

BOSNA I HERCEGOVINA
MINISTARSTVO FINANSIJA/
FINANSIJA I TREZORA



БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА
МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА
И ТРЕЗОРА

BOSNIA AND HERCEGOVINA
MINISTRY OF FINANCE
AND TREASURY

И Н Ф О Р М А Ц И Ј А

о стању јавне задужености Босне и Херцеговине

на дан 31.12.2008. године

Сарајево, Мај 2009. године

САДРЖАЈ

УВОД.....	2
СПОЉНА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ.....	4
Стање спољне задужености на дан 31.12.2008. године	5
Преглед неангажованих кредитних средстава, пројеката у фази имплементације.....	8
Задуженост у односу на период настанка обавеза	11
Структура спољне задужености Босне и Херцеговине према кредиторима	12
Задуженост по секторима/намјени кориштења кредита	13
Валутна структура кредита	15
Уговорени кредити и стање дуга по валутама	15
Стање дуга.....	15
Кредитни услови	17
Услови отплате за земље чланице Париског клуба кредитора	19
Пројекција обавеза по доспијећу	21
Сервисирање спољног дуга.....	22
Кредити у припреми	29
Показатељи спољне задужености	31
УНУТРАШЊА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ.....	33
Тренутно стање унутрашњег дуга	33
Питање старе девизне штедње	34
Остале категорије унутрашњег дуга	35
План сервисирања унутрашњег дуга.....	36
ГАРАНЦИЈЕ ПО ОСНОВУ СПОЉНЕ И УНУТРАШЊЕ ЗАДУЖЕНОСТИ БИХ.....	37
УПРАВЉАЊЕ ЈАВНИМ ДУГОМ	38
КРЕДИТНИ РЕЈТИНГ БИХ.....	43
ЗАКЉУЧАК	46

УВОД

У складу са законским одредбама, које се односе на извјештавање, Информација презентује задуженост Босне и Херцеговине на дан 31.12.2008. године, а на основу података којима располаже Министарство финансија и трезора БиХ. Закон о задуживању, дугу и гаранцијама дефинише одређене термине из предметне области, а како слиједи:

- Јавни (државни) дуг Босне и Херцеговине чини спољни државни дуг и унутрашњи (домаћи) дуг.
- Државни дуг је дуг изражен у домаћој валути чији је зајмопримац Министарство финансија и трезора Босне и Херцеговине.
- Спољни државни дуг је дуг настао у складу са међународним споразумом.
- Дуг настао у периоду од 02.04.1992. до 14.12.1995. године не сматра се спољним дугом државе.
- Директни државни дуг је дуг настао директно у име државе, а који искључује релевантни спољни дуг дужника.
- Релевантни спољни дуг дужника је дуг ентитета или Дистрикта у чије име се задужило Министарство.
- Управљање дугом је „подијељено“ на дуг којим управља држава и на дуг који је у ингеренцији ентитета и Дистрикта Брчко БиХ.

У досадашњем периоду међународне обавезе Босне и Херцеговине су углавном утврђене и репрограмиране, а састоје се од:

- „старог“ дуга (дуг настао до 02.04.1992. године); и
- „новог“ дуга (дуг уговорен после 14.12.1995. године).

И поред доношења Закона о задуживању, дугу и гаранцијама Босне и Херцеговине („Службени гласник БиХ“, број 52/05), Закона о измирењу обавеза по основи рачуна старе девизне штедње („Службени гласник БиХ“, бр. 28/06, 76/06 и 72/07), закона који третирају потраживања по питању ратне штете на нивоу ентитета, те усвојених стратегија о начину измирења домаћих потраживања на нивоу ентитета, нису створене све претпоставке за разрјешавање укупног

унутрашњег дуга Босне и Херцеговине и развоја тржишта капитала што је један од елемената квалитетног управљања дугом.

Информацијом су обухваћена и директна ино-задужења ентитета као и категорије унутрашњег дуга на нивоу ентитета и Дистрикта Брчко. Углавном, сви подаци су агрегирани уз аналитички приказ дуга за који је гарант Босна и Херцеговина и дуга који је у ингеренцији ентитета и Дистрикта Брчко.

У циљу цјеловитије информисаности предметна материја се презентује кроз одвојене тематске цјелине, и то: спољну задуженост БиХ, унутрашњу задуженост БиХ, гаранције по основу спољне и унутрашње задужености, активности на управљању јавним дугом итд, уз закључак који се рефлектује кроз ове одвојене тематске цјелине, а како слиједи:

- I. СПОЉНА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ**
- II. УНУТРАШЊА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ**
- III. ГАРАНЦИЈЕ ПО ОСНОВУ СПОЉНЕ И УНУТРАШЊЕ ЗАДУЖЕНОСТИ БИХ**
- IV. УПРАВЉАЊЕ ЈАВНИМ ДУГОМ**
- V. КРЕДИТНИ РЕЈТИНГ БИХ**
- VI. ЗАКЉУЧАК**

I

СПОЉНА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

У циљу потпунијег сагледавања спољне задужености Босне и Херцеговине, закључно са 31.12.2008. године, иста се презентације кроз:

- *Стање спољне задужености на дан 31.12.2008. године*
- *Преглед неангажованих кредитних средстава, пројеката у фази имплементације*
- *Задуженост у односу на периоде настанка обавеза*
- *Структура спољне задужености Босне и Херцеговине према кредиторима*
- *Задуженост по секторима/намјени кориштења кредита*
- *Валутна структура кредита*
- *Кредитни услови*
- *Пројекција обавеза по доспијећу*
- *Сервисирање спољног дуга*
- *Кредити у припреми*
- *Показатељи спољне задужености*

Стање спољне задужености на дан 31.12.2008. године

Стање спољне задужености Босне и Херцеговине на дан 31.12.2008. године износи **4.193.599.714 KM / BAM (2.144.153.486 EUR или 3.022.828.146 USD)**¹ и иста укључује кредите чији је носилац обавезе Босна и Херцеговина те кредите које су директно уговорили ентитети и који су директни носиоци обавеза по истим (табела 1.).

Свака категорија спољног дуга алоцирана је на кориснике, тј. на ентитете, Дистрикт Брчко и на државне институције². У оквиру ове табеле информативно су назначене и државне гаранције која не улазе у стање спољне задужености, али су по својој дефиницији потенцијална обавеза (табела 2.).

Босна и Херцеговина је до 31.12.2008. године (укључујући ентитете и Дистрикт Брчко) уговорила спољних кредита у укупном износу од 7.308.910.354 BAM. Од тог износа искориштено је 5.311.385.801 BAM, док се очекује ангажовање 1.561.000.553 BAM ³ (табела 3.).

Све доспјеле обавезе по основу спољног дуга се правовремено измирују, а закључно са 31.12.2008. године није било доспјелих а неисплаћених износа.

¹ Подаци нису коначни. У стање спољне задужености није укључен опциони износ за Лондонски клуб (436.524.000 BAM) с обзиром да се његово активирање очекује у децембру 2009. године, односно у јуну 2010. године, те је у категорији неангажованих кредита. Конверзија је извршена по средњем курсу – курсној листи ЦББиХ број 257 од 31.12.2008. године.

² За државне институције: кредит EBRD 35288; кредит „1“ Белгијске владе (отплаћен од стране крајњих корисника); дио кредита EIB 23871.

³ Не укључује опциони износ дуга према Лондонском клубу кредитора у износу 436 мил. BAM.

Табела 1.

Структура спољне задужености Босне и Херцеговине

КРЕДИТОР	Уговорени износи у оригиналној валути	Уговорени износи у КМ	Стање дуга у оригиналној валути	Стање дуга у КМ
Свјетска банка (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
Свјетска банка (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
Паришки клуб кредитора	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	-	-
ЕБРД	5.429.507.960 ITL	5.484.346	-	-
	698.443.000 DEM	698.443.000	230.488.720 DEM	230.488.720
	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
Европска комисија	32.709.940 USD	45.378.826	7.548.434 USD	10.472.018
	40.000.000 EUR	78.233.200	40.000.000 EUR	78.233.200
Влада Јапана	4.102.382.597 JPY	62.979.285	4.035.120.000 JPY	61.946.678
Краљевина Шпанија	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
И-У банка Кореје	19.543.000.000 KRW	31.268.800	19.490.161.520 KRW	31.184.258
Развојна банка Савјета Европе	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
Фортис банка (Холанд.)	15.634.106 EUR	30.577.653	14.852.401 EUR	29.048.771
Саудијски развој. фонд	112.500.000 SAR	41.936.400	72.935.823 SAR	27.188.141
Еурофима	17.875.457 CHF	23.365.207	10.000.000 CHF	13.071.110
	10.000.000 DEM	10.000.000	10.000.000 DEM	10.000.000
Аустријска банка Члан 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
Влада Белгије	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 фонд	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
Влада Шведске	44.881.572 SEK	8.016.522	-	-
MMF	192.320.000 XDR	416.298.757	0 XDR	0
Σ БиХ носилац обав.	-	7.174.649.406		4.096.471.458
Кувајтски фонд	8.200.000 KWD	46.218.480	6.543.083 KWD	36.879.432
OPEC фонд	9.999.554 USD	13.872.481	9.166.234 USD	12.716.408
IFC (Стари дуг)	0 EUR	0	0 EUR	0
Република Португал	35.900.000 EUR	70.214.297	24.289.600 EUR	47.506.328
Мађарска (желез.)	667.800 EUR	1.306.103	0 EUR	0
Железнице 13 евр. зем.	1.087.970 EUR	6 2.127.884	0 EUR	0
Аустријска влада	266.742 EUR	521.702	13.339 EUR	26.089
Σ Ентитет носилац обав.		134.260.948		97.128.256
СВЕУКУПНО		7.308.910.354		4.193.599.714

Табела 2. Стање спољне задужености Босне и Херцеговине на дан 31.12.2008. год.

у ВАРМ

Опис	Износ задужења	од тога алоцирано на			
		ФБиХ	РС	ДБ	Институције БиХ
БиХ носилац обавезе	4.096.471.458	2.643.875.833	1.438.730.634	8.226.915	5.638.076
Директни дуг ентитета	97.128.256	89.474.430	7.653.826	0	0
Укупно	4.193.599.714	2.733.350.263	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076
Државне гаранције	11.343.814	11.343.814	0	0	0
Свеукупно	4.204.943.528	2.744.694.077	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076

у EUR

Опис	Износ задужења	од тога алоцирано на			
		ФБиХ	РС	ДБ	Институције БиХ
БиХ носилац обавезе	2.094.492.597	1.351.792.248	735.611.292	4.206.355	2.882.702
Директни дуг ентитета	49.660.889	45.747.550	3.913.339	0	0
Укупно	2.144.153.486	1.397.539.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702
Државне гаранције	5.800.000	5.800.000	0	0	0
Свеукупно	2.149.953.486	1.403.339.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702

у USD

Опис	Износ задужења	од тога алоцирано на			
		ФБиХ	РС	ДБ	Институције БиХ
БиХ носилац обавезе	2.952.816.213	1.905.757.068	1.037.064.990	5.930.120	4.064.035
Директни дуг ентитета	70.011.933	64.494.907	5.517.026	0	0
Укупно	3.022.828.146	1.970.251.975	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035
Државне гаранције	8.176.842	8.176.842	0	0	0
Свеукупно	3.031.004.988	1.978.428.817	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035

**Преглед спољне задужености Босне и Херцеговине на дан
31.12.2008. године по уговореним, ангажованим,**

Табела 3. неангажованим и отплаћеним кредитима

у ВАМ

Опис	Уговорено	Ангажовано	Неангажовано	Стање дуга
БиХ носилац обав.	7.174.649.406	5.200.717.271	1.973.932.135	4.096.471.458
Од тога за ФБиХ	4.471.004.094	3.321.193.324	1.149.810.769	2.643.875.833
Од тога за РС	2.669.482.127	1.865.658.956	803.823.172	1.438.730.634
Од тога за ДБ	10.693.225	8.226.915	2.466.310	8.226.915
Од тога за инстит. БиХ	23.469.960	5.638.076	17.831.884	5.638.076
Дуг ентитета	134.260.948	110.668.530	23.592.418	97.128.256
Од тога за ФБиХ	122.677.521	99.085.103	23.592.418	89.474.430
Од тога за РС	11.583.427	11.583.427	0	7.653.826
Укупно	7.308.910.354	5.311.385.801	1.997.524.553	4.193.599.714
Државне гаранције	11.343.814	11.343.814	0	11.343.814
Од тога за ФБиХ	11.343.814	11.343.814	0	11.343.814
Свеукупно	7.320.254.168	5.322.729.615	1.997.524.553	4.204.943.528
Без опционог износа за Лондонски клуб	7.320.254.168	5.322.729.615	1.561.000.553	4.204.943.528

Преглед неангажованих кредитних средстава, пројеката у фази имплементације

Цијенећи значај динамике реализације пројеката, односно динамике ангажовања („повлачења“) одобрених средстава, те трошкова на „неангажована“ средстава, табела 4. даје аналитички преглед укупно неангажованих кредита с уговореним износима те укупно неангажоване износе по пројектима који се даље распоређују на крајње кориснике.

Наиме, у случају реализације уговорене динамике пројекта, тј. „ангажовања“ средстава, ови трошкови задржавају ниво компатибилан динамици реализације пројекта, тј. уговору о кредиту, у противном, резултују повећањем које, иако у неким случајевима и оправдано, треба сводити на минимум, тј. елиминисати. Овдје се напомиње да се трошкови по кредитима зарачунавају углавном од дана ефективности кредита.

По расположивим подацима између осталих неангажованих кредита може се истаћи успорено „повлачење“ одобрених кредитних средстава изражено током имплементације Пројекта „Железнице II“, а што се образлаже кашњењем процедуре избора консултаната за израду пројектне документације. Такође, спора динамика „повлачења“ средстава уочава се на Пројекту „Сарајевска заобилазница“, а због кашњења главних пројеката и елабората за експропријацију, те дуготрајног процеса експропријације. Пројект „Електричне енергије“ имао је значајно кашњење због дугог процеса ратификације у Парламенту Федерације БиХ те измјене законске регулативе у вези са организацијом електропривредног система.

**Табела 4. Неангажована кредитна средства Босне и Херцеговине
закључно са 31.12.2008. године (без директних задужења ентитета)**

у ВАРМ

Ред. број	Кредитор	Пројекат	Уговорено у КМ	Укупно неангажовано	Од тога:				Датум ефикативности
					Федерација БиХ	Република Српска	Дистрикт Брчко	Институције БиХ	
1.	Сауд. разв. фонд	Реконструкција БиХ	41,936,400	70,519	70,519	0	0	0	24.12.1996.
2.	EBRD ²	Електрична енергија 2	133,387,606	46,136,059	30,381,337	15,754,722	0	0	02.11.2000.
3.	WB (IDA)	Развој општина	32,845,629	5,907,459	3,366,394	2,541,065	0	0	26.03.2002.
4.	IFAD	Сточарство	20,672,073	860,259	0	860,259	0	0	26.03.2002.
5.	WB (IDA)	Управљање чврстим отпадом	42,426,454	20,045,108	14,992,148	5,052,960	0	0	31.10.2002.
6.	WB (IDA)	Развој мале пољопривреде	18,832,151	1,206,514	431,582	774,932	0	0	28.07.2003.
7.	WB (IDA)	Развој и заштита шума	11,039,537	4,083,240	2,538,250	1,544,990	0	0	03.10.2003.
8.	WB (IDA)	Подршка запошљавању II	17,749,843	277,451	277,017	434	0	0	17.12.2004.
9.	WB (IDA)	Урбана инфраструктура	37,014,917	22,578,512	18,180,288	4,398,224	0	0	01.03.2005.
10.	KfW	Санација вод. у Ун. – сан. рег.	9,779,150	9,648,285	3,780,795	5,867,490	0	0	01.06.2005.
11.	EBRD	Регионални путеви	136,908,100	94,885,360	46,446,909	48,438,451	0	0	01.02.2005.
12.	OPEC фонд ³	Сарајевска заобилазница	24,971,580	24,971,580	24,971,580	0	0	0	21.08.2006.
13.	CEB ⁴	Соц. и стамб. фонд за расељене*	15,646,640	4,009,452	1,787,717	2,404,038		0	01.06.2006.
14.	WB (IDA)	Здравствени сектор	24,243,688	12,089,157	6,773,012	5,316,145	0	0	04.12.2005.
15.	EIB ⁴	Нац. пут. Бања Лука – Градишка	127,128,950	117,349,800	0	117,349,800	0	0	17.11.2005.
16.	EBRD	Железнице 2	136,908,100	135,539,019	81,323,411	54,215,608	0	0	01.06.2006.
17.	EIB ⁴	Железнице 2	168,201,380	168,201,380	100,920,828	67,280,552	0	0	01.07.2006.
18.	EBRD	Електрична енергија 3	107,570,650	59,827,882	46,392,869	13,435,013	0	0	29.11.2006.
19.	Аустријска банка – Чланица UniCredit Group	Вода за Дистрикт Брчко БиХ	9,704,787	2,767,019	0	0	2,767,019	0	31.07.2007.
20.	Аустријска банка – Чланица Unicredit Group	Вода за Градишку	9,779,150	4,989,849	0	4,989,849	0	0	31.07.2007.
21.	И-У банка Кореје	Модернизација болница	31,268,800	84,542	62,620	21,922	0	0	22.08.2006.
22.	CEB ⁴	Мостарска гимназија	2,024,284	1,041,479	1,041,479		0	0	11.09.2007.
23.	WB (IDA)	Образовање 3	14,502,921	14,502,921	9,654,183	4,848,738	0	0	11.08.2006.
24.	EBRD	Ваздушни саобраћај	23,469,960	17,831,884	0	0	0	17,831,884	01.01.2007.
25.	EIB ⁴	Санација цеста у РС	78,233,200	56,719,070	0	56,719,070	0	0	05.09.2006.
26.	WB (IDA)	Струја 4	54,331,837	54,067,786	25,431,287	28,636,499	0	0	13.04.2007.
27.	WB (IDA)	Регистрација земљишта	22,511,996	19,601,462	11,480,048	8,121,414	0	0	01.03.2007.
28.	CEB ⁴	Примарна здравствена заштита	18,735,167	6,065,780	2,791,589	3,274,191	0	0	05.04.2007.

Ред. број	Кредитор	Пројекат	Уговорено у КМ	Укупно неангажовано	Од тога:				Датум ефикасности
					Федерација БиХ	Република Српска	Дистрикт Брчко	Институције БиХ	
29.	Краљевина Шпанија	Набавка 9 гарнитура вагона	132,267,029	90,200,391	90,200,391	0	0	0	27.12.2006.
30.	EIB	Електрична енергија 2**	201,450,490	201,450,490	103,267,824	83,318,358	0	14,864,308	08.12.2007.
31.	OPEC фонд	Прилагођ. рурал. предузетништва	8,254,495	8,254,495	8,254,495	0	0	0	01.12.2007.
32.	EIB	Санација путева у ФБиХ	97,791,500	86,056,520	86,056,520	0	0	0	01.08.2008.
33.	WB (IDA)	Контрола авијарне инфлуенце	7,143,230	6,620,280	4,112,769	2,507,512	0	0	28.03.2008.
34.	EBRD	Канализациони систем Бијељине	13,690,810	13,067,193	0	13,067,193	0	0	17.10.2007.
35.	EBRD	Пројект реконструкције путева	146,687,250	136,535,756	78,598,262	57,937,494	0	0	15.09.2007.
36.	WB (IDA)	Пољопривреда и рурални развој	29,871,687	28,407,160	14,747,156	13,660,004	0	0	26.02.2008.
37.	Аустријска банка – Чланица Unicredit Group	Вода за Посушје	4,887,399	2,963,141	2,963,141	0	0	0	11.08.2008.
38.	BAWAG	Мед. опрема за РМЦ Мостар	5,015,864	4,012,691	4,012,691	0	0	0	15.09.2008.
39.	BAWAG	Мед. опр. за Дом здр. Мостар	1,586,482	1,269,186	1,269,186	0	0	0	15.09.2008.
40.	KfW	Санација Хидроелект. Рама	19,558,300	19,558,300	19,558,300	0	0	0	23.06.2008.
41.	Аустријска банка – Чланица Unicredit Group	Вода за Србац	3,324,911	2,225,812	0	2,225,812	0	0	31.12.2008.
42.	IFAD	Унапређ. рурал. предузетниш.	19,048,612	17,216,715	6,533,025	10,683,690	0	0	23.05.2008.
43.	Raiffeisen Bank	Модернизација Универз. у Зеници	9,730,293	7,297,720	7,297,720	0	0	0	15.08.2008.
44.	Raiffeisen Bank	Вода за Лакташе	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	Лондонски клуб	Стари дуг	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 Неангажован износ за кредит Развојне банке Европе за Стамбени фонд избјеглих и расељених лица на ентитетима је нешто већи него на државном нивоу (4.009.452 КМ). Разлог лежи у чињеници да је Дистрикт Брчко повукао више средстава него што му је одобрено. У току је измјена распореда одобрених средстава путем анекса на постојеће подговоре.

² У 2009. години (фебруар) отказано је 15.930.515,04 EUR-а.

³ Датум ефикасности није потврђен.

⁴ Свака транша се третира као посебни кредит.

⁵ Опциони износ. Ефикасност процијењена.

Задуженост у односу на период настанка обавеза

Као што је већ наведено, ино-дуг се састоји од тзв. „старог“ и „новог“ дуга. На дан 31.12.2008. године стање „старог“ дуга било је 1.747.167.967 ВАМ, а „новог“ 2.446.431.747 ВАМ. Као што је видљиво из табеле и графикана који слиједе (табела 5. и графикон 1.) учешће „старог“ дуга у односу на „нови“ дуг се перманентно смањује, а што је највећим дијелом резултат регулисаног „старог“ дуга и његове отплате.

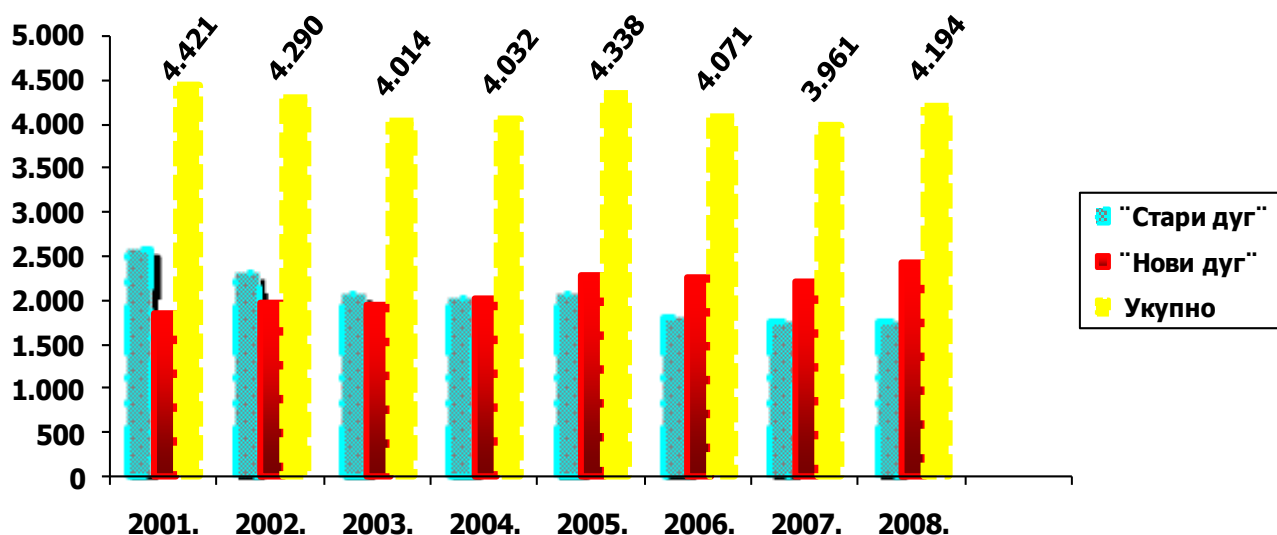
Табела 5. Стање спољног дуга БиХ кроз период

у мил. ВАМ

	2001.		2002.		2003.		2004.	
	Износ	%	Износ	%	Износ	%	Износ	%
„Стари дуг“	2.552	57,74	2.301	53,63	2.066	51,48	2.006	49,76
„Нови дуг“	1.868	42,26	1.989	46,37	1.947	48,52	2.026	50,24
Укупно	4.421	100,00	4.290	100,00	4.014	100,00	4.032	100,00

	2005.		2006.		2007.		2008.	
	Износ	%	Износ	%	Износ	%	Износ	%
„Стари дуг“	2.049	47,23	1.798	44,16	1.746	44,09	1.747	41,66
„Нови дуг“	2.289	52,77	2.273	55,84	2.215	55,91	2.446	58,34
Укупно	4.338	100,00	4.071	100,00	3.961	100,00	4.194	100,00

Графикон 1. Стање спољног дуга кроз период



Структура спољне задужености Босне и Херцеговине према кредиторима

На дан 31.12.2008. године у стању спољне задужености Босне и Херцеговине највеће учешће заузима дуг према Свјетској банци (50,171%). Задуженост према Свјетској банци чини половину укупног стања спољне задужености (50,171%), а чини је дуг према IDA-и (85,350%) и дуг према IBRD-у (14,650%). Стање задужености према Лондонском клубу кредитора (5,496%) третира само основни износ, док се активирање опционог износа очекује током 2009. године⁵. Слједи:

Табела 6. Учешће кредитора у стању задужености БиХ

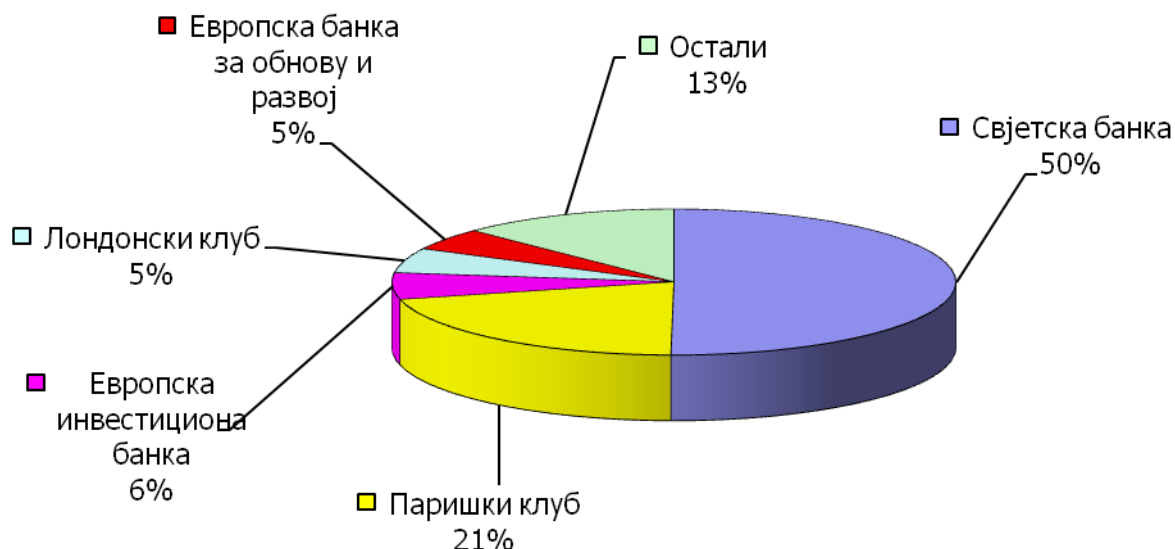
у BAM

Кредитор	Уговорени	кредити	Стање	дуга
	Износ	(%)	Износ	(%)
WB	2.584.373.722	35,359	2.103.951.458	50,171
Паришки клуб	981.934.573	13,435	879.235.751	20,966
EIB	933.034.213	12,766	246.089.715	5,868
Лондонски клуб	698.443.000	9,556	230.488.720	5,496
EBRD	846.597.393	11,583	205.598.218	4,903
Европска комисија	78.233.200	1,070	78.233.200	1,866
Влада Јапана	62.979.285	0,862	61.946.678	1,477
Краљевина Шпанија	142.925.506	1,955	52.725.115	1,257
IFAD	70.907.331	0,970	50.593.937	1,206
Република Португал	70.214.297	0,961	47.506.328	1,133
Кувајтски фонд	46.218.480	0,632	36.879.430	0,879
Изв. – увоз. банка Кореје	31.268.800	0,428	31.184.258	0,744
Развојна банка СЕ	69.574.713	0,952	29.358.969	0,700
Фортис банка (Холандија)	30.577.653	0,418	29.048.771	0,693
Саудијски развојни фонд	41.936.400	0,574	27.188.141	0,648
Eurofima	33.365.207	0,457	23.071.110	0,550
Аустријска банка – Чланица UniCredit Group	32.184.739	0,440	19.238.921	0,459
BAWAG	17.540.187	0,240	12.258.311	0,292
Влада Белгије	8.314.380	0,114	7.685.032	0,183
OFID/OPEC фонд	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
Влада Аустрије	521.702	0,007	26.089	0,001
ММФ	416.298.757	5,696	0	0,000
Влада Шведске	8.016.522	0,110	0	0,000
Жељезнице 13 евр. земаља	2.127.884	0,029	0	0,000
Влада Мађарске	1.306.103	0,018	0	0,000
УКУПНО	7.308.910.354	100,000	4.193.599.714	100,000

⁵ Укупан уговорени износ према Лондонском клубу кредитора је 698.443.000 BAM и састоји се од тзв. „основног“ износа (261.919,000 BAM) и „опционог“ износа (436.524,000 BAM). Активирање опционог износа (436.524,000 BAM) условљено је достизањем одређеног нивоа економског развоја. Наиме, исти ће се додати основном износу дуга на дан плаћања камате, али не прије истека времена од 10 година од издавања обвезница, уз претпоставку да Босна и Херцеговина испуни услов у вези са висином GDP-а по глави становника од 2.800 USD, на основу саопштења Свјетске банке, увећано за проценат инфлације у Њемачкој од 1997. године, засновано на индексу раста потрошачких цијена и то за двије узастопне календарске године, почевши од седме године од издавања обвезница, али не касније од истека 20 година од издавања обвезница. Опциони износ дуга биће амортизован у једнаким плаћањима у периоду од 12 година од његовог додавања обвезницама.

табела 6. и графикон 2. – учешће кредитора у стању задужености БиХ.

Графикон 2. Учешће кредитора у стању задужености БиХ



Задуженост по секторима/намјени кориштења кредита

Закључно са 2002. годином намјена кредитних задужења биљежи највећу концентрираност ка јавном односно буџетском сектору. Овдје се истиче значај подршке здравству, образовању, финансирању пројеката јавних радова, демобилизацији и др. Ипак од 2003. године улагање у овај сектор биљежи релативну тенденцију пада.

Значајније улагање у инфраструктурне пројекте биљежи 2005. година чији се тренд раста задржава до 2008. године.

Значајнија улагања у инфраструктуру помогла су обнављању доброг дијела инфраструктуре у земљи, али и даље постоји потреба за континуираним улагањем с обзиром на потребу стварања амбијента који ће потпомоћи развој, а земљу учинити атрактивнијом за стране улагаче.

Израженији раст улагања у привредне дјелатности видљив је 2007. године. Финансирање пројеката за подршку привредних дјелатности, иако има тенденцију

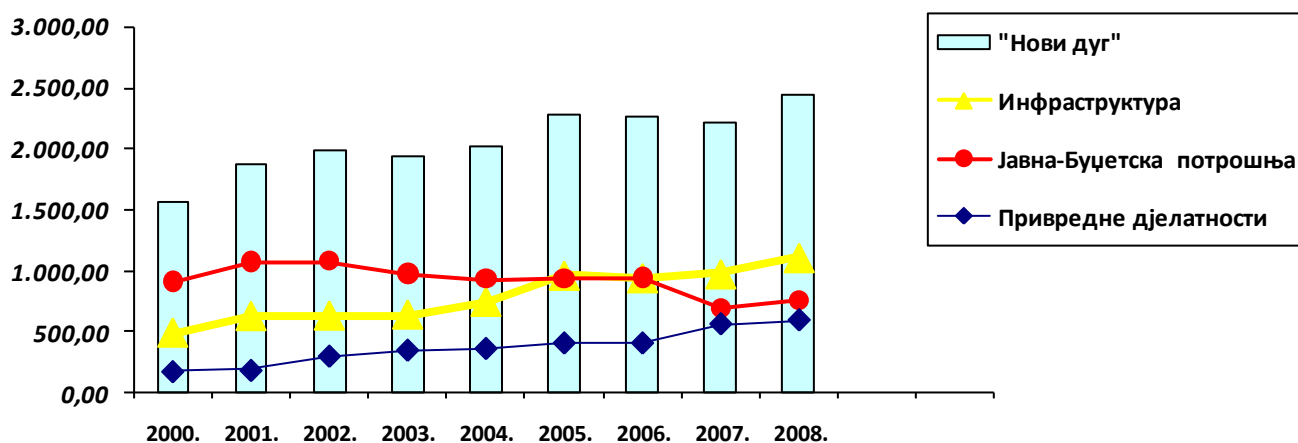
раста, још увијек заостаје за улагањима у инфраструктуру и јавну потрошњу и остаје битан приоритет. Слиједи табела 7. и графикон 3. који илуструју намјену уговорених „нових“ кредита дуга кроз период.

Табела 7. Структура/намјена кредита у односу на стање „новог“ дуга кроз период

у мил. BAM

Намјена кредита	2000. г.	2001. г.	2002. г.	2003. г.	2004. г.	2005. г.	2006. г.	2007. г.	2008. г.
Инфраструктура ⁶	482,53	620,51	624,51	633,31	739,29	956,22	935,55	968,36	1.103,37
Привредне дјелатности ⁷	170,02	179,96	295,00	343,44	357,27	401,65	401,65	556,35	588,08
Јавна – буџетска потрошња ⁸	904,91	1.067,74	1.069,82	970,65	929,12	931,17	935,89	690,39	754,98
„Нови дуг“ Укупно	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

Графикон 3. Намјена кредита у односу на стање „новог“ дуга кроз период



⁶ Инфраструктура: телекомуникације; водоснабдјевање; путеви; електрична енергија; жељезнице; гас; промет; ...

⁷ Привредне дјелатности: локалне иницијативе; пољопривреда; индустрија; извозна подршка; трговинске олакшице; помоћ у приватизацији; ...

⁸ Јавна/буџетска потрошња: јавни радови; демобилизација; образовање; здравство; жртве рата; кредити за буџетску подршку; ...

Валутна структура кредита

С циљем цјеловитог сагледавања овог показатеља и његовог значаја са становишта управљања дугом Босне и Херцеговине исти се посматра у контексту валутне структуре уговорених кредита и валутне структуре отплате истих.

Валутна структура интересантна је са стајалишта валутног ризика. Што је више јавних обавеза деноминировано у страним валутама, већи је ризик одрживости дуга у случају знатне депрецијације домаће валуте. Са друге пак стране, превелика концентрација дуга на једну валуту веже судбину земље уз кретање курса те валуте, што ни у ком случају, дугорочно посматрано, не може бити позитивно. Полазећи са стајалишта да је више од једне трећине укупне суме дуга исказано у EUR-има, те да режим девизног курса почива на валутном одбору и фиксном курсу $1\text{KM} = 0,5112902\text{ EUR}$ -а, преостали износ је изложен релативним помјерањима односа EUR-а и других валута.

Из табеларног приказа 8. видљиво је да се главнина спољног дуга Босне и Херцеговине веже за три валуте – EUR, SDR и USD, које поред директног учешћа у билансу дуга (а и његовом сервису) учествују и у „корпи“ валута, које детерминишу вриједност обрачунских валута Међународног монетарног фонда и Свјетске банке – SDR (Special Drawing Rights) и CPU (Currency Pool Unit).

Табела 8. Уговорени кредити и стање дуга по валутама

у BAM				
Валуте	Уговорено		Стање дуга	
	Износ	%	Износ	%
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
Укупно	7,308,910,354	100.00	4,193,599,714	100.00

Уколико се посматра валутна структура отплате кредита кроз период од 2000. до 2008. године (табела 9. и графикон 4.), уочавамо тренд већинског учешћа споменуте двије валуте у структури отплате зајмова с посебним трендом раста исплата у EUR-има. У 2008. години 96,31 % дуга отплаћено је у ове двије валуте, док се релативно мали број кредита отплаћује у другим валутама.

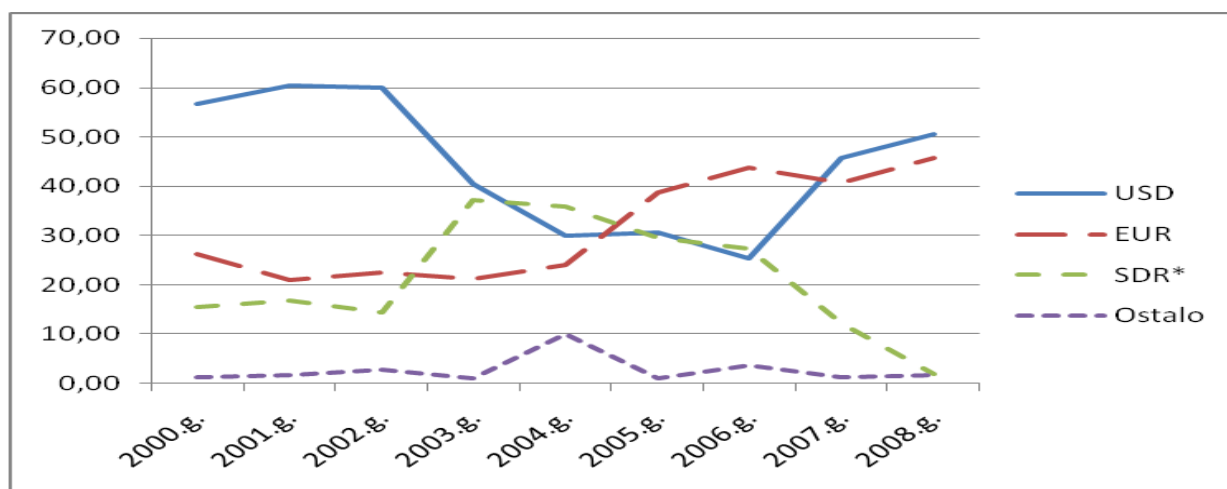
Табела 9. Валутна структура сервисираног дуга кроз период

у %

Валута/година	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
Остало	1,34	1,7	2,88	1,05	9,93	1,14	3,55	1,23	1,74
Укупно	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

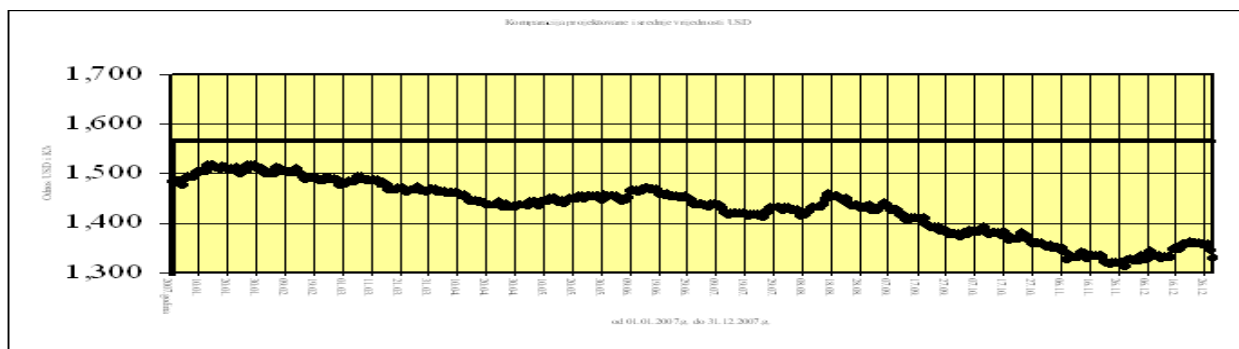
Напомена: SDR је у овом прегледу обрачунска валута ММФ-а, а као ефектива за осигурање плаћања се користи EUR од 2003. године.

Графикон 4. Процентуално учешће валута плаћања

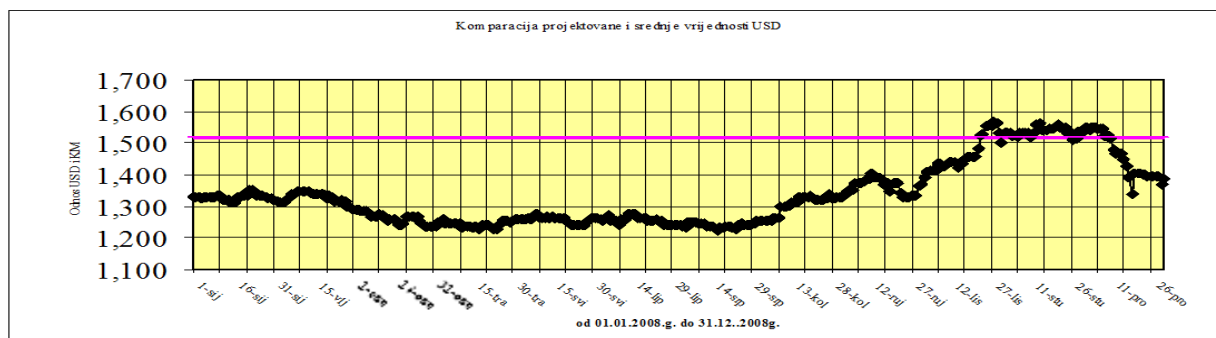


Ефект овакве валутне структуре омогућио је да обавеза осигурања домаће валуте за сервисирање спољног дуга Босне и Херцеговине у последњих пар година, према пројицираним вриједностима, буде нижа, између осталог, и због осцилација вриједности USD-а према EUR-у, односно KM-а који је у периодима исплата, у већини случајева, биљежио мање вриједности од пројектованих на годишњем нивоу што илустративно приказују сљедећи графикони (графикон 5 . и графикон 6.).

Графикон 5. Кретање средње вриједности USD-а у односу на планирану за 2007. годину



Графикон 6. Кретање средње вриједности USD-а у односу на планирану за 2008. годину



Кредитни услови

Већину кредита који су одобрени Босни и Херцеговини и даље карактерише повољан кредитни аранжман са дугим „grace“ периодима и роковима отплате, те фиксном и ниском каматном стопом. Такав је нпр. случај код свих нових кредита Свјетске банке и IFAD-а, Владе Белгије, Јапана др. Услови који су закључени с EBRD-ом и EIB-ом су стандардни услови које ове институције примјењују, а што је видљиво из табеле 10. која даје преглед кредита Босне и Херцеговине с кредитним условима по којима су закључени кредити.

Табела 10.

Услови отплате одобрених кредита Босни и Херцеговини

Редни број	Кредитор	Период отплате*	„ Grace “ период	Каматна стопа
Стари дуг				
1.	Европска инвестициона банка	3	0	11.00%
2.	Савјет Европске развојне банке	6	1	3.20%
3.	Лондонски клуб	20	8	1998. – 2001.(2%); 2002. – 2004. (3%); 2005. – 2007. (3.5%); 2008. – 2017. Euribor + 13/16 од 1.00%.
4.	Eurofima	12	0	4.50% за CHF
		11	11	5.625% за DEM
5.	Паришки клуб	Преглед услова отплате за Паришки клуб дат је у посебној табели бр. 10.а. која слиједи		
6.	Свјетска банка – IBRD	9	5	VIR + проширење
		30	5	VIR + проширење
		30	5	USD Euribor + проширење
Директна задужења ентитета				
7.	Мађарске железнице	6	1	0.00%
8.	Железнице 13 европских земаља	5	-	3.50%
Нови дуг				
9.	Шведска влада	12	6	0.00%
		9	1	0.75%
10.	Европска инвестициона банка	20	5.5	Euribor
		25	5.5	Euribor - 2.00
		20	5.5	Euribor + 0.55
11.	Свјетска банка – IDA	40	10	0.75%
		35	10	0.75%
		20	10	0.75%
12.	Саудијски фонд за развој	25	5	2.00%
13.	IFAD	40	10	0.75%
14.	IMF	5	3	IMF**
15.	Белгијска влада	30	10	0.00%
16.	Савјет Европске развојне банке	12	10	6.90%***
17.	Европска Комисија	14	10	Euribor - 0.02
		14	10	Euribor - 0.06
		16	12	Euribor + 0.01
		16	12	Euribor - 0.06
18.	Јапанска влада	40	10	0.75%
19.	ОПЕС фонд	18	4	2.50%
20.	Влада Шпаније	36	15	0.10%
21.	EBRD – банка	14	4	Euribor + 1
		13	3	USD Libor + 1
22.	KfW	40	10	0.75%
23.	Фортис банка	12	2	Euribor + 0,8%
24.	Извозно – увозна банка Кореје	30	10	1.50%
25.	BAWAG	12	5	1.208%
26.	Raiffeisen bank	13	6	1.138%
Директна задужења ентитета				
28.	Кувајтски фонд	25	4	2.00%
29.	ОПЕС/OFID фонд	18	3	2.00%
30.	Република Португал	28	16	3.12%
		21	11	3.28%

Напомена:

* У период отплате (године отплате) укључен и „grace“ период.

** Тржишна каматна стопа за трансакције са IMF-ом.

*** Просјечна каматна стопа која се не плаћа у „grace“ периоду.

Табела 10.а.

Услови отплате за земље чланице Паришког клуба кредитора

Редни број		Структура дуга	Период отплате*	„Grace“ период	Каматна стопа
1.	САД	ОДА кредит	40	16	3.50%
		Комерцијални кредит	23	6	7.00%
		Мораториј камата	6	3	3.5% и 7.00%
2.	Белгија	Комерцијални кредит	33	0	1.164%
		Мораториј камата	6	3	6.80%
3.	Њемачка	ОДА кредит	40	16	2.30%
		Комерцијални кредит	23	6	6.40%
		Мораториј камата	6	3	За EUR 6.4%, а за DEM 2.3%
		Редовно доспијеће	5	0	2.00%
4.	Швајцарска	Комерцијални кредит	33	0	0.10%
		Мораториј камата	6	3	0.10%
5.	Јапан	Комерцијални кредит	33	0	1.8674%
		Мораториј камата	6	3	1.8674%
6.	Финска	Комерцијални кредит	23	6	За FIM и DEM Euribor + 0.50; за USD Libor + 0.5
		Мораториј камата	6	3	За FIM и DEM Euribor + 0.50; за USD Libor + 0.6
7.	Француска	Комерцијални кредит	33	0	За EUR 1.03%, а за USD Редуцирани Libor + 0.5
		Краткорочни дуг и мораториј камата	6	3	За EUR 7,2%, а за USD Libor + 0.50
8.	Аустрија	Комерцијални кредит	33	0	Редуцирана аустр. тржишна стопа + 0.60%
		Краткорочни дуг и мораториј камата	6	3	Аустр. тржишна стопа + 0.60%
9.	Шведска	Комерцијални кредит	23	6	За SEK Stibor + 0.50; за USD Libor + 0.50; за DEM Euribor + 0.50
		Мораториј камата	6	3	За SEK Stibor + 0.50; за USD Libor + 0.50; за DEM; Euribor + 0.50
10.	Велика Британија	Комерцијални кредит	23	6	GBP и USD Libor + 0.50
		Мораториј камата	6	3	GBP и USD Libor + 0.50
11.	Шпанија	Комерцијални кредит	33	0	Редуцирани USD Libor + 0.50
		Краткорочни дуг	6	3	6.45%
		Мораториј камата	6	3	USD Libor + 0.5
11.	Канада	Комерцијални кредит	23	6	7.75%
		Мораториј камата	6	3	7.75%
12.	Данска	Комерцијални кредит	23	6	Cibor + 0.50
		Мораториј камата	6	3	Cibor + 0.50
13.	Италија	ОДА кредит	40	16	За USD 0.94%, а за ITL 0.62%
		Комерцијални кредит	33	0	За USD 0.94%, а за ITL 0.62%
		Мораториј камата	6	3	За USD Libor +0.50, а за ITL Euribor +0.50
		Редовно доспијеће	10	2	1.75%

Напомена: *У периоду отплате (године отплате) укључен је и „Grace“ период.

На основу наведеног слиједи табела 11. која презентује сумирани каматни преглед „старог“ и „новог“ дуга са просјечним каматним стопама.

Табела 11. Просјечне каматне стопе спољног дуга чији је носилац обавезе БиХ у ВАН

Категорија дуга	Уговорени кредити са:		Укупно уговорено	Кредити у стању дуга са:		Укупно стање дуга
	фиксном к.с.	промјењивом к.с.		фиксном к.с.	промјењивом к.с.	
"Стари" дуг	829.736.020	1.795.681.920	2.625.417.940	691.689.312	1.055.478.655	1.747.167.967
"Нови" дуг	3.263.719.916	1.285.511.550	4.549.231.466	2.017.495.257	331.808.234	2.349.303.491
Укупно	4.093.455.935	3.081.193.470	7.174.649.406	2.709.184.569	1.387.286.889	4.096.471.458
% учешће	57,05	42,95	100,00	66,13	33,87	100,00
Просјечна каматна стопа	1,10	1,88	2,98	0,96	1,46	2,42

Просјечна каматна стопа уговорених ино-кредита је 2,98 %. Од укупно уговорених кредита 57,05% кредитних средстава закључено је с фиксном, док је 42,95% кредита закључено са промјењивом каматном стопом.

„Стари“ дуг је уговорен са просјечном каматном стопом од 3,63%.

Од укупно уговорених „старих“ кредита 31,60% је са фиксном, а 68,40% је са промјењивом каматном стопом.

„Нови“ дуг је уговорен са просјечном каматном стопом од 2,60%. Од уговорених нових кредита 71,74% је уговорено са фиксном, а 28,26% је уговорено са промјењивом каматном стопом.

Пројекција обавеза по доспијећу

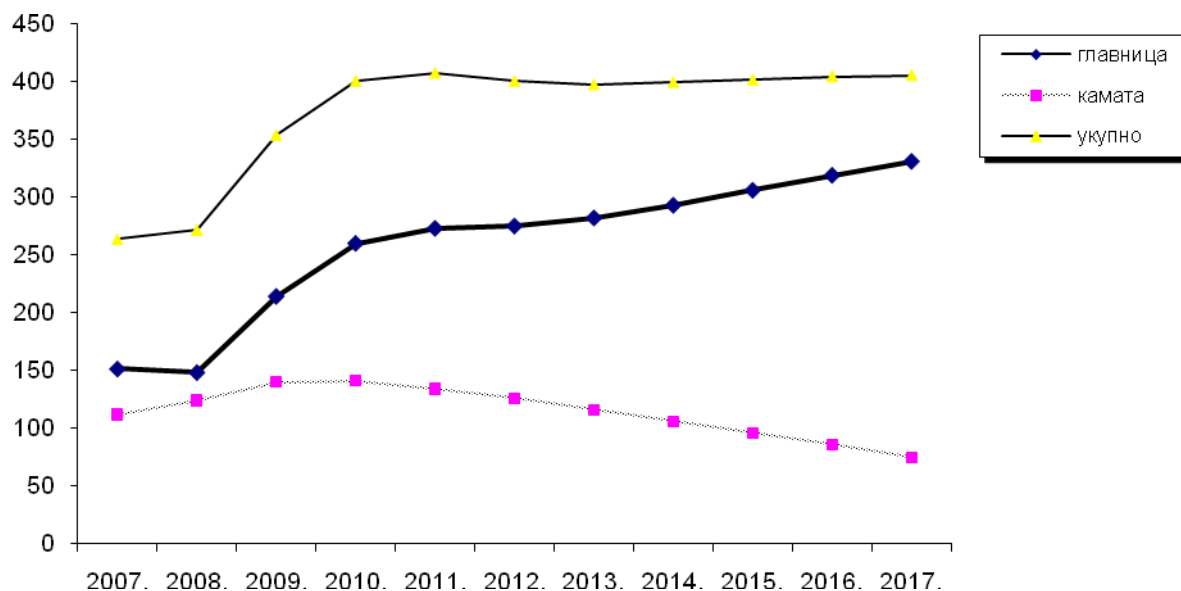
Узимајући у обзир до сада уговорене кредите, табела која слиједи даје процјену сервисирања спољног дуга у наредних десет година амортизационог периода кредита са графичким приказом доспијећа главница и камата (табела 12; графикон 7.).

Табела 12. Пројекција обавеза по доспијећу за спољни дуг чији је носилац обавезе Босна и Херцеговина

мл. ВАР

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

Графикон 7. Пројекција обавеза по доспијећу



Сервисирање спољног дуга

Осигурање средстава за сервисирање спољног дуга врши се у складу са одредбама Закона о задуживању, дугу и гаранцијама Босне и Херцеговине, Закона о систему индиректног опорезивања, Закона о уплатама на Јединствени рачун и расподјели прихода, Закона о финансирању институција Босне и Херцеговине, те плану отплате обавеза за текућу годину, на основу којег се у Закону о буџету институција Босне и Херцеговине и међународних обавеза Босне и Херцеговине утврђује износ за сервисирање спољног дуга за сваку буџетску годину.

Министарство финансија и трезора детаљно разрађује годишњи план сервисирања спољног дуга на планове отплате обавеза на кварталном основу, те дефинише планове динамике осигурања средстава и исте доставља Управи за индиректно опорезивање на реализацију. Ови планови одражавају стварне потребе за средствима јер се перманентно усклађују с обрачунима кредитора и курсним промјенама вриједности валута плаћања.

У складу са Законом о задуживању, дугу и гаранцијама Босне и Херцеговине, државни дуг представља апсолутну и безусловну обавезу државе у складу са условима дефинисаним у кредитним споразумима. Босна и Херцеговина по новом задужењу, осим закључивања кредитног споразума са ино-кредитором, закључује и супсидијарне споразуме са ентитетима у омјеру кориштења, тј. имплементације кредита по територијалном начелу крајњег корисника. Ако крајњи корисник није ентитет, односно буџетски корисник, влада ентитета закључује уговор са коначним крајњим корисницима кредита (примјер: Телеком Српске, Сарајевогас, Топлане Сарајево, Електропривреда, Рудници угља, итд). Уговорима, односно подспоразумима се, између осталог, утврђује намјена одобрених средстава као и отплата кредита.

У досадашњем периоду све обавезе по основу спољног дуга, а за које је Босна и Херцеговина носилац обавезе, правовремено су извршене што је од великог значаја за очување и побољшање стеченог кредитног рејтинга.

У периоду од 01.01.2008. до 31.12.2008. године за доспјеле обавезе Босне и Херцеговине проистекле из ино-кредитних задужења исплаћено је укупно **230,05 милиона КМ**.

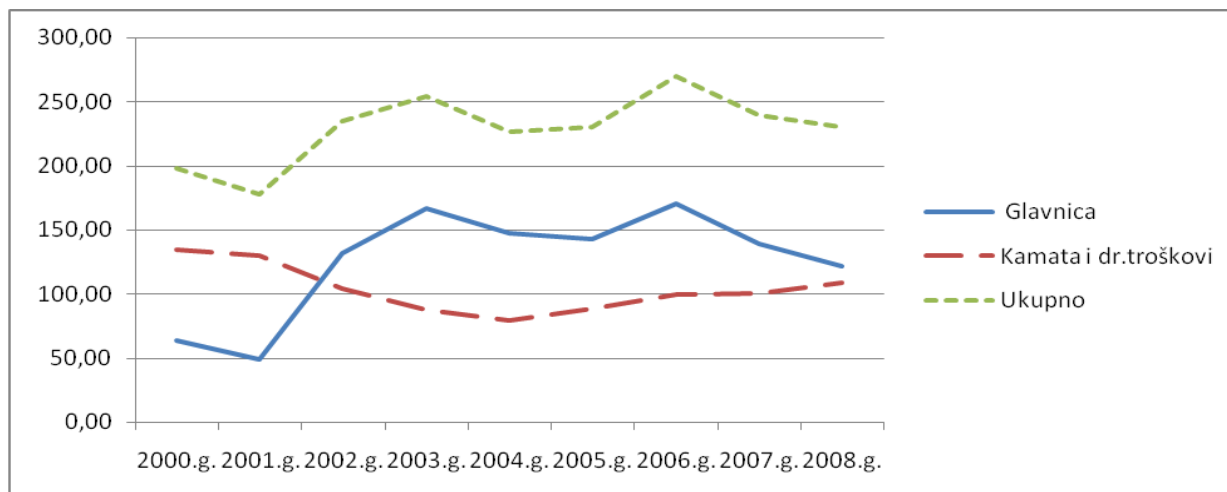
Од овог износа на плаћене обавезе по основу главнице кредита односи се 121,30 милиона КМ (52,73%), док су обавезе по основу доспјелих камата, сервисних и других трошкова плаћене у износу од 108,75 милиона КМ (47,27%). Босна и Херцеговина је и даље највећи

дужник Свјетској банци (IBRD и IDA кредити), те је у проматраном периоду овом кредитору исплаћено 97,04 милиона КМ или 42,18% укупно сервисираних обавеза. У структури исплаћених обавеза исплаћене обавезе за „стари“, наслијеђени дуг по IBRD зајмовима, износе 69,26 милиона КМ, а плаћене обавезе по доспјелим IDA кредитима 27,78 милиона КМ. Значајно учешће од 68,48 милиона КМ или 29,77% сервисираног износа биљеже европски мултилатерални кредитори – Европска банка за обнову и развој (38,60 милиона КМ), Европска инвестициона банка (23,50 милиона КМ), Европска комисија (3,63 милиона КМ), Еурофима (1,04 милијуна КМ) те Развојна банка Савјета Европе (1,71 милиона КМ). Исплате кредиторима Паришког и Лондонског клуба износе 49,17 милиона КМ, односно 21,37% сервисираног износа, док је Међународном монетарном фонду исплаћено 4,49 милиона КМ, или 1,95% укупно сервисираних обавеза, од чега се 3,14 милиона КМ односи на отплату посљедње доспјеле главнице Stand-by аранжмана II у фебруару 2008. године. Саудијском развојном фонду, IFAD-у, те осталим кредиторима (владе неколико земаља и комерцијалне банке) исплаћено је сса 10,87 милиона КМ, односно 4,72% укупно сервисираног дуга за овај период. Ако се за критериј узме носилац обавезе, на измирене обавезе Федерације БиХ односи се 139,66 милиона КМ (60,71%), на измирене обавезе Републике Српске 89,73 милиона КМ (39,00%), Дистрикта Брчко 0,13 милиона КМ (0,06%), те остало – директне обавезе БиХ 0,53 милиона КМ (0,23%). Имајући у виду чињеницу да је за дио кредита истекао договорени „grace“ период почетка отплате, уочљива је измијењена структура отплате кредита кроз период. Наиме, укупна отплата кредита до 2001. године била је већим дијелом структурисана из доспјелих камата и осталих трошкова по кредитима, док се посљедњих година структура мијења у „корист“ отплате дуга по главницама (табела 13. и графикон 8.).

Табела 13. Преглед плаћања главница и камата кроз период

Плаћено	у мил. BAM								
	2000.г.	2001.г.	2002.г.	2003.г.	2004.г.	2005.г.	2006.г.	2007.г.	2008.г.
Главница	63,60	48,77	131,16	166,51	147,41	142,33	169,97	138,35	121,30
Камата, сервисни и други трошкови	134,24	129,25	103,87	87,70	79,32	88,13	99,58	100,74	108,75
Укупно	197,84	178,01	235,03	254,21	226,73	230,46	269,55	239,09	230,05

Графикон 8. Плаћање главнице и камате кроз период



План сервисирања спољног дуга у 2009. години

Табела 14.

у ВАМ

Опис	Главница	Камате, сервисни и други трошкови	Укупно
Босна и Херцеговина носитељ обвезе	219.291.950	164.695.954	383.987.904
Од тога за Федерацију БиХ	138.074.810	98.052.458	236.127.268
Од тога за Републику Српску	79.508.243	64.928.048	144.436.291
Од тога за Дистрикт Брчко	-	150.174	150.174
Од тога за државне институције	1.708.897	1.565.274	3.274.171
Дуг ентитета – директна задужења ентитета	3.236.267	3.088.429	6.324.696
Федерација БиХ	3.236.267	2.825.730	6.061.997
Република Српска	0	262.699	262.699
Свеукупно	222.528.217	167.784.383	390.312.600

Законом о буџету институција Босне и Херцеговине и међународних обавеза Босне и Херцеговине за 2009. годину утврђен је износ од **390.312,600 КМ** за сервисирање спољног дуга (табела 14.) чији су носиоци обавеза Федерација БиХ (236.127,268 КМ + 6.061,997 КМ); Република Српска (144.436,291 КМ + 262.699 КМ); Дистрикт Брчко (150.174,00 КМ) и државне институције (3.274.171,00 КМ). Од укупног износа који се планира платити током 2009. године (390.312,600 КМ) Босна и Херцеговина је носилац обавеза плаћања у износу од **383.987,904 КМ**. Износ од **383.987,904 КМ** за сервисирање спољног дуга структурисан по кредиторима приказан је у табели 15.

**Табела 15. План отплате обавеза БиХ по кредиторима за 2009. годину
(без директних задужења ентитета)**

у ВАМ

Кредитор	Планирано за 2009. годину
Лондонски клуб кредитора	89.283.231
Европска банка за обнову и развој (EBRD)	77.132.625
Свјетска банка (IBRD)	71.504.654
Свјетска банка (IDA)	34.654.049
Паришки клуб кредитора	28.625.706
Европска инвестициона банка (EIB)	28.168.005
Eurofima	11.026.017
Развојна банка Савјета Европе (CEB)	5.443.946
Фортис банка	4.633.580
Европска комисија	3.620.749
Саудијски фонд за реконструкцију и развој	2.829.671
Влада Јапана	2.045.926
Међународни фонд за развој пољопривреде (IFAD)	1.483.248
Међународни монетарни фонд (IMF)	1.348.786
OPEC	1.204.558
KfW	575.383
Влада Шпаније	521.079
Извозно – увозна банка Кореје (Ehim Bank)	468.908
Аустријска банка – Чланица UniCredit Group	425.359
Белгија	387.206
Банка за рад и привреду (BAWAG)	189.618
Raiffeisen bank	130.461
УКУПНО	365.702,765
Корективни чинилац 5%	18.285.139
СВЕУКУПНО	383.987,904

Пројекција отплате обавеза заснована је на одређеној пројекцији динамике повлачења кредитних средстава пројигцираним обрачунским каматним стопама.

Корективни чинилац који износи 5% пројигцираног износа урачунат је у план отплате са циљем уравнотеживања повећања курса, каматних стопа и брже имплементације кредита у односу на планирана очекивања, али и неочекивана успорена „повлачења“ што се рефлектује на повећање других трошкова (commitment fee). Овај корективни чинилац се у досадашњем периоду показао одговарајућим.

⇒ *Трошкови кредита*

У оквиру обавеза које се плаћају по основу кредитних задужења по доспијећу, осим главнице и камате, плаћају се и сервисни трошкови (service charge), трошкови на неискориштена средства (commitment fee), трошкови на одобрена средства (front-end fee) те провизије. Слиједи табеларни преглед свих трошкова по кредитима плаћеним кроз периоде – табела 16. (табеларни преглед не укључује плаћене доспјеле главнице по кредитима).

Табела 16. Плаћене камате, commitment fee и други трошкови у периоду 1996. – 2008. године за државни ино-дуг

							ВАН
Године	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.
Редовна камата, сервисни трошкови	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
Провизија (трошак) „обраде кредита“ ⁹	0	500.510	275.105	354.380	0	0	1.388.639
Провизија (трошкови) плаћања					35.186	24.517	29.614
Укупни трошкови	18.194.041	66.327.410	80.660.150	97.347.635	134.244.208	129.246.138	105.260.181

Године	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	1996. – 2008.
Редовна камата	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
Провизија (трошак) „обраде кредита“	391.166	0	0	2.431.232	234.700	2.972.862	8.548.593
Провизија ЦББиХ и/или страних банака	29.604	30.662	18.775	21.809	26.896	26.298	243.361
Укупни трошкови	88.093.651	79.321.904	88.095.517	102.014.868	100.974.908	111.723.092	1.201.503.703

Commitment fee обрачунава већина ино-кредитора (EBRD, WB и други кредитори). Висина средстава која се плаћају зависи прије свега од уговореног датума ефикасности, али и природе пројекта као и динамике којом крајњи корисници (у ентитетима првенствено) троше средства која су им на располагању.

⁹ Износ умањен директно из одобрених кредитних средстава на име провизије (трошка) за „обраду кредита“, а према уговорним одредбама.

Анализа исплате предметних трошкова у износу од 4.462.517 КМ током 2008. године показује да је 90,5%, или 4.034.942 КМ плаћено према ЕБРД-у, док је према Свјетској банци плаћено 222.387 КМ, Шпанији – Talgo 57.340 КМ, Аустрији 51.660 КМ и KfW-у 92.494 КМ.

Commitment fee у Европској банци за обнову и развој (ЕБРД) износи 0,5 %. Такође, генералним условима ове банке дефинисан је и front-end fee (једнократна провизија) у износу од 1% зајма, а плаћа се углавном по проглашењу ефективности кредита. У Свјетској банци (WB) commitment fee је максимално 0,5%, односно креће се у распону од 0% – 0,5%. Код Свјетске банке висина ове стопе зависи од процјене одрживости дуга коју Свјетска банка ради за сваку земљу, а извршни директори WB-а доносе одлуку о промјени стопе. Тако је код Свјетске банке Босна и Херцеговина до сада плаћала commitment fee по стопи: 0% (1996. – почетак 2003.); 0,50% (крај 2003. и почетак 2004.); 0,35% (крај 2004. и почетак 2005.); 0,30% (крај 2005. и почетак 2006.); 0,20% (крај 2006. и почетак 2007.); 0,10% (крај 2007. и крај 2008.); 0% (почетак 2009. године).

Трошак дефинисан као “**commitment fee**” је трошак који се обрачунава на неискориштена, а одобрена средства и као такав уграђен је (углавном) у стандардне услове пословања ино-кредитора.

Наиме, на уговором резервисане кредите код банака, а који нису “повучени“, плаћа се commitment fee. Поједностављено, основица за обрачун представља разлику између одобрених и повучених средства. Што је више “повлачења” кредита, основица за обрачун тог трошка се смањује, а највише се плаћа у првим обрачунским периодима због мало или нимало повучених средстава. Обрачунава се на остатак неповучених средстава и фактурише на уговорене датуме доспијећа камате.

Дакле, не ради се о затезним каматама или пеналима, већ о редовним трошковима дефинисаним генералним условима кредитора, односно међународним кредитним уговорима.

Стога, цијенећи значај динамике реализације пројеката, односно динамике ангажовања („повлачења“) одобрених средстава, те трошкова на „неангажована“ средства, као и изражен интерес у јавности у вези са овим трошковима, даје се (издвојен) аналитички преглед плаћених укупних трошкова на неангажована средства, а по одобреним кредитима у периоду од 1996. закључно са 2008. годином. При овоме се напомиње да су за реализацију пројеката, тј. имплементацију средстава по одобреним кредитима, задужени крајњи корисници кредита, првенствено у ентитетима и то путем ресорних министарстава или за то одређених ПИУ јединица (јединице за имплементацију пројеката).

Године	ВАМ
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.) Укупно	16.833.107

Остаје отворено и оправдано питање динамике „повлачења“ кредита, која у случају застоја у фази имплементације кредита, тј. реализације пројекта, „повлачи“ додатне трошкове на неангажовани дио кредита (commitment fee).

Јасно је да неправовремено кориштење одобрених кредитних средства, поред додатних трошкова, резултује потенцијалним штетама у виду нестварања нове вриједности, као и неуплаћеним порезима и доприносима који се вежу за ту вриједност.

Имајући наведено у виду, Савјет министара БиХ је у оквиру мјера за ублажавање економске кризе нагласило и ово питање у дијелу који се односи на наставак сарадње са међународним финансијским институцијама, посебно са Свјетском банком везано за убрзање реализације већ одобрених пројеката. При томе је посебно истакнута потреба за интензивирањем започетих преговора по појединим аранжманима и убрзања реализације већ одобрених пројеката.

Слиједом наведеног, Министарство финансија и трезора је 20.03.2009. године упутило допис ентитетима с детаљним годишњим обрачунима укупних трошкова на неангажована средства, прегледом по ино-кредиторима, пројектима и ентитетима, а како би у оквиру

својих ингеренција иницирали активности на правовременој динамици реализације пројеката, односно сагледали разлоге “застоја” динамике реализације одређених пројеката, тј. кориштења одобрених кредита и тиме умањили ову врсту трошкова.

Напомињу се, а с обзиром на видљиву промјенљивост ове категорије, планирани износи трошка за неповучена средства – commitment fee се посебно не пројицирају, те нису посебно пројицирани ни у 2009. години, већ су наведени у оквиру податка “камате и др. трошкови”. Не очекују се значајнија одступања при плаћању commitment fee-а у 2009. години у односу на 2008. годину.

Кредити у припреми

Укупна је вриједност кредита – пројеката који су у припреми, односно кредита у фази ратификације и припреме сса **780 милиона BAM¹⁰**, при чему се наводи:

EBRD

- **Пројект коридор Vц (дионице Какањ – Дривуша, Влаково – Тарчин, Почитељ – јужна граница са Хрватском, Оцак – сјеверна граница са Хрватском) 180,0 мил. EUR-а.**
- Пројекат гасификације Кантона Средишња Босна 19,0 мил. EUR-а
- Пројекат аеродроми Бања Лука, Мостар, Тузла 20,0 мил. EUR-а
- Пројекат Сарајево аеродром 20,0 мил. EUR-а
- Пројекат модернизације дистрибутивне мреже Електрокрајина 5,0 мил. EUR-а
- Пројекат регионалног водовода Плава вода Зеница 15,0 мил. EUR-а
- Пројекат изградње система сакупљања отпадних вода Бијељина 5,0 мил. EUR-а

EIB

- **Пројекат водовода и санитације у ФБиХ 60,0 мил. EUR-а**
- **Пројекат Коридор Vц Прва фаза сјевер 75,0 мил. EUR-а**
- Пројекат Коридор Vц Прва фаза сјевер сса. 225,0 мил. EUR-а
- Пројект вјетрењача и хидроенергије Мостар 170,0 мил. EUR-а
- Бања Лука Општинска инфраструктура 26,0 мил. EUR-а
- Водовод и канализација у Републици Српској –

¹⁰ Извор: Сектор за сарадњу с финансијским институцијама – Министарство финансија и трезора

WB – IDA

- **Пројекат управљања чврстим отпадом (IDA – 15, IBRD– 25) 40,0 мил. USD**
- Пројекат развоја локалних заједница (IDA – 15, IBRD – 40) 55,0 мил. USD
- Пројекат подршке малим и средњим предузећима (IDA – 24, IBRD – 46) 70,0 мил. USD
- Ријека Сава – пловни пут IDA 30,0 мил. USD
- Социјални сектор (IDA – 10, IBRD – 10) 20,0 мил. USD
- Пројекат здравства – додатно финансирање (IDA – 5, IBRD – 5) 10,0 мил. USD

ОПЕЦ

- **Пројекат стамбене обнове за избјеглице 7,0 мил. USD**
- Пројекат побољшања животних услова на селу 6,0 мил. USD

IFAD

- **Пројекат побољшања животних услова на селу 11,1 мил. USD**

Ehim Bank Кореја

- **Модернизација болница фаза II 50,00 мил USD**

Напомена:

- Подебљани пројекти су у поступку закључивања или у завршној фази.
- Активирање опционог износа за Лондонски клуб кредитора (436 мил. BAM) извјесно је децембра 2009, односно јуна 2010. године.

Показатељи спољне задужености

Најчешће кориштени показатељи одрживости спољног дуга су показатељи који се односе на концепт износа и концепт сервисирања спољног дуга у односу на варијабле које су везане за потенцијални капацитет земље за отплату.

	Ниско задужене земље	Умјерено задужене земље	Високо задужене земље
Учешће спољног дуга у GDP-у*	$\leq 30\%$	30% – 50%	$\geq 50\%$
Учешће спољног дуга у извозу**	$\leq 165\%$	65% – 275%	$\geq 275\%$
Учешће сервисирања спољног дуга у извозу**	$\leq 10\%$	10% – 30%	$\geq 30\%$

**Показатељ који успоређује оптерећење дугом са способношћу земље да остварује приход.*

***Показатељи који указују на потенцијалне проблеме спољне ликвидности.*

Слиједом наведеног, показатељи спољне задужености Босне и Херцеговине кроз период указују да се посматрани показатељи спољног дуга и даље задржавају на одрживим нивоима. Слиједи: табела 17. и графикон 9. који приказују кретања макроекономских показатеља и показатеља одрживости спољног дуга кроз период.

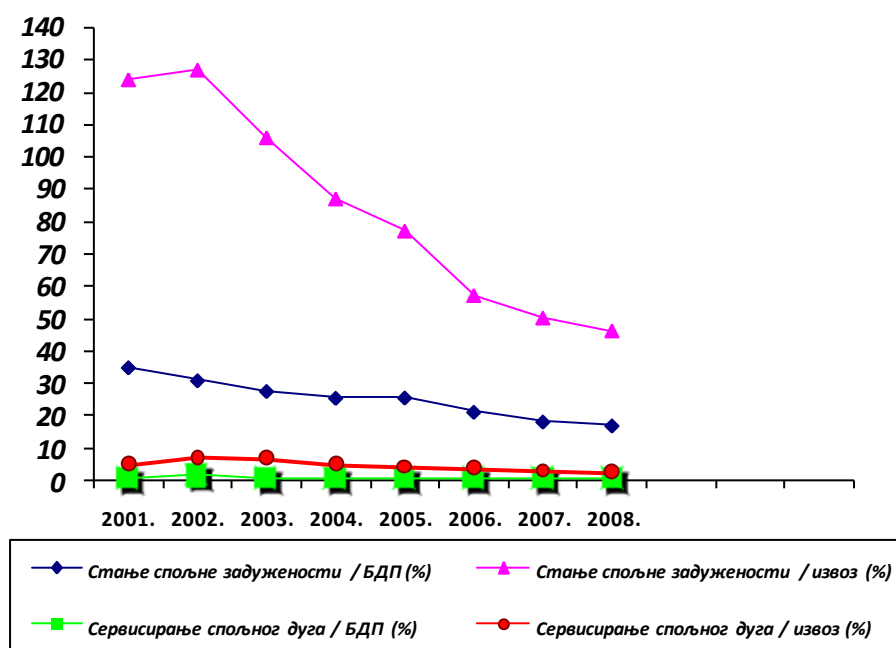
Ипак, поред охрабрујућих показатеља, наведене показатеље треба разумјети као уопштену оцјену, која посебно у свјетлу економске кризе треба бити посебно размотрена, тим прије што се већ биљежи негативан тренд показатеља који утичу на изворну основу бруто друштвеног производа.

Табела 17. Главни економски показатељи одрживости спољног дуга БиХ кроз период

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
<i>Номинални БДП</i> (у мил. ВАМ)	12.565	13.821	14.505	15.786	16.928	19.121	21.647	27.331
<i>Извоз роба и услуга</i> (у мил. ВАМ)	3.560	3.386	3.791,0	4.633	5.590	7.058	7.991	8.992
<i>Сервисирање спољ. дуга</i> (у мил. ВАМ)	178	237	254	227	230,5	269,6	239	230,1
<i>Стање спољне задуж.</i> (у мил. ВАМ)	4.421	4.290	4.014	4.032	4.338	4.071	3.961	4.194
<i>Стање спољ. задужености / БДП</i> (%)	35,0	31,0	27,7	25,6	25,7	21,3	18,3	15,35
<i>Стање спољ. задужености / извоз</i> (%)	124	127	106	87	77	57	50	46,64
<i>Сервисирање спољ. дуга / БДП (%)</i>	1	2	1	1	1	1	1	0,8
<i>Сервисирање спољ. дуга / извоз</i> (%)	5,0	7,0	6,7	4,9	4,1	3,8	3,0	2,56

Извор података: Министарство финансија и трезора (база података за спољни дуг, изведени подаци), Централна банка БиХ (Билтен ЦББИХ-4/08), Дирекција за економско планирање СМ БиХ (Годишњи извјештај 2008.).

Графикон 9. Показатељи одрживости спољног дуга БиХ кроз период



II

УНУТРАШЊА ЗАДУЖЕНОСТ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Имајући у виду сложеност проблематике унутрашњег дуга у Босни и Херцеговини, посебно са стајалишта рјешавања заосталих обавеза и његових евентуалних реперкусија на макроекономску стабилност, ова материја презентује кроз одвојене цјелине, и то: тренутно стање унутрашњег дуга, питање старе девизне штедње, остале категорије унутрашњег дуга и план сервисирања унутрашњег дуга.

Тренутно стање унутрашњег дуга

Табела 18. Стање унутрашњег дуга на дан 31.12.2008. године¹¹

у мил. BAM

Врста обавезе по основу унутрашњег дуга	Укупна потраживања	Од тога ФБиХ	Од тога РС	Од тога Дистрикт Брчко
Опште обавезе	191,65	15,09	176,56	0,00
Стара девизна штедња	1.871,04	1.075,81	708,07	87,16
Ратна потраживања	1.098,56	498,56	600,00	0,00
Укупно	3.161,25	1.589,46	1.484,63	87,16

По појединим категоријама унутрашњег дуга још увијек немамо коначне податке о висини обавеза што додатно отежава управљање овим дијелом јавног дуга.

Такође, питање реституције још увијек није законски регулисано. Враћање раније одузете имовине представља велики изазов који очекује Босну и Херцеговину. Непостојање законске регулативе, проблеми финансијско – политичке природе, неизвјесност хоће ли ово питање бити ријешено јединствено на територији Босне и Херцеговине, неизвршен процес верификације подносиоца захтјева за враћање имовине и низ других неријешених питања у вези са овим проблемом усложњавају и онако тешку позицију земље у вези са реализацијом зацртаних циљева финансијске одрживости и стабилности.

¹¹ Извор података: министарства финансија ентитета, Дирекција за финансије Брчко Дистрикта.

Реституција није обухваћена. У тренутно стање унутрашњег дуга евидентирани су процијењени износи који ће се исплаћивати готовински, као и они износи који ће се измиривати путем емисије обвезница унутрашњег дуга Босне и Херцеговине.

Питање старе девизне штедње

Закон о измирењу обавеза по основи рачуна старе девизне штедње („Службени гласник БиХ“, бр. 28/06,76/06 и 72/07) регулисао је начин измирења обавеза по овој основи на јединствен начин за цијелу Босну и Херцеговину, а чиме је испоштована Одлука о меритуму Уставног суда Босне и Херцеговине (бр. У 14/15 од 2.12.2005. године), те Препорука Комисије за људска права при Уставном суду БиХ – Одлука о допуствости и меритуму (бр. ЦХ/98/375 Бесаревић и др, од 06.04.2005. године).

Међутим, када је требало финализирати заједничку активност у сврху имплементације Закона и емисије обвезница (март 2008. године), од стране Републике Српске уследило је усвајање Закона о условима и начину измирења обавеза по основу рачуна старе девизне штедње емисијом обвезница у Републици Српској (“Службени гласник Републике Српске“, бр. 1/08) са различитим роком доспијећа обвезница и њиховом емисијом независно од Закона на нивоу Босне и Херцеговине.

С обзиром на ситуацију у којој се Босна и Херцеговина нашла по овом питању – непоштивање системског закона од стране Републике Српске са једне стране и обавезе Босне и Херцеговине да испоштује законски рок о издавању обвезница (најкасније 31.03.2008. године) са друге стране, Савјет министара БиХ донио је Одлуку којом се превазилази постојеће стање.

Међутим, Управни одбор Централне банке БиХ, на 3. сједници од 26.03.2008. године, закључио је, између осталог, да Централна банка БиХ може обављати улогу фискалног агента за унутрашње вриједносне папире тек када се испуне сви услови за емитовање вриједносних папира под једнаким условима за цијелу територију Босне и Херцеговине, те су самим тим одбили улогу фискалног агента.

Овим је процес био у цијелости блокиран до Одлуке Уставног суда БиХ, који је разматрајући захтјеве за оцјену уставности одредби Закона о условима и начину измирења обавеза по основу рачуна старе девизне штедње емисијом обвезница у Републици Српској („Службени гласник РС“, бр. 1/08) као и Закона о измирењу обавеза по основи рачуна старе девизне штедње („Службени гласник БиХ“, бр. 28/06,76/06 и 72/07) донио Одлуку о допуствости и меритуму број У-3/08 од 04.10.2008. године.

Цијенећи одредбе наведене Одлуке Уставног суда БиХ, а посебно у дијелу у ком се Уставни суд БиХ изјашњава у вези са улогом Централне банке БиХ као фискалног агента,

поново је (26.11.2008. године) затражено од Централне банке БиХ изјашњавање о спремности преузимања улоге фискалног агента за емисију обвезница старе девизне штедње Босне и Херцеговине за Федерацију БиХ и Дистрикт Брчко БиХ. Централна банка БиХ остала је при раније заузетом ставу.

Наведено указује да су претходне активности онемогућиле Босну и Херцеговину да имплементира Закон по основи рачуна старе девизне штедње у дијелу издавања обвезница с обзиром да је Република Српска самостално емитовала обвезнице (209,7 мил. ВАМ). Према сазнањима у току су припреме за емисију обвезница у Федерацији БиХ и Дистрикту Брчко.

Табела 19.

Стара девизна штедња

у мил. ВАМ

Опис	БиХ	Од тога ФБиХ	Од тога РС	Од тога Брчко Д.
Укупан (процијењени) износ ¹²	2.018,90	1.150,00	774,90	94,00
Укупно верификовано	719,10	420,89	255,65	42,56
Готовинске исплате	92,56	43,99	45,91	2,66
Емисија обвезница ¹³	626,54	376,90	209,74	39,90

Остале категорије унутрашњег дуга

Начин измирења обвезница осталих категорија дуга регулисан је ентитетским прописима. Најновији подаци о верификованим потраживањима, умањени за готовинске исплате, упућују на знатно мање износе у односу на раније пројецтиране по свим категоријама унутрашњег дуга.

Законима у Републици Српској је предвиђено издавање обвезнице са роком доспијећа 15 година („grace“ период 5 година) уз каматну стопу 1,5%. У 2008. години извршена је емисија обвезница за опште обавезе 2,9 мил. ВАМ, обавезе према добављачима 2,27 мил. ВАМ и измирење ратне штете 68,63 мил. ВАМ, са тим да први ануитети доспијевају 2009. године.

¹² Износи укључени у законе о начину измирења обавеза по основи старе девизне штедње.

¹³ Обвезнице су емитоване само у Републици Српској (извршена исплата прве транше 20,97 мил ВАМ).

Законским рјешењима у Федерацији БиХ је предвиђено да се дио обавеза измири готовински, а други дио издавањем обвезница (ратна потраживања) са роком доспијећа најкасније до 2027. године уз каматну стопу 1,5% и „grace“ периодом 9 година.

У наредном средњорочном периоду није предвиђено измирење обавеза по основу реституције

План сервисирања унутрашњег дуга

С обзиром да није извршена коначна верификација потраживања по основу унутрашњег дуга, те да постоји велики број нерјешених судских спорова по питању измирења ових обавеза, претпоставка је да ће бити потребно извршити додатно резервисање буџетских средстава за намирење обавеза по основу унутрашњег дуга.

Табела 20. План сервисирања унутрашњег дуга у 2009. години
у мил. BAM

	Укупно за БиХ		
	Главница	Камата	Укупно
Федерација БиХ	81,0	12,0	93,0
Република Српска	47,0	8,0	55,0
Дистрикт Брчко	4,6	1,1	5,6
Свеукупно	132,6	21,1	153,6

Табела 21. План сервисирања унутрашњег дуга у периоду 2010. – 2012.

у мил. BAM

Год.	Укупно за БиХ			Од тога за Федерацију БиХ			Од тога за Републику Српску			Од тога за Дистрикт Брчко		
	Главница	Камата	Укупно	Главница	Камата	Укупно	Главница	Камата	Укупно	Главница	Камата	Укупно
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

ГАРАНЦИЈЕ ПО ОСНОВУ СПОЉНЕ И УНУТРАШЊЕ ЗАДУЖЕНОСТИ БИХ

Закон о задуживању, дугу и гаранцијама („Службени гласник БиХ“, број 52/05) уређује дуг и гаранције Босне и Херцеговине.

Законом је утврђен појам и намјена државних гаранција, потребна документација и поступак издавања гаранција, успостава Гаранцијског фонда, ограничење износа државних гаранција, контрола и престанак гаранција, плаћање, наплата дуга те финансирање по основу државних гаранција.

Ограничење износа државних гаранција је утврђено Законом. Према овој одредби укупна изложеност државе по издатим гаранцијама не смије прелазити 30% вриједности државних прихода утврђених у тренутку одлучивања о издавању гаранција.

У протеклом периоду, а посебно под утицајем свјетске економске кризе и мјера Савјета министара у превладавању исте, указала се потреба за проширењем намјене државних гаранција. Наиме, издавање државних гаранција само за капитална улагања, како је то предвиђено Законом, онемогућава издавање гаранција за зајмове намијењене другим програмима који су од изузетног значаја за економску стабилност земље.

Имајући у виду наведено, Министарство финансија и трезора БиХ припремило је Приједлог Закона о измјенама и допунама Закона о задуживању, дугу и гаранцијама којим ће се проширити намјена државних гаранција и самим тим превладати недостаци правне регулативе.

У досадашњем периоду Босна и Херцеговина издала је гаранције за кредитно задужење у иностранству на износ од 5.800,000 EUR-а. Гаранција је издата за пројекат питке воде за Тузлу, прерадом воде из вјештачког језера Модрац, кредитор је Извозно-увозна банка Мађарске, а крајњи корисник кредита ЈКП Тузла. Кредит је закључен на период од 13 година укључујући „grace“ период од 4 године, уз полугодишњу каматну стопу од 2,72%. Камата се плаћа од 2005. године, а прва отплата по главници доспијева у 2009. години. Крајњи корисник је до сада редовно измиривао обавезе по овом кредиту.

УПРАВЉАЊЕ ЈАВНИМ ДУГОМ

Имајући у виду чињеницу да је елементарна водиља квалитетног управљања дуга – постизање најнижег трошка финансирања по задужењима, наводе се неке од активности које се воде у оквиру Министарства финансија и трезора БиХ у дијелу управљања јавним дугом при чему се тежи реализацији следећих циљева:

- а) редовно сервисирање доспјелих обавеза;**
- б) задовољавање финансијских – кредитних потреба БиХ;**
- с) постизање најнижег трошка финансирања уз прихватљив ниво ризика;**
- д) активности на развојуу домаћег тржишта капитала.**

У контексту наведеног даје се краћи осврт по споменутим циљевима и напретцима, покренутим активностима, реализацијама по истим, те препрекама и ограничењима.

а) редовно сервисирање доспјелих обавеза

Босна и Херцеговина редовно сервисира обавезе по основу ино-кредитних задужења што несумњиво доприноси очувању и побољшању стеченог кредитног рејтинга и омогућава приступ новом задуживању јер се постојеће обавезе редовно и без заостатака измирују. Из наведеног произлази значајан кредибилитет Босне и Херцеговине код ино-повјериоца.

б) задовољавање финансијских – кредитних потреба БиХ

Као што је већ наведено, у претходном периоду кредитна задужења била су најзначајније заступљена ка јавном, односно буџетском сектору, уз подршку здравству, образовању, финансирању пројеката јавних радова, демобилизацији итд. Такође, нужна улагања у инфраструктурне пројекте помогла су обнављању доброг дијела инфраструктуре у земљи, али и даље постоји потреба за континуираним улагањем с обзиром на потребу стварања амбијента који ће потпомоћи развој, а земљу учинити атрактивнијом за стране улагаче.

Остаје приоритет, посебно у свјетлу економске кризе, финансирање пројеката у циљу подршке привредних дјелатности, који, иако имају тенденцију раста, још увијек заостају за улагањима у инфраструктуру и јавну потрошњу.

с) постизање најнижег трошка финансирања уз прихватљив ниво ризика

Покренуте су активности са циљем снижавања трошкова финансирања, по већ закљученим кредитима, кроз:

- ✓ SWAP аранжмане (по Консолидованом зајму „Б“ код WB-а – IBRD-а) у неколико различитих праваца, и то из разлога што је свака од ниже наведених варијанти, због флукутирања девизног курса, обрачуном показала одређене уштеде у односу на обавезе из уговореног зајма.
 - Питање пријевременог враћања дуга код WB-а – IBRD-а
 - Замјена варијабилне каматне стопе у фиксну каматну стопу у договореној валути
 - Замјена каматне стопе у варијабилну каматну стопу у договореној валути LIBOR + 1%

При овоме се напомиње да је и Свјетска банка –IBRD увела нови програм финансијских SWAP-ова за прихватљиве зајмове. Приједлог је омогућавао зајмопримцима зајмова са обједињеним валутама (Currency Pool Loan– CPL) и обједињених доларских зајмова (Single Currency Loan SPL) да конвертују основу каматне стопе за своје зајмове на варијабилну стопу на нивоу од 1% изнад шестомјесечне LIBOR стопе или на фиксирану стопу еквивалентну тој стопи.

Након извршених анализа, усуглашених ставова с ентитетима, те препоруком Фискалног савјета БиХ, Министарство финансија и трезора БиХ покренуло је процедуру извршења фиксирања каматне стопе на консолидовани зајам „Б“ према IBRD-у, која је претпостављала упућивање захтјева према Свјетској банци – IBRD-у.

Према првим процјенама, уштеда, која би била остварена у вријеме када је Свјетска банка дала понуду својим клијентима (2006. године), износила је знатно мање у односу на тренутне процјене. Наиме, промјене које су се десиле на финансијском тржишту у протеклом периоду довеле су до значајног снижења вриједности LIBOR-а као кључног чиниоца за обрачун фиксне каматне стопе.

Процјене које су урађене указују на значајну уштеду по основу камате у току отплатног периода Консолидованог зајма “Б” (у износу сса 85 мил. КМ).

У вријеме припреме ове Информације Свјетска банка је акцептирала захтјев Министарства финансија и трезора у вези са фиксирањем постојеће варијабилне каматне стопе. Примјена нове каматне стопе се очекује у другом обрачунском периоду зајма, тј. у новембру 2009. године (обавезе по зајму доспијевају 15. маја и 15. децембра).

<i>Процијењени износ плаћања по основу камата у току амортизације зајма примјеном постојеће промјењиве каматне стопе</i>	<i>Процјена уштеде (по основу камата), која би се остварила примјеном промјењиве каматне стопе (LIBOR+1%)¹⁴</i>	<i>Процјена уштеде (по основу камата), која би се остварила примјеном фиксне каматне стопе, засновано на валутном SWAP-у</i>
<i>139.35,000 KM</i>	<i>72.510,000 KM</i>	<i>85.030,000 KM</i>

Реализација даних могућности у оквиру Службеног записника о консолидацији и репрограму дуга БиХ за откуп/отпис дуга.

Као што је познато, Босна и Херцеговина је са земљама повјериоцима у оквиру Паришког клуба потписала Службени записник о консолидацији и репрограму дуга БиХ при чему је опрштено 67% дуга (Напуљски услови). Службеним записником договорена су и начела на основу којих ће се водити билатерални преговори са земљама повјериоцима. Слиједом наведеног, а на основу Споразума о консолидацији и репрограму дуга између Владе БиХ и Владе СР Њемачке, дата је могућност Босни и Херцеговини отписивања дуга у укупном износу 49.643.218,19 EUR-а, и то:

- Према условима Одвојеног споразума с KfW-ом за замјену дуга, закљученог 01.02.2006. године у износу 20.451.675,25 EUR-а чија је реализација у току;
- Према условима Засебног аранжмана који се закључује с KfW-ом за замјену дуга 2 у износу додатних 20 милиона EUR-а чије је закључивање у току (Споразум је потписан у вријеме припреме ове Информације).

Наведени аранжмани са KfW-ом за замјену дуга 1 и 2 дају могућност Босни и Херцеговини, односно ентитетима отписивања дуга у укупном износу од 40.451.675,25 EUR-а под одређеним условима (износи ће бити отказани чим Савјет министара БиХ, у сарадњи са Владом Федерације БиХ и Владом Републике Српске, уложи износ једнак до 20% износа, којег треба отказати за изабране пројекте до одређених рокова утврђених споразумом – аранжманом, односно до 2014. године.). Обавеза плаћања камате на износ

¹⁴ Прогнозе од стране Свјетске банке почетком марта 2009. године

Споразума за отказивање од 20.451.675,25 EUR-а и 20.000.000,00 EUR-а суспендује се даном потписивања.

- ✓ Попуна противвриједносног фонда на основу размијењених нота са Владом Јапана

Савјет министара БиХ је са Владом Јапана путем размијењених нота 1996. – 2000. године примио робну донацију која је требала бити монетизована и путем плана попуне Босанско – јапанског противвриједносног фонда средства усмјерена у развој пољопривреде и малих и средњих предузећа.

У ноти Владе Јапана из 1997. године назначено је да Влада Јапана додјељује донацију како би се допринијело повећању производње хране, стабилизацији и развоју привреде и лакшем враћању ино-дугова Босне и Херцеговине.

Савјет министара БиХ и владе ентитета су 2005. године потписале Тројни уговор о начину попуне противвриједносног фонда у року од 4 године на основу којег је Влада Јапана дала своју сагласност на репрограм.

Савјет министара БиХ је на 55. сједници одржаној 10.07.2008. године размотрио информацију Министарства финансија и трезора и донио закључак који је прослијеђен владама ентитета којим се, између осталог, тражило изјашњавање ентитета. Владе ентитета су дјеломично реализовале потписани Тројни уговор, те противвриједносни фонд још увијек није попуњен.

Противвриједносни фонд би требао износити за протекле 4 године сса 100 мил. КМ, а његово тренутно стање је 30,7 мил. КМ (у Републици Српској 9,14 мил. КМ, у Федерацији БиХ 21, 56 мил. КМ).

Влада Јапана очекује извјештај о плану попуне противвриједносног фонда како би оцијенила позитивне учинке у развоју пољопривреде и малих и средњих предузећа. У случају позитивне оцјене учинака постоји могућност проширења робне донације за пројекте тзв. 2KR (пројекти за повећање производње хране) и Non Project – Aid (пројекти за развој привреде – малих и средњих предузећа).

Имајући у виду наведено, јасно је да би реализација активности од стране ентитета по овом питању директно утицала на ублажавање економске кризе у Босни и Херцеговини.

d) активности на развоју домаћег тржишта капитала

Развоју тржишта капитала у Босни и Херцеговини у знатној мјери може допринијети и развој домаћег тржишта државних вриједносних папира као његовог саставног дијела. Оријентација државе на задуживање путем издавања дугорочних и краткорочних вриједносних папира на домаћем тржишту омогућила би остваривање буџетом утврђеног рачуна финансирања уз смањену зависност од иностраних тржишта капитала.

Државна издања вриједносних папира била би додатни инструмент за улагања институционалних улагача, уз очекивану партиципацију становништва, чиме би се максимално продубила база улагача у обвезнице на домаћем тржишту капитала.

Са друге стране, развој тог сегмента тржишта капитала придонио би и ефикаснијем управљању дугом захваљујући већој ликвидности, транспарентности и предвидљивости. Наиме, државна издања вриједносних папира би својим обимом, доступном рочношћу и повољнијим приносима представљала атрактивну алтернативу иностраним финансијским задужењима.

С циљем подстицања развоја финансијског тржишта Министарство финансија и трезора је припремило радну верзију закона из ове области и доставило је свим институцијама које се баве овом проблематиком. И Савјет министара је уврстио овај закон у Програм рада за 2009. годину чије би усвајање представљало значајан позитиван искорак Босне и Херцеговине.

За очекивати је да активности на припреми одговарајућег законског рјешења буду окончане током 2009. године на основу професионалних и стручних елемената а без политичког утицаја.

КРЕДИТНИ РЕЈТИНГ БИХ

Генерално, кредитни рејтинг државе даје процјену могућности и спремности владе једне државе да у цијелости и на вријеме сервисира свој дуг.

Најпознатије свјетске агенције које се баве оцјеном кредитног рејтинга и чије је мишљење признато на међународним финансијским тржиштима су: Standard & Poor's, Moody's Investors Service i Fitch.

Имајући у виду значај кредитног рејтинга у смислу оствареног прогреса земље при чему се наводе политичке и економске реформе које је потребно остварити како би се рејтинг повећао и тиме створили предуслови за лакши приступ свјетском тржишту капитала и кредитирање под повољнијим условима уз ниже камате и дужи рок отплате, даје се краћи осврт на активности БиХ у досадашњем периоду по питању ангажовања агенција за оцјену кредитног рејтинга, те оцјене Босне и Херцеговине од стране ангажованих агенција.

Босна и Херцеговина је за израду првог кредитног рејтинга ангажовала агенцију Moody's Investors Service (Одлука Савјета министара број 271/02 од 09.12.2002. године) и у периоду 2004. – 2008. године од ове агенције је рангирана како слиједи:

1. Moody's Investors Service – 29.03.2004. године = Б3 са позитивним изгледима;
2. Moody's Investors Service – 17.05.2006. године = Б2 са стабилним изгледима;
3. Moody's Investors Service – 2008. године = Б2 са стабилним изгледима.

Истовремено се наводи како до 2008. године Босна и Херцеговина није била рангирана на кредитној рејтинг листи агенције Standard & Poor's, те је у складу са уобичајеном праксом у свијету током 2008. године ангажована као друга рејтинг агенција.

У свези с тим Савјет министара је на 54. сједници, од 3. јула 2008. године, донио Одлуку о ангажовању агенције Standard & Poor's, а након проведене процедуре избора рејтинг агенције за израду другог кредитног рејтинга БиХ од стране Централне банке БиХ.

По извршеној анализи, 22.12.2008. године, рејтинг агенција Standard & Poor's додијелила је Босни и Херцеговини независни кредитни рејтинг 'Б+' за дугорочне и 'Б' за краткорочне обавезе у домаћој и страној валути. Изглед је стабилан. Агенција Standard & Poor's је објавила и први годишњи извјештај о кредитном рејтингу БиХ.

У извјештају се даје детаљан преглед свих чинилаца који аргументују кредитни рејтинг. Очито успорен али и даље средњорочно потенцијално јак, економски раст као и перспектива европских интеграција уз приоритетно сервисирање спољног дуга и монетарну стабилност базирану на аранжману валутног одбора чиниоци су стабилности рејтинга БиХ који комбиновано ублажавају ризике ефеката глобалне кризе тржишта и утицаја на финансијску стабилност и јавне финансије БиХ. Ризик у финансијском сектору БиХ, иако присутан, мањег је интензитета него у регији.

Истовремено, у контексту наглашено опрезног аналитичког приступа рејтинг агенција, у извјештају се дају опрезне пројекције економског раста и анализирају озбиљни политички и економски изазови са којима се БиХ суочава.

Убрзање структуралних реформи би повећало економски раст и извозни потенцијал, као и побољшање кредитне способности. Иако се успостављање Фискалног савјета сматра позитивним механизмом фискалне политике, негативна предвиђања се директно односе на још увијек слаб оквир фискалног управљања и ниску фискалну флексибилност уз притисак огромне јавне потрошње.

Недовољна фискална стега или слабљење спољне ликвидности испод садашњих прогноза представљају главне ризике за рејтинг БиХ.

Монетарна политика по аранжману валутног одбора је оцијењена као јак сигурносни и стабилизирајући механизам у финансијској кризи, а стриктне пруденцијалне мјере, као што су правила усклађивања рочности и адекватне резерве, доприносе стабилности банкарског система.

Тако је Босни и Херцеговини додијељен кредитни рејтинг Б+ са стабилним изгледима који је за један степен бољи од тренутног рејтинга који имамо код агенције Moody's.

У контексту глобалне финансијске и економске кризе и падајућег тренда рејтинга многих влада, одрживост и стабилност кредитног рејтинга БиХ на истом нивоу, 'Б+' са стабилним изгледима, који је додијељен БиХ 22. децембра 2008. године, представља охрабрујући и позитиван знак.

Ознаке кредитног рејтинга

Moody's	S & P/Fitch	Опис рејтинга
Инвестициони ниво (Investment grade)		
Aaa	AAA	Надпросјечна кредитна способност
Aa1	AA+	
Aa2	AA	
Aa3	AA-	Висока кредитна способност
A1	A+	
A2	A	
A3	A-	Јјј
Baa1	BBB+	
	BBB	
Baa3	BBB-	Адекватна могућност сервисирања својих обавеза
Шпекулативни ниво (Speculative grade)		
Ba1	BB+	Сервисирање обавеза је вјероватно
Ba2	BB	
Ba3	BB-	
B1	Б+ (Standard & Poor's)	Условљено
B2 (Moody's)	Б	
B3	Б-	
		Висок ризик за испуњавање обавеза
Ниво могућег неуспјеха - невраћање дуга (Default grade)		
Цаа	ЦЦЦ+	Висока вјероватноћа неуспјеха или је сервисирање већ угрожено дуга већ угрожено
	ЦЦЦ	
	ЦЦЦ-	
Ца	Ц	Банкрот или је сервисирање дуговања прекинуто
Д	ДДД-Д	

Напомена: Дио текста преузет са службених саопштења ЦББиХ

ЗАКЉУЧАК

За утврђивање горње висине задужености земље обично се користи критериј задужености из Уговора постигнутог у Мастрихту 1991. године. Овим уговором одређена је горња граница укупног дуга у односу на БДП у висини од 60%. У том контексту процјењује се да би укупан јавни дуг Босне и Херцеговине са крајем 2009. године могао износити 8.571,37 мил. КМ и он би осим укупног стања спољне задужености БиХ (4.096,47 мил. КМ) укључивао и директна задужења ентитета (97,13 мил. КМ), те укупни унутрашњи дуг (3.161,25 мил. КМ). Такође, у циљу обухватности података задужености укључује се и опциони износ по основу Лондонског клуба (436,52 мил. КМ) као и кредити у припреми (780,00 мил. КМ). Уз претпоставку успореног раста БДП-а у 2009. години (цца 27.386 милиона ВАМ) у односу на 2008. годину, учешће јавне задужености у БДП-у за Босну и Херцеговину износило би 31% и остало би у „дозвољеном“ оквиру према Уговору из Мастрихта.

Наведено упућује да се уз остварење одрживих претпоставки за регулисање унутрашњег дуга ови постоци могу сматрати реалним.

Међутим, питање разрјешавања унутрашњег дуга и поред подузетих активности и начињених помака није окончано и ова чињеница упућује на опрез при доношењу коначних закључака.

Ово тим прије што је свођење унутрашњег дуга од 10% GDP-а (у смислу нето вриједности) задатак који ће бити тешко реализовати, а на шта упозоравају судске одлуке које се очекују.

Остаје отворено питање поновног разматрања начина разрјешавања унутрашњег дуга с обзиром да би укупне обавезе по овом основу могле бити и веће. Истовремено, разрјешавање питања реституције (након 2013. године) и с тим у вези утврђивање материјалне и финансијске накнаде имат ће импликације на раније постављене поставке. Такође, показатељи који би дали цјеловиту макроекономску слику, дијелом се базирају на процјенама.

Ипак, уколико не буде значајнијих поремећаја у пројигираним износима за сервисирање јавног дуга, у наредном периоду Босна и Херцеговина би и даље била у оквирима

Мастришког критерија, крећући се у „дозвољених“ до 60% укупне задужености у односу на БДП/GDP.

Генерално јавни дуг Босне и Херцеговине је одржив, осим у случају негативног кретања БДП-а и буџетског дефицита у дужем периоду када би његова одрживост могла доћи у питање.

Стога је у наредном периоду и поред охрабрујућих показатеља, а посебно у свјетлу глобалне економске кризе, приликом доношења одлука о сваком новом задуживању потребно:

- Редовно вршити аналитичко сагледавање макроекономских токова и њихове осјетљивости у контексту новог задуживања.
- Поред законских ограничења у вези са будућим дугорочним инозадуживањима, у будућности би активности требале бити усмјерене ка закључивању кредитних аранжмана са фиксном каматном стопом на супрот кредита са промјенивом каматном стопом. На такав начин би се контролисао пораст трошкова камата изнад планираних и то би директно имало позитиван утицај на постизање веће фискалне стеге и на смањење буџета.
- Прилив нових спољних кредита треба бити повезан с производним пројектима и другим улагањима, уз тежњу да исти буду доступни по концесионим условима, а ограничен ниво комерцијалног задуживања треба ангажовати искључиво у секторима који сами могу отплаћивати обавезе.
- Омјер у узимању ино-кредита треба ићи у правцу смањивања учешћа кредита у сврху буџетске подршке, а повећања учешћа кредита за развојну економску подршку и подршку бржем развоју приватног сектора. Наиме, будућа задуживања потребно је усмјерити у реални сектор како би се директно утицало на побољшање изворне основе раста БДП-а, развоја привреде, смањења стопе незапослености, односно како би се ублажили утицаји глобалне економске кризе на Босну и Херцеговину.