajma primjenom postojeće promjenjive kamatne stope</i>	<i>Procjena uštede (po osnovu kamata), koja bi se ostvarila primjenom promjenjive kamatne stope (LIBOR+1%)¹⁴</i>	<i>Procjena uštede (po osnovu kamata), koja bi se ostvarila primjenom fiksne kamatne stope, zasnovano na valutnom SWAP-u</i>
139.35,000 KM	72.510,000 KM	85.030,000 KM

Realizacija danih mogućnosti u okviru Službenog zapisnika o konsolidaciji i reprogramu duga BiH za otkup/otpis duga.

Kao što je poznato, Bosna i Hercegovina je sa zemljama povjeriocima u okviru Pariškog kluba potpisala Službeni zapisnik o konsolidaciji i reprogramu duga BiH pri čemu je oprošteno 67% duga (Napuljski uslovi). Službenim zapisnikom dogovorena su i načela na osnovu kojih će se voditi bilateralni pregovori sa zemljama povjeriocima. Slijedom navedenog, a na osnovu Sporazuma o konsolidaciji i reprogramu duga između Vlade BiH i Vlade SR Njemačke, data je mogućnost Bosni i Hercegovini otpisivanja duga u ukupnom iznosu 49.643.218,19 EUR-a, i to:

- Prema uslovima Odvojenog sporazuma s KfW-om za zamjenu duga, zaključenog 01.02.2006. godine u iznosu 20.451.675,25 EUR-a čija je realizacija u toku;
- Prema uslovima Zasebnog aranžmana koji se zaključuje s KfW-om za zamjenu duga 2 u iznosu dodatnih 20 miliona EUR-a čije je zaključivanje u toku (Sporazum je potpisan u vrijeme pripreme ove Informacije).

Navedeni aranžmani sa KfW-om za zamjenu duga 1 i 2 daju mogućnost Bosni i Hercegovini, odnosno entitetima otpisivanja duga u ukupnom iznosu od 40.451.675,25 EUR-a pod određenim uslovima (iznosi će biti otkazani čim Vijeće ministara BiH, u saradnji sa Vladom Federacije BiH i Vladom Republike Srpske, uloži iznos jednak do 20% iznosa, kojeg treba otkazati za izabrane projekte do određenih rokova utvrđenih sporazumom – aranžmanom, odnosno do 2014. godine.). Obaveza plaćanja kamate na iznos Sporazuma za otkazivanje od 20.451.675,25 EUR-a i 20.000.000,00 EUR-a suspenduje se danom potpisivanja.

¹⁴ Prognoze od strane Svjetske banke početkom marta 2009. godine

- ✓ Popuna protivvrijednosnog fonda na osnovu razmijenjenih nota sa Vladom Japana

Vijeće ministara BiH je sa Vladom Japana putem razmijenjenih nota 1996. – 2000. godine primio robnu donaciju koja je trebala biti monetizovana i putem plana popune Bosansko – japanskog protivvrijednosnog fonda sredstva usmjerena u razvoj poljoprivrede i malih i srednjih preduzeća.

U noti Vlade Japana iz 1997. godine naznačeno je da Vlada Japana dodjeljuje donaciju kako bi se doprinijelo povećanju proizvodnje hrane, stabilizaciji i razvoju privrede i lakšem vraćanju ino- dugova Bosne i Hercegovine.

Vijeće ministara BiH i vlade entiteta su 2005. godine potpisale Trojni ugovor o načinu popune protivvrijednosnog fonda u roku od 4 godine na osnovu kojeg je Vlada Japana dala svoju saglasnost na reprogram.

Vijeće ministara BiH je na 55. sjednici održanoj 10.07.2008. godine razmotrio informaciju Ministarstva finansija i trezora i donio zaključak koji je proslijeđen vladama entiteta kojim se, između ostalog, tražilo izjašnjavanje entiteta. Vlade entiteta su djelomično realizovale potpisani Trojni ugovor, te protivvrijednosni fond još uvijek nije popunjen.

Protuvrijednosni fond bi trebao iznositi za protekle 4 godine cca 100 mil. KM, a njegovo trenutno stanje je 30,7 mil. KM (u Republici Srpskoj 9,14 mil. KM, u Federaciji BiH 21, 56 mil. KM).

Vlada Japana očekuje izvještaj o planu popune protivvrijednosnog fonda kako bi ocijenila pozitivne učinke u razvoju poljoprivrede i malih i srednjih preduzeća. U slučaju pozitivne ocjene učinaka postoji mogućnost proširenja robne donacije za projekte tzv. 2KR (projekti za povećanje proizvodnje hrane) i Non Project – Aid (projekti za razvoj privrede – malih i srednjih preduzeća).

Imajući u vidu navedeno, jasno je da bi realizacija aktivnosti od strane entiteta po ovom pitanju direktno uticala na ublažavanje ekonomske krize u Bosni i Hercegovini.

d) aktivnosti na razvoju domaćeg tržišta kapitala

Razvoju tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini u znatnoj mjeri može doprinijeti i razvoj domaćeg tržišta državnih vrijednosnih papira kao njegovog sastavnog dijela. Orijentacija države na

zaduživanje putem izdavanja dugoročnih i kratkoročnih vrijednosnih papira na domaćem tržištu omogućila bi ostvarivanje budžetom utvrđenog računa finansiranja uz smanjenu zavisnost od inostranih tržišta kapitala.

Državna izdanja vrijednosnih papira bila bi dodatni instrument za ulaganja institucionalnih ulagača, uz očekivanu participaciju stanovništva, čime bi se maksimalno produbila baza ulagača u obveznice na domaćem tržištu kapitala.

Sa druge strane, razvoj tog segmenta tržišta kapitala pridonio bi i efikasnijem upravljanju dugom zahvaljujući većoj likvidnosti, transparentnosti i predvidljivosti.

Naime, državna izdanja vrijednosnih papira bi svojim obimom, dostupnom ročnošću i povoljnijim prinosima predstavljala atraktivnu alternativu inostranim finansijskim zaduženjima.

S ciljem podsticanja razvoja finansijskog tržišta Ministarstvo finansija i trezora je pripremilo radnu verziju zakona iz ove oblasti i dostavilo je svim institucijama koje se bave ovom problematikom. I Vijeće ministara je uvrstio ovaj zakon u Program rada za 2009. godinu čije bi usvajanje predstavljalo značajan pozitivan iskorak Bosne i Hercegovine.

Za očekivati je da aktivnosti na pripremi odgovarajućeg zakonskog rješenja budu okončane tokom 2009. godine na osnovu profesionalnih i stručnih elemenata a bez političkog uticaja.

V

KREDITNI REJTING BIH

Generalno, kreditni rejting države daje procjenu mogućnosti i spremnosti vlade jedne države da u cijelosti i na vrijeme servisira svoj dug.

Najpoznatije svjetske agencije koje se bave ocjenom kreditnog rejtinga i čije je mišljenje priznato na međunarodnim finansijskim tržištima su: Standard & Poor's, Moody's Investors Service i Fitch.

Imajući u vidu značaj kreditnog rejtinga u smislu ostvarenog progresa zemlje pri čemu se navode političke i ekonomske reforme koje je potrebno ostvariti kako bi se rejting povećao i time stvorili preduslovi za lakši pristup svjetskom tržištu kapitala i kreditiranje pod povoljnijim uslovima uz niže kamate i duži rok otplate, daje se kraći osvrt na aktivnosti BiH u dosadašnjem periodu po pitanju angažovanja agencija za ocjenu kreditnog rejtinga, te ocjene Bosne i Hercegovine od strane angažovanih agencija.

Bosna i Hercegovina je za izradu prvog kreditnog rejtinga angažovala agenciju Moody's Investors Service (Odluka Vijeća ministara broj 271/02 od 09.12.2002. godine) i u periodu 2004. – 2008. godine od ove agencije je rangirana kako slijedi:

1. Moody's Investors Service – 29.03.2004. godine = B3 sa pozitivnim izgledima;
2. Moody's Investors Service – 17.05.2006. godine = B2 sa stabilnim izgledima;
3. Moody's Investors Service – 2008. godine = B2 sa stabilnim izgledima.

Istovremeno se navodi kako do 2008. godine Bosna i Hercegovina nije bila rangirana na kreditnoj rejting listi agencije Standard & Poor's, te je u skladu sa uobičajenom praksom u svijetu tokom 2008. godine angažovana kao druga rejting agencija.

U svezi s tim Vijeće ministara je na 54. sjednici, od 3. jula 2008. godine, donio Odluku o angažovanju agencije Standard & Poor's, a nakon provedene procedure izbora rejting agencije za izradu drugog kreditnog rejtinga BiH od strane Centralne banke BiH.

Po izvršenoj analizi, 22.12.2008. godine, rejting agencija Standard & Poor's dodijelila je Bosni i Hercegovini nezavisni kreditni rejting 'B+' za dugoročne i 'B' za kratkoročne obaveze u domaćoj i stranoj valuti. Izgled je stabilan. Agencija Standard & Poor's je objavila i prvi godišnji izvještaj o kreditnom rejtingu BiH.

U izvještaju se daje detaljan pregled svih činilaca koji argumentuju kreditni rejting. Očito usporen ali i dalje srednjoročno potencijalno jak, ekonomski rast kao i perspektiva evropskih integracija uz prioritetno servisiranje vanjskog duga i monetarnu stabilnost baziranu na aranžmanu valutnog odbora činioci su stabilnosti rejtinga BiH koji kombinovano ublažavaju rizike efekata globalne krize tržišta i uticaja na finansijsku stabilnost i javne finansije BiH. Rizik u finansijskom sektoru BiH, iako prisutan, manjeg je intenziteta nego u regiji.

Istovremeno, u kontekstu naglašeno opreznog analitičkog pristupa rejting agencija, u izvještaju se daju oprezne projekcije ekonomskog rasta i analiziraju ozbiljni politički i ekonomski izazovi sa kojima se BiH suočava.

Ubrzanje strukturalnih reformi bi povećalo ekonomski rast i izvozni potencijal, kao i poboljšanje kreditne sposobnosti. Iako se uspostavljanje Fiskalnog vijeća smatra pozitivnim mehanizmom fiskalne politike, negativna predviđanja se direktno odnose na još uvijek slab okvir fiskalnog upravljanja i nisku fiskalnu fleksibilnost uz pritisak ogromne javne potrošnje.

Nedovoljna fiskalna stega ili slabljenje vanjske likvidnosti ispod sadašnjih prognoza predstavljaju glavne rizike za rejting BiH.

Monetarna politika po aranžmanu valutnog odbora je ocijenjena kao jak sigurnosni i stabilizirajući mehanizam u finansijskoj krizi, a striktne prudencijalne mjere, kao što su pravila usklađivanja ročnosti i adekvatne rezerve, doprinose stabilnosti bankarskog sistema.

Tako je Bosni i Hercegovini dodijeljen kreditni rejting B+ sa stabilnim izgledima koji je za jedan stepen bolji od trenutnog rejtinga koji imamo kod agencije Moody's.

U kontekstu globalne finansijske i ekonomske krize i padajućeg trenda rejtinga mnogih vlada, održivost i stabilnost kreditnog rejtinga BiH na istom nivou, 'B+' sa stabilnim izgledima, koji je dodijeljen BiH 22. decembra 2008. godine, predstavlja ohrabrujući i pozitivan znak.

Oznake kreditnog rejtinga

Moody's	S & P/Fitch	Opis rejtinga
Investicioni nivo (Investment grade)		
Aaa	AAA	Nadprosječna kreditna sposobnost
Aa1	AA+	
Aa2	AA	
Aa3	AA-	Visoka kreditna sposobnost
A1	A+	
A2	A	
A3	A-	Jaka mogućnost servisiranja svojih obaveza
Baa1	BBB+	
	BBB	
Baa3	BBB-	Adekvatna mogućnost servisiranja svojih obaveza
Špekulativni nivo (Speculative grade)		
Ba1	BB+	Servisiranje obaveza je vjerovatno
Ba2	BB	
Ba3	BB-	
B1	B+ (Standard & Poor's)	Uslovljeno
B2 (Moody's)	B	
B3	B-	
Nivo mogućeg neuspjeha - nevraćanje duga (Default grade)		
Caa	CCC+	Visoka vjerovatnoća neuspjeha ili je servisiranje već ugroženo duga već ugroženo
	CCC	
	CCC-	
Ca	C	Bankrot ili je servisiranje dugovanja prekinuto
D	DDD-D	

Napomena: Dio teksta preuzet sa službenih saopštenja CBBiH

ZAKLJUČAK

Za utvrđivanje gornje visine zaduženosti zemlje obično se koristi kriterij zaduženosti iz Ugovora postignutog u Mاستrihtu 1991. godine. Ovim ugovorom određena je gornja granica ukupnog duga u odnosu na BDP u visini od 60%. U tom kontekstu procjenjuje se da bi ukupan javni dug Bosne i Hercegovine sa krajem 2009. godine mogao iznositi 8.571,37 mil. KM i on bi osim ukupnog stanja vanjske zaduženosti BiH (4.096,47 mil. KM) uključivao i direktna zaduženja entiteta (97,13 mil. KM), te ukupni unutrašnji dug (3.161,25 mil. KM). Takođe, u cilju obuhvatnosti podataka zaduženosti uključuje se i opcioni iznos po osnovu Londonskog kluba (436,52 mil. KM) kao i krediti u pripremi (780,00 mil. KM). Uz pretpostavku usporenog rasta BDP-a u 2009. godini (cca 27.386 miliona BAM) u odnosu na 2008. godinu, učešće javne zaduženosti u BDP-u za Bosnu i Hercegovinu iznosilo bi 31% i ostalo bi u „dozvoljenom“ okviru prema Ugovoru iz Mاستrihta.

Navedeno upućuje da se uz ostvarenje održivih pretpostavki za regulisanje unutrašnjeg duga ovi postoci mogu smatrati realnim.

Međutim, pitanje razrješavanja unutrašnjeg duga i pored poduzetih aktivnosti i načinjenih pomaka nije okončano i ova činjenica upućuje na oprez pri donošenju konačnih zaključaka.

Ovo tim prije što je svođenje unutrašnjeg duga od 10% GDP-a (u smislu neto vrijednosti) zadatak koji će biti teško realizovati, a na šta upozoravaju sudske odluke koje se očekuju.

Ostaje otvoreno pitanje ponovnog razmatranja načina razrješavanja unutrašnjeg duga s obzirom da bi ukupne obaveze po ovom osnovu mogle biti i veće. Istovremeno, razrješavanje pitanja restitucije (nakon 2013. godine) i s tim u vezi utvrđivanje materijalne i finansijske naknade imat će implikacije na ranije postavljene postavke. Takođe, pokazatelji koji bi dali cjelovitu makroekonomsku sliku, dijelom se baziraju na procjenama.

Ipak, ukoliko ne bude značajnijih poremećaja u projiciranim iznosima za servisiranje javnog duga, u narednom periodu Bosna i Hercegovina bi i dalje bila u okvirima Mاستriškog kriterija, krećući se u „dozvoljenih“ do 60% ukupne zaduženosti u odnosu na BDP/GDP.

Generalno javni dug Bosne i Hercegovine je održiv, osim u slučaju negativnog kretanja BDP-a i budžetskog deficita u dužem periodu kada bi njegova održivost mogla doći u pitanje.

Stoga je u narednom periodu i pored ohrabrujućih pokazatelja, a posebno u svjetlu globalne ekonomske krize, prilikom donošenja odluka o svakom novom zaduživanju potrebno:

- Redovno vršiti analitičko sagledavanje makroekonomskih tokova i njihove osjetljivosti u kontekstu novog zaduživanja.
- Pored zakonskih ograničenja u vezi sa budućim dugoročnim ino-zaduživanjima, u budućnosti bi aktivnosti trebale biti usmjerene ka zaključivanju kreditnih aranžmana sa fiksnom kamatnom stopom nasuprot kredita sa promjenjivom kamatnom stopom. Na takav način bi se kontrolisao porast troškova kamata iznad planiranih i to bi direktno imalo pozitivan uticaj na postizanje veće fiskalne stege i na smanjenje budžeta.
- Priliv novih vanjskih kredita treba biti povezan s proizvodnim projektima i drugim ulaganjima, uz težnju da isti budu dostupni po koncesionim uslovima, a ograničen nivo komercijalnog zaduživanja treba angažovati isključivo u sektorima koji sami mogu otplaćivati obaveze.
- Omjer u uzimanju ino-kredita treba ići u pravcu smanjivanja učešća kredita u svrhu budžetske podrške, a povećanja učešća kredita za razvojnu ekonomsku podršku i podršku bržem razvoju privatnog sektora. Naime, buduća zaduživanja potrebno je usmjeriti u realni sektor kako bi se direktno uticalo na poboljšanje izvorne osnove rasta BDP-a, razvoja privrede, smanjenja stope nezaposlenosti, odnosno kako bi se ublažili uticaji globalne ekonomske krize na Bosnu i Hercegovinu.