

ПРЕГЛЕДНИ НАУЧНИ РАД / REVIEW ARTICLE

Примљен: јун 2012.

Received: June 2012.

Мирољуб Крунић

Министарство финансија и трезора БиХ, Сарајево

УТИЦАЈ МЕЂУНАРОДНИХ ФИНАНСИЈСКИХ ИНСТИТУЦИЈА У БиХ НА ЈАВНИ СЕКТОР, СТРУКТУРУ И ПОЛИТИКУ ДУГА

На основу чланства у Међународном монетарном фонду, БиХ је остварила чланство у IBRD и EBRD, те са ове двије међународне институције досегла обухватан и интензиван ниво финансијске сарадње као и са Европском инвестиционом банком. Ангажовање међународних финансијских извора у претходном периоду, ради јавног финансирања текућих инфраструктурних и других пројектних потреба, доминантно је било везано за СБ, EBRD, ЕИБ, те ММФ када је у питању потреба буџетског прилагођавања.

Обавезе према ЕИБ током последњег шестогодишњег периода приближно су утростручене при чему је учешће у структури укупног дуга удвостручено и промијењено са 5,46% на 10,58%. Обавезе према EBRD, у истом периоду повећане су 4,3 пута, и у односу на структуру у укупном спољном задужењу приближно утростручене са 2,58% на 7,23%.

У односу са Свјетском банком, финансирање домаћих пројектних потреба претежно је било усмјерено на IDA компоненту извора, па је дуг током периода по овом извору порастао за 18,6%. При томе, учешће обавеза према СБ у структури према укупном спољњем дугу опало је са 53,42% на 37,45%. Високе промјене обавеза према ММФ-у указују на тешкоће у санирању буџетског дефицита и присутну платнобилансну неравнотежу Босне и Херцеговине.

Иако финансијске активности ове три банке доминантно одређују висину сувереног дуга БиХ, њихов транзицијски учинак на БиХ ум-

јерен је и недовољан, посебно у дијелу кључних инфраструктурних пројеката.

Недовољни транзицијски ефекти, заостајање у реформама, одсуство средњорочног планирања у креирању сувереног дуга упућују на потребу преиспитивања система управљања дугом у БиХ.

Кључне ријечи: Јавни дуг; Спољни дуг; Систем управљања дугом; Економска политика; Економски развој; Фискална одрживост; Конкурентска способност.

1. УВОД

Европска инвестициона банка основана је Уговором у Риму 1957. године, а почела је са радом 1958. године, с циљем да се расподијеле трошкови између региона за развој Европе, тако што би се одобравали дугорочни кредити с циљем уједињења Европе. У ту сврху, Банка је финансирала пројекте који су имали значај за развитак ЕЗ.

Група ЕИБ састоји се од Европске инвестиционе банке и Европског инвестиционог фонда, с тим да ЕИФ има неколико дионичара, и то: ЕИБ 66 %, Европска комисија 25 %, друге европске финансијске институције 9 %.

Битно подручје кооперације ЕИБ и ЕИФ је подршка малим и средњим предузећима. Вриједност претплаћеног капитала банке износи 232 милијарде *EUR*-а. Дионичари банке су 27 земаља чланица ЕУ. Највеће учешће имају Њемачка, Француска, Италија, Енглеска – са по 37,58, и Шпанија са 22,55 милијарди *EUR*-а.

Банка одобрава зајмове углавном за пројекте у земљама чланицама ЕУ и придруженим чланицама, али у изузетним случајевима могу се финансирати пројекти и у другим земљама. Међутим, главни дио зајмова иде земљама ЕУ – око 95%. За банку, за разлику од ИМФ-а или Свјетске банке, нема везе да ли пројекте подносе приватне компаније или државне институције. Важно је да пројекти морају задовољити један од наведених критеријума:

1. Морају доприносити развоју мање развијених региона,
2. Олакштати модернизацију предузећа или бити од заједничког интереса за двије или више земаља чланица, те
3. Доприносити процесу интеграције Европе.

Банка је та која процјењује да ли је пројекат финансијски сигуран и економски могућ, као и да ли испуњава еколошке критеријуме. Банка сноси одговорност за одржавање кредибилитета, те сноси одговорност за послове и улагања у инвестиционе пројекте.

Не постоји систем квота по земљи или по економском сектору за позајмљивање код ЕИБ-а. Зајмови се дају на бази извора добрих пројеката и расположивих средстава.

Група ЕИБ даје „глобалне позајмице“ банкама и другим финансијским институцијама, које могу та средства да дају даље на позајмицу за мање и средње пројекте, који испуњавају критеријуме банке. Ово значи, да је позиција ЕИБ-а на међународном тржишту капитала у комбинацији са изабраним финансијским партнерима који добро познају локално тржиште привилегована.

Овим односом омогућује се доток финансијског капитала за средњорочно и дугорочно финансирање малих и средњих предузећа у разним сферама привредног живота, повећавање конкурентности предузећа и повећање производних капацитета.

Група ЕИБ средства обезбјеђује искључиво на тржишту капитала и врши финансирање до 50 % вриједности пројекта. Банка заправо сарађује интезивно са приватним и државним финансијским институцијама.

Зајмови се углавном исплаћују у ратама и валутама којима Банка располаже у том тренутку, а враћање новца мора бити у истој валути. Камата је утврђена према условима по којима банка може да набави финансијска средства на тржишту капитала. Статут ЕИБ-а не дозвољава олакшице на камату.¹

Споразум о оснивању Европске банке за реконструкцију и развој потписан је у Паризу 29. маја 1990, а ступио је на снагу 28. марта 1991. године. Сједиште банке је у Лондону. Споразум о сједишту потписан је између Владе Уједињеног Краљевства и банке 15. априла 1991. године.

У овој банци чланство је отворено према европским и неевропским земљама које су чланице ММФ-а, Европској заједници те Европској инвестиционој банци. Оснивачки капитал је подијељен на уплаћени и уписани, те на тој основи емитоване су дионице. Босна и Херцеговина примљена је у чланство 17. јуна 1996. године. Вриједност претплаћеног капитала износи 33,8 милиона *EUR*-а. Босна и Херцеговина је наслиједила 1690 дионица у вриједности 5,07 милиона *ECU*-а на подлози формуле ММФ-а од 13,20 %, која се примијенила на основицу од 12.800 дионица које су уписане од стране бивше Југославије.² Према посљедњим одлукама Банке, пословна активност проширена је на неке земље изван Европе. Компонента свјетске банке

¹ ЕИБ, <http://www.eib.org/>, 10. јун 2012.

² ЕБРД, <http://www.ebrd.com/>, 10. јун 2012.

IBRD (Међународна банка за реконструкцију и развој) је основана 1944, с циљем да помогне опоравак Европе од Другог свјетског рата. Компонента банке *IDA* (Међународна асоцијација за развој) основана је 1960. године, с циљем да помаже најсиромашнијим земљама свијета. Банка блиско сарађује са Корпорацијом за међународне финансије (*IFC*), Агенцијом за мултилатерално гарантовање инвестиција (*MIGA*) и Међународним центром за рјешавање инвестиционих спорова (*ICSID*), а скупа чине интегрисану групу.

Услов за чланство земље у овој институцији је претходно чланство у ММФ-у. Босна и Херцеговина је приступила Свјетској банци 1996. године са ретроактивним чланством од 1993. године. Банком управља и руководи Одбор гувернера и Одбор извршних директора. Од укупно 24 извршна директора, пет представља земље чланице које имају највећи удио капитала (Француска, Њемачка, Јапан, Велика Британија и САД), и бирају се сваких двије године. Босна и Херцеговина је представљена у овом тијелу са 11 других земаља у групи са Холандијом. Вриједност дионица БиХ је *USD* 54,9 милиона, што чини 0,05 процената гласачког тијела.³

У погледу циља оснивања, банка је оријентисана на рад са средње развијеним и неразвијеним земљама чланицама с циљем промовисања одрживог и равномјерног развоја и раста који значи креирање радних мјеста, смањење сиромаштва и подизање животног стандарда у целини. Банка пружа помоћ у реконструкцији и развоју земаља чланица, промовисању приватних страних инвестиција и дугорочног раста међународне трговине.

Када је ријеч о подручју инвестирања, коришћење *IDA* финансијских извора односи се на период од 20, 35 и 40 година са 10 година грејс периода и концесионалним трошковима. *IBRD* извори су засновани на доспијећу до 25 година и *LIBOR* цијени капитала. Пројекти се односе на подручја едукације, здравства, водоснабјевања, заштите животне средине, инфраструктуре, институционалних реформи и сл.

2. ФИНАНСИЈСКЕ АКТИВНОСТИ ЕИБ, *EBRD* И СБ

Оквирним споразумом између БиХ и ЕИБ-а омогућене су активности ЕИБ-а на територији БиХ. Споразум је обухватио финансирање инфраструктурних пројеката у БиХ (пројекти за путеве, железнице и електро-енергетски систем), али и типове пројеката у виду „глобалних позајмица“.

³ Свјетска банка, <http://www.worldbank.org/>, 10. јун 2012.

Пројекти у јавном сектору које је финансирала ЕИБ у БиХ и који су завршени су следећи:

Табела бр. 1

Затворени пројекти финансирани од ЕИБ до краја марта 2012.

Назив пројекта	Бр. кредита	Вал.	Износ у мил.	Датум ефективности	Датум затварања
Обнова железница Реконструкција ЕЕ система у БиХ	21127	EUR	40,00	10.07.2002.	31.12.2005.
	20785	EUR	60,00	04.03.2002.	30.09.2005.
Пројекат за путеве БиХ	20515	EUR	28,50	05.09.2001.	30.08.2005.
Укупно			128,50		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Када су у питању пројекти у имплементацији, треба рећи да је у току спровођење пројеката који се финансирају коришћењем ЕИБ кредитних извора према следећем табеларном прегледу:

Табела бр. 2

Пројекти у имплементацији са стањем крајем марта 2012.

Назив пројекта	Број кредита	Валута	Износ у милионима	Датум ефективности	Датум затварања
Пројекат за путеве БиХ (Сарајевска заобилазница)	20515	EUR	31,50	27.08.2009.	20.03.2013.
Национални путеви: Бања Лука–Градишка	23255	EUR	65,00	06.08.2008.	30.06.2013.
Санација путева у РС	23599	EUR	40,00	11.12.2007.	31.12.2012.
Железнице БиХ 2	23376	EUR	86,00	08.10.2008.	31.06.2012.
Обнова електричне енергије 2	23871	EUR	103,00	24.02.2009.	31.12.2013.
Санација путева у Федерацији БиХ	23924	EUR	50,00	12.09.2008.	15.12.2012.
Водовод и канализација у Федерацији БиХ	24569	EUR	60,00	08.04.2009.	30.06.2012.
Коридор 5Ц – Прва фаза – Сјевер	24755	EUR	75,00	27.08.2010.	29.02.2012.
Кредит ИРБ РС за мала и средња предузећа	25254	EUR	50,00	30.09.2001.	26.11.2013.
Водовод и санитација у РС	25741	EUR	50,00		30.06.2016
Подршка пројектима ИПА 2008		EUR	5,00	07.09.2011.	31.12.2012.
Укупно:		EUR	615,50		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Када су у питању пројекти у поступку одобравања, у току је процесуирање неколико пројеката финансираних од ЕИБ ради стицања ефективности. Структура ових пројеката исказана је посебним прегледом са стањем од 31. марта 2012, како слиједи:

Табела бр. 3

Пројекти у поступку одобравања са стањем крајем марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у мил.	Планирана ефикасност	Планирано Затварање
Превенција и заштита од поплава	EUR	55	27.04.2012.	30.06.2017.
Болнице у РС	EUR	100	25.14.2012.	30.06.2016.
Коридор 5Ц фаза два	EUR	166	25.11.2012.	31.10.2015.
5Ц ФБиХ Грант ИПА 2009	EUR	12	05.02.2013.	01.12.2013.
Железнице Грант ИПА 2009	EUR	9	10.04.2012.	01.12.2013.
Финансијско-техничка помоћ К5Ц ИПФ	EUR	2	25.10.2012.	31.12.2014.
Укупно:	EUR	347		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Европска банка за обнову и развој (*EBRD*) један је од највећих појединачних инвеститора у региону. У БиХ инвестира у државни и недржавни сектор са врло обимним портфолијем пројеката приоритетног значаја за земљу.

Табела бр. 4

Пројекти јавног сектора који су имплементирани крајем марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Датум ефикасности	Датум Затварања
Хитна реконструкција енергетског сектора	EUR	14,06		
Реконструкција дистрибутивне мреже	EUR	55	29.11.2006.	05.08.2011.
Хитна реконструкција телекомуникација	EUR	17,46	02.08.1998.	31.12.2002.
Проширење фиксне и мобилне мреже у РС	EUR	29,09		
Управљање системом ваздушног саобраћаја	EUR	12	17.08.2007.	31.12.2010.
Хитна реконструкција транспорта	EUR	24,08	03.02.1997.	30.06.2006.
Рехабилитација железница	EUR	21	11.06.2001.	31.03.2008.
Прикупљање отпадних вода у Бијељини	EUR	7	12.05.2008.	31.12.2010.
Реконструкција електро система	EUR	68,2	28.01.2009.	31.12.2010.
Укупно:	EUR	247,89		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Табела бр. 5

Пројекти јавног сектора који су у имплементацији са стањем 31. март 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Датум ефективности	Датум Ефективности
Пројекат регионалних жељезница	EUR	70	08.04.2008.	31.12.2012.
Програм развоја регионалних путева	EUR	70	09.08.2006.	31.12.2012.
Реконструкција путева	EUR	75	14.07.2008.	31.12.2012.
Гасификација СБК	EUR	17	28.09.2010.	07.09.2012.
Пројекат управљања вазд.саобраћајем	EUR	5	03.02.2009.	30.06.2012.
Коридор 5Ц	EUR	180	25.09.2009.	31.12.2012.
Маховљанска петља	EUR	21	19.07.2010.	31.12.2012.
Отпадне воде у Вијељини II – Угов. о гар.	EUR	5	30.09.2011.	31.12.2013.
Агенција за осигурање депозита – гаранција	EUR	50	31.02.2012.	27.01.2017.
Укупно:	EUR	493,00		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Табела бр. 6

Пројекти јавног сектора у поступку одобравања крајем марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Планирана ефективност	Планирано Затварање
Аеродром Сарајево – Уговор о гаранцији	EUR	25	30.04.2012.	30.06.2013.
Регионални програм жељезница – Амандман	EUR	10	01.04.2011.	31.12.2012.
Водовод и канализација Сарајево	EUR	30	30.04.2012.	31.12.2014.
Градске саобраћајнице Сарајево	EUR	16,5	30.04.2012.	31.12.2014.
Аутопут Бањалука–Добој	EUR	150	26.10.2012.	21.12.2015.
Заобилазница Брчко	EUR	28,5	29.05.2012.	29.11.2014.
Водоснабдјевање Чапљина	EUR	5	03.10.2012.	30.06.2015.
Плава вода	EUR	11	н/а	н/а
Укупно:	EUR	276		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Свјетска банка (СБ) највећи је појединачни инвеститор у БиХ. У табели бр. 7 дати су пројекти чија имплементација није завршена до краја марта 2012. године.

Табела бр. 7

Преглед пројеката који су у поступку имплементације крајем марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Датум ефективности	Датум затварања
Јачање здрав. сектора (<i>HSEP</i>)	USD	17	03.04.2006.	31.12.2011.
Регистрација земљишта	USD	15	13.04.2007.	30.06.2012.
Енергетска заједн. ЈЕ (<i>ECSEE Apl 3 BiH</i>)	USD	36	13.04.2007.	30.06.2012.
Пољопривреда и рурални развој	USD	21	26.02.2008.	30.06.2012.
Путна инфраструктура и сигурност	USD	25	19.09.2008.	30.06.2012.
Јачање здравств. сектора – додатно финансирање	USD	10	27.12.2011.	31.12.2014.
Отпадне воде Сарајево	USD	35	15.07.2010.	30.11.2015.
Побољш. приступа финансир. МСП	USD	70	16.08.2010.	31.07.2014.
Заштита квалитета воде Мостар	USD	3,456	19.07.2011.	29.02.2012.
ГЕФ Неретва и Требишњица	USD	6	06.03.2009.	31.12.2013.
ГЕФ планинска подручја	USD	3,4	16.04.2009.	30.04.2013.
Други пројекат управљања чврстим отпадом <i>IBRD</i>	USD	25	23.10.2009.	28.02.2014.
Други пројекат управљања чврстим отпадом <i>IDA</i>	USD	15	23.10.2009.	28.02.2014.
Пројекат социјалне сигурносне мреже и подршка зап.	USD	15	07.10.2010.	31.10.2014.
Пољопривреда и рурални развој – <i>SIDA</i>	USD	6	28.02.2008.	30.04.2012.
ГЕФ заштита квалитета вода (грант)	USD	8,9	18.11.2005.	31.08.2013.
Укупно:		311,756		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

У табели бр. 8 садржани су пројекти имплементирани у БиХ до краја марта 2012. године.

Табела бр. 8

Преглед пројеката који су имплементирани до краја марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Датум ефективности	Датум затварања
Јавни радова и запошљавање	USD	10	20.8.1996.	30.6.2000.
Хитна обнова образовања	USD	5	22.8.1996.	30.9.1998.
Пројекат рехабилитације жртава рата	USD	5	22.8.1996.	31.12.1999.
Техничка помоћ социјалном осигурању (<i>SITAP</i>)	USD	7	3.10.2003.	31.12.2007.
Хитно уклањање мина	USD	7,5	5.9.1996.	31.12.1998.
Хитне оправке стамбеног фонда	USD	15	13.8.1996.	30.6.1998.
Струја 3	USD	35	16.1.2002.	31.5.2008.

Прилагођавање пословног амбијента (БАЦ)	USD	44	15.8.2002.	15.12.2007.
Помоћи у транзицији	USD	90	11.9.1996.	31.12.1996.
Демобилизација и реинтеграција	USD	7,5	28.8.1996.	30.9.1999.
Локалне иницијативе 1	USD	7	11.3.1997.	30.6.2000.
Локалне иницијативе 2	USD	20	26.3.2002.	30.6.2005.
Основно здравство	USD	15	26.3.1997.	30.6.2002.
Хитно покретање индустрије (укљ. помоћ гаранцијама од политичког ризика)	USD	10	3.4.1997.	31.12.2003.
Хитне обнова транспорта	USD	39	25.9.1997.	30.6.2000.
Образовање 2	USD	11	25.9.1997.	30.6.2000.
Помоћ у обнови	USD	17	17.4.1998.	31.3.2001.
Хитне обнове снабђења гасом	USD	10	17.4.1998.	31.7.1999.
Пилот пројекат хитног кредитирања у Републици Српској	USD	5	13.7.1998.	30.6.2000.
Струја 2	USD	25	31.3.1999.	31.12.2001.
Шуме	USD	7	20.7.1998.	31.3.2003.
Структурно усклађивање јавних финансија (PFSAC)	USD	63	13.7.1998.	30.6.1999.
Локални развој	USD	15	1.9.1999.	31.5.2005.
Основна здравствене заштите	USD	10	1.9.1999.	30.6.2004.
Структурно усклађивање јавних финансија (PFSAC 2)	USD	72	3.12.1999.	31.12.2002.
Приватизација предузећа и банака	USD	50	29.9.1999.	31.5.2002.
Подршка извозним предузећима	USD	12	13.10.1999.	31.12.2004.
Пилот пројекат културног наслеђеја	USD	4	3.12.1999.	31.12.2004.
Хитна обнова образовања	USD	10,6	16.10.2000.	31.12.2004.
Хитни пилот пројекат презапошљавања	USD	15	5.12.2000.	30.9.2004.
Водоснабђевање Мостар	USD	12	12.12.2000.	30.6.2005.
Техничка помоћ у социјалном сектору (SOTAC)	USD	3,55	25.6.2001.	30.6.2004.
Кредит за усклађивање социјалног сектора (SOTAC)	USD	20	18.6.2001.	30.6.2001.
Олакшице у транспорту у југоисточној Европи (TTFSE)	USD	11	27.12.2001.	30.9.2005.
Техничка помоћ у приватизацији	USD	19,8	28.5.2002.	31.8.2006.
Кредитирања приватног сектора	USD	10	17.6.2002.	30.6.2005.
Управљање путевима и сигурност	USD	30	16.10.2002.	30.6.2007.

Други кредит за усклађивање социјалног сектора (SOSAC 2)	USD			
EMSAC	USD	51	21.7.2004.	30.6.2006.
Хитна санација радова: водоснабдијевање, и одлагање чврстог отпада	USD	34	17.12.2004.	31.12.2006.
Реконструкција транспорта	USD	20	24.5.1996.	30.6.1999.
Хитна обнова фарми	USD	35	17.6.1996.	30.6.1999.
Хитна обнова централног гријања	USD	20	16.4.1996.	30.6.1998.
Хитни опоравак	USD	20	18.7.1996.	31.3.1999.
Социјално осигурање	USD	45	19.3.1996.	30.6.1998.
Струја I	USD	2	30.6.2005.	N/A
Развитак заједница (CDP)	USD	35,6	20.9.1996.	31.12.1998.
Развитак заједница (CDP) – додатно фин.	USD	15	26.3.2002.	31.3.2007.
Развој и конзервација шума	USD	5	2.11.2007.	31.8.2009.
Развој и конзервација шума – додатно фин.	USD	3,74	3.10.2003.	30.11.2010.
Развитак мале комерц. пољопривреде	USD	3,35	26.2.2008.	30.11.2010.
Реструктурирање образовања	USD	12	28.6.2003.	31.3.2010.
Управљање чврстим отпадом	USD	10	14.6.2005.	31.3.2010.
Управљање чврстим отпадом – додатно фин.	USD	18	31.10.2002.	30.6.2010.
Подршка запошљавању	USD	8	24.4.2006.	30.6.2010.
Урбана инфраструктура	USD	12	17.12.2004.	31.3.2009.
Урбана инфраструктура – додатно фин.	USD	20	23.2.2005.	30.6.2011.
Птичија грипа	USD	5	26.2.2008.	30.6.2011.
Укупно:		1129,64		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг.*

Табела бр. 9

Пројекти у поступку одобравања крајем марта 2012.

Назив пројекта	Валута	Износ у милионима	Планирана ефективност	Планирано затварање
Заштита квалитета вода Живинице	USD	2	30.07.2012.	30.06.2013.
IPA Управљање чврстим отпадом	USD	6	30.09.2012.	30.06.2013.
Укупно	USD	8		

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг.*

3. ТЕНДЕНЦИЈЕ У НАЈВАЖНИЈИМ ДОМЕНИМА

Цјелокупно финансирање јавних пројеката у БиХ претежно се остварује код Свјетске банке, Европске инвестиционе банке и Европске банке за обнову и развој. Реализација кључних транзицијских учинака реализује се преко *EBRD*, развојна оријентација пројеката путем Свјетске банке, док Европска инвестициона банка партиципира у концепту самоодрживости пројеката кофинансирањем или финансирањем пројеката у цјелини.

Структура портфолија према вриједности уговора који су закључени са стањем крајем марта 2012. године дата је у Табели бр. 10. Доминантност портфолија испољена је у корист Свјетске банке у дијелу броја уговора, док у погледу укупне вриједности – све три банке крајем посматраног периода задржавају уједначеност портфолија.

Табела бр. 10

Структура портфолија крајем марта 2012 године.

Елемент портфолија	Финансијска институција	Завршени пројекти	Пројекти у имплементацији	У поступку одобравања	Укупно
Вриједност м. <i>EUR</i>	EBRD	247,89	493,00	276,00	1016,89
Број уговора	EBRD	9	9	8	26
Вриједност м. <i>EUR</i>	ЕИБ	128,5	615,5	344,00	1088,00
Број уговора	ЕИБ	3	11	6	20
Вриједност м. \$	СБ	1129,64	311,76	8	1449,40
Вриједност м. <i>EUR</i>	СБ	845,79	233,42	5,99	1085,21
Број уговора	СБ	58	16	2	76

Извор: Министарство финансија и трезора БиХ, *Информација, јавни дуг*.

Европска банка за обнову и развој пружа финансијску асистенцију како јавном тако и приватном сектору у БиХ. Табелом бр. 11 исказани су елементи портфолија. Учешће приватног сектора задржава структурну уравнотеженост уз благи пад након 2007. године, а цјелина портфолија показује перманентан раст.

Табела бр. 11

Трендови портфолија *EBRD* у јавном и приватном сектору БиХ крајем септембра 2010. год.

Опис	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
Вриједност портфолија (мил. <i>EUR</i>)	584	724	963	1054	1197
Број операција	52	65	74	83	90
Стање текућег портфолија (мил. <i>EUR</i>)	479	570	763	799	897
Број пројеката	39	45	52	58	62
% несурвереног портфолија	47%	47%	36%	41%	39%

Извор: *Транзицијски извјештај EBRD за 2011. годину*.

Што се тиче транзицијских учинака,⁴ успјешност БиХ није на завидном нивоу. Основни елементи тржишне економије су присутни али остају значајни изазови за структуралним реформама у правцу доминације приватног сектора, те трговинске либерлизације.

Просјечни транзицијски учинак БиХ, мјерен од стране *EBRD* у 13 различитих сектора⁵ и редовно објављиван у Транзицијским извјештајима (*Transition Reports*), најнижи је у централној и југоисточној Европи. Остварени су ограничени резултати у довршењу приватизације, побољшању владавине права и имплементацији политике конкурентности, развоју небанкарских финансијских институција, а наглашен је и комерцијални приступ у инфраструктурним услугама.

Када је у питању инфраструктура, у енергетском сектору Банка је првобитно имала за циљ рехабилитацију мреже, а касније нешто дубље институционалне реформе, као што је успостављање независних оператера (НОС и формирање националне компаније за трансмисију). У овом транзицијском учинку, значај су имале све МФИ кроз свој заједнички наступ.

У дијелу општинске инфраструктуре и животне средине, Банка је покушала остварити транзицијски учинак у Пројекту отпадних вода Бијелина путем асистенције Банке водоводној компанији да припреми финансијски и оперативни програм побољшања. Резултат је још увијек неизвијестан јер компанија одлаже потпуну имплементацију програма.

У области транспортне инфраструктуре у сектору путева у фокусу су били транзицијски учинци одржавања регионалних путева на бази добро извршеног посла, на коридуру 5Ц асистенција је била усмјерена на развијање ППП шеме, а у области жељезничке инфраструктуре циљало се на економски опоравак инфраструктуре путем поправке и рехабилитације те јачања институционалне структуре и система управљања. Транзицијски учинак у области путева је у закашњењу, а учинак у области жељезничке инфраструктуре има ограничен домет те је зависан од заједничког наступа кофинансијера у прилично оптерећеном политичком окружењу. Око 60 % портфолија *EBRD* је алоцирано на подсектор транспорта.

У сектору финансија на плану микро, малих и средњих предузећа Банка је настојала побољшати корпоративно управљање и побољшати доступност финансирања. У овој области, Банка је остварила добре транзицијске учинке.

⁴ Детаљни наводи могу се вид. у *Стратегији EBRD за БиХ за период 2012–2015.*

⁵ Вид. *Транзицијски извјештај EBRD за 2009. годину.*

Подршком Агенцији за осигурање депозита омогућено је повећање лимита осигураних депозита и јачања повјерења депонената у банкарски систем.

У областима индустрије, комерцијалног сектора и сектора агробизниса, Банка је била ангажована путем сарадње са приватним сектором, настојећи постићи побољшања корпоративног управљања и подизања конкурентне способности, и остварила је задовољавајуће транзицијске учинке.

Према подацима с краја септембра 2010. године, однос јавног и приватног сектора у укупном портфолију Банке остварен је са 64:36%, док је у погледу броја пројеката доминирао приватни сектор са 76 %. Перцепција Банке на пословно окружење је вишеслојна и врло важна.

Политичка клима виђена је као проблематична са негативним утицајем на економију укључујући реформе и способност имплементације одређених пројеката. Недостатак консензуса види се као значајан изазов за функционисање државе. Обухватна листа реформи с циљем приближавања ЕУ остаје тешко остварива. Мултипликована организационо-правна структура земље дефинисана Дејтонским споразумом производи негативан утицај на реформске процесе.

Корпоративно управљање регулисано је на ентитетском нивоу са цјелокупном примарном и секундарном легислативом. Тржиште хартија од вриједности регулисано је и успостављено на ентитетским нивоима. Системи правосуђа егзистирају на ентитетским нивоима кроз два одвојена правосудна система уз ограничену координацију државног нивоа. Чак, и закони који су профилисани на модерним основама имплементирани су на лош начин. Напредак БиХ у даљем ће зависити од правних реформи, те интерне и регионалне интеграције.

Регулаторни и институционални оквир животне средине види се као пожељан да буде усаглашен према принципима ЕУ иако је одређен напредак био запажен у претходном периоду.

Пословно окружење у земљи је, свакако, високо проблематично и заостајемо у односу на земље југоисточне Европе. Потврда оваквих навода може се видјети и у истраживањима СБ која су сумирана у Табели број 12.

Табела бр. 12

Ранг БиХ у односу на 183 земље према истраживањима СБ.

Година	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Ранг	91	95	105	119	116	110	125

Извор: Свјетска банка, *Годишњи извјештају Doing business.*

Видљива је тенденција опадања рејтинга земље. Конкурентност неформалног сектора и доступност финансирања оцјењује се као ограничавајућа. Корупција се испољава као проблем пословних операција.⁶

Такође, врло је занимљиво гледање на привредни раст и нека кретања од 2008. године, а запажени су и неки позитивни кораци у правцу очувања макроекономске стабилности, редукције дефицита на текућим рачунима, пад стопе инфлације, активна улога ЦБ у правцу враћања повјерења у домаћи банкарски систем, потписивање споразума са шест највећих страних банака према Бечкој иницијативи у вези са изложености БиХ. Подигнут је ниво осигураних депозита уз подршку међународних финансијских институција. У фискалном дијелу обновљена је контрола јавног финансирања након периода лежерности, а подржана је СБА пакетом реформских интервенција.

Током 2010. и 2011, уочена су блага побољшања са привременим знацима опоравка. Уочава се потенцијал за снажан раст током средњорочног периода уз значајне ризике у политичкој и економској сфери. Као важни изазови јављају се подизање конкурентске способности земље и избјегавање раста плата и пензијских накнада. Кључни захтјев за одржање макроекономске стабилности састоји се у потреби имплементације фискалних мјера из СБА које укључују контролу трансфера и елиминацију посебних накнада за ветеране, те финансијску подршку од СБ и ЕУ.

У области свих инфраструктурних сектора као кључни изазов биће програм реформи с циљем израженијег комерцијалног приступа услугама и већа укљученост приватног сектора. Даље, важан је развој институција, модернизација услуга и сл.

У енергетском сектору приоритетна је подршка рехабилитацији или замјени постојећих технолошких капацитета с циљем подизања њихове ефикасности и одрживости сагласно стандардима ЕУ о емисији. У дијелу енергетске ефикасности кључни изазов односи се на реформу регулаторног оквира да би се остварила подршка комерцијалном финансирању мјера енергетске ефикасности и малих пројеката заснованих на обновљивим изворима.

У домену финансијских институција, за БиХ остаје као главни изазов јачање финансијског посредовања посебно у небанкарском сектору гдје је утицај ширег економског развоја ограничен. Такође, селективна подршка мањем броју банака у борби са тешким тржишним условима остаје као важан задатак.

⁶ Вид. Свјетска банка, *Стратегија партнерства 2012–2015*.

У сектору индустрије, трговине и агробизниса као кључни изазов остаје убрзање процеса приватизације великих предузећа, побољшање пословне климе.

Босна и Херцеговина нема приступ међународном тржишту капитала и задржава потребу коришћења финансијских извора и механизма подршке МФИ као што је ММФ, СБ, *EBRD*, ЕИБ. Претежан обим подршке остаје пожељан у правцу подупирања фискалне позиције и санирања буџетских празнина као и јачање девизних резерви Централне банке. Финансирање главних инвестиционих пројеката остаје доминантно усмјерено на ЕИБ и *EBRD*.

Ранг земље оцијењен је са Б+ од стране *S&P*, и Б3 од стране агенције „*Moody's*“ и представља неколико степеница испод зоне инвестирања.

На корпоративном нивоу доступност финансирања остаје отежана што доказује стопа раста кредита. Такође, каматна стопа креће се између 8 и 10 процената што уз ниску стопу инфлације упливише високу ефективну (реалну) каматну стопу. Двије берзе још увијек не пружају значајан извор за финансирање пословања фирми.

Кад су у питању приоритети финансирања, треба рећи да је у транспортном сектору резервисана подршка за конструкцију нове и рехабилитацију постојеће инфраструктуре уз промовисање комерцијализације и веће укључености приватног сектора.

У области општинске инфраструктуре и заштите околине пажња остаје усмјерена на реформе на локалном нивоу и јачање институција на нивоу оперативних компанија.

У области енергије биће задржана подршка рехабилитацији или измијештању постојећих термо капацитета с циљем подизања ефикасности, одрживости, и усклађивања са стандардима ЕУ у области емисије, даљи развој преносне и дистрибутивне мреже, повећање комерцијализације енергетског сектора с циљем промовисања бољег функционисања тржишта.

У области енергетске ефикасности приоритет ће бити осигурање комерцијалних кредита јавним компанијама ради финансирања мјера енергетске ефикасности и инвестиција, те примјена постојећих олакшица за енергетску ефикасност и мале пројекте обновљивих извора енергије коришћењем посебне кредитне линије за одрживост енергије за западни Балкан.

У оквиру финансијског сектора задржава се подршка микро, малим и средњим предузећима путем домаћих банака, лизинг компанија, микрофинансијских институција и понуду механизма диобе ризика. Такође, инвестирање у непокретности и предприватизационе

инвестиције у банкарском и сектору осигурања и подршка мањим банкама у локалном власништву и микрофинансијским институцијама ради олакшања уласка новог стратешког инвеститора те подстицања даље консолидације.

У области индустрије, трговине и агробизниса предвиђена је подршка стратешким локалним страним инвеститорима у поступку приватизације и реструктурирања. Подршка малим и средњим предузећима и страним приватним компанијама (путем улагања у дугорочни дуг и непокретности користећи механизам олакшица за локална предузећа, те коришћење механизма *TAM/BAS* програма за пружање услуга савјетовања и финансирања), такође је важан сегмент и приоритет Банке.

У области политике дијалога задржава се спремност Банке да асистира властима на свим нивоима у кључним структурним и институционалним реформама, а посебно оним које су везане за захтјеве из Уговора о стабилизацији и придруживању.

Када је у питању перцепција кључних изазова, секторско стање у БиХ захтијева значајне интервенције с циљем постизања цјелисходних учинака. Анализирајући секторску структуру са позиције стварног стања и потребе да то стање буде прилагођено развојним потребама БиХ сагласно контексту промјена у окружењу, Групација Свјетске банке је у Стратегији партнерства са БиХ за период 2012–2015. дала преглед основних развојних изазова за земљу. Истакнута су три кључна изазова: 1) одржање раста путем унапређења конкурентности, 2) провођење реформе јавних финансија и институција те унапређење области пружања услуга чинећи раст у већој мјери социјално инклузивним, 3) постизање одрживог коришћења природних ресурса, укључујући прилагођавање на климатске промјене.⁷

Перцепција секторског стања може се укратко окарактерисати овако:

Сложен и стагнирајући регулаторни оквир, висок утицај државе у корпоративном сектору, недовољна политичка стабилност и ефективност владе у цјелини, спорост судских органа и исподрегионални стандард њиховог рада, квалитет јавних услуга угрожава „мала корупција“, релативно висок ниво корупције, недовољно развијен систем јавних финансија, а систем јавних набавки недовољно усклађен са системом јавних набавки ЕУ, значајно одступање стања транспортне инфраструктуре од стандарда транспортне политике ЕУ са

⁷ Свјетска банка, *Стратегија партнерства за БиХ за период 2012–2015. године*, The World Bank, *Country partnership Strategy for Bosnia and Herzegovina for the period FY12-FY15*, Report No. 64428-BA, Washington D.C., The World Bank.

истакнутим проблемима у управљању системом и потреби обимнијег улагања у инфраструктуру. Енергетски сектор се доима као енергетски интензиван са великом емисијом угљеника и значајним потенцијалом за унапређење енергетске ефикасности са истакнутом потребом инвестирања у нове електроенергетске објекте и унапређење ефикасности енергије, коришћењем обновљивих ресурса те конкретним мјерама за ублажавање и прилагођавање климатским промјенама. Надаље, развој руралног тржишта угрожавају слабо дефинисана имовинска права и уситњеност посједа, лоше искоришћен приступ европском тржишту, неквалитетна рурална инфраструктура и недовољна повезаност произвођача и прерађивача. Недовољна изграђеност тржишта рада види се кроз ниску стопу активности радно способног становништва које тражи посао, недостатак вјештина за суочавање са изазовима глобализоване економије, релативно високе стопе социјалних доприноса и недовољан фискални простор за њихово смањење, као и висок ниво неформалног сектора. Укљученост влада у активне политике тржишта рада још увијек је недовољна и фрагментирана.

Када је у питању стање у сектору јавних услуга, оно се посматра на сљедећи начин:

Треба казати да мноштво људи нема приступ основним услугама због недовољне локалне инфраструктуре и недовољног пружања локалних услуга. Минимални стандарди за локалне услуге нису успостављени те није успостављена одговорност за њихово пружање. Политичка мотивација за пружање јавних услуга није довољна, а сложени аранжмани власти у образовним структурама и примјетна неефикасност образовног система такође боду очи.

Учинци здравственог сектора значајно заостају у односу на земље регије, расходи за здравствене услуге су у порасту по неодрживој стопи и оптерећују јавни и кућни буџет. Здравствени систем је фрагментиран те резултује неједнакостима, неефикасношћу и slabим управљањем, а задржан је неприлагођен систем финансирања примарне здравствене заштите.

Такође, примјећује се увећан ниво трошкова на мреже социјалне заштите у односу на друге земље у регији те висок дефицит у систему пензија и поремећаји у вези са имплементацијом лимита за исплату пензија.

У вези са стањем коришћења природних ресурса и климатских промјена треба указати на недостатак стратегије за заштиту природних богатстава БиХ, те на осјетљивост на климатске промјене у подручју енергетике, пољопривреде, вода и шумарства. Ургентно је усвајање кључних прописа ЕУ у вези са заштитом околине с циљем

успостављања пожељног омјера елемената енергетске ефикасности. Када је у питању тренд портфолија довољно је погледати доњу табелу.

Табела бр. 13

Трендови портфолија IBRD у БиХ у мил. USD.

Елементи портфолија	2008.	2009.	2010.	2011.
Повучени износи	56,8	28,5	43,5	168,9
Број пројеката текућег портфолија	14	13	15	13

Извор: Стратегија за БиХ 2008–2011.

4. УТИЦАЈ МФИ НА СТРУКТУРУ И ПОЛИТИКУ ДУГА БиХ

Ангажовање међународних финансијских извора у претходном периоду доминантно је било везано са СБ, EBRD, ЕИБ у дијелу јавног финансирања текућих инфраструктурних и других пројектних потреба, те ММФ када је у питању потреба буџетског прилагођавања.

Промјене у структури дуга у периоду 2005–2011, према овим међународним институцијама исказане су Табелом бр. 14.

Табела бр. 14

Спољни дуг БиХ.

Година	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
ЕИБ	237	234,6	233,2	246	368,2	537,8	704,5
EBRD	112,1	115,8	146	217,2	357,8	427,8	481,5
ИДА	1.519,30	1.459,00	1.430,30	1.497,70	1.497,40	1.738,50	1.802,00
IBRD	798	691,5	603,1	614,3	569,2	654,8	692
СБ	2.317,30	2.150,50	2.033,40	2.112,00	2.066,60	2.393,30	2.494,00
ММФ	106,0	30,1	3,1	0	388	767	784,8
Париски клуб	970,6	904,5	880,3	879,2	828,4	834,9	825
Лонд. клуб	256,6	251,4	240,9	230,4	651,3	599,2	541,8
Укпно	4.337,90	4.071,00	3.961,30	4.240,30	5.234,10	6.288,80	6.660,20
% ЕИБ	5,46	5,76	5,89	5,80	7,03	8,55	10,58
% EBRD	2,58	2,84	3,69	5,12	6,84	6,80	7,23
% СБ	53,42	52,82	51,33	49,81	39,48	38,06	37,45
% ММФ	2,44	0,74	0	0	7,41	12,20	11,78

Извор: Централна банка БиХ, Статистички извјештај.

Обавезе према ЕИБ током шестогодишњег периода су приближно утростручене при чему је учешће у структури укупног дуга удво-стручено и промијењено са 5,46 % на 10,58 %. Обавезе према EBRD су повећане 4,3 пута и у односу на структуру у укупном спољном задужењу приближно утростручене са 2,58 % на 7,23 %.

У односу са Свјетском банком, финансирање домаћих пројектних потреба претежно је било усмјерено на ИДА компоненту извора, па је

дуг током периода по овом извору порастао за 18,6%. При томе, учешће обавеза према СБ у структури према укупном спољњем дугу опало је са 53,42 % на 37,45 %. Ово из разлога што је БиХ наслиједила висок износ старог дуга према *IBRD* који је заједно са обавезама према Париском и Лондонском клубу повјерилаца значајно оптерећивао капацитет задуживања за нове пројекте.

Високе промјене обавеза према ММФ-у указују на тешкоће у санирању буџетског дефицита и присутну платнобилансну неравнотежу Босне и Херцеговине.

5. ЗАКЉУЧАК

На бази претходно изнесеног, може се закључити сљедеће. Босна и Херцеговина је у коришћењу екстерних финансијских извора приоритетно усмјерена на Свјетску банку, Европску банку за обнову и развој и Европску инвестициону банку. Инвестициони портфолио задржан је у приближно уједначеном обиму у дијелу номиналне вриједности уговора, док је у погледу броја уговора и инвестиционих подручја знатна предност финансијских извора Свјетске банке. Финансијске активности ове три банке доминантно одређују висину сувереног дуга БиХ.

Транзицијски учинак ових банака на БиХ је умјерен и недовољан у дијелу кључних инфраструктурних пројеката. Обим и динамика финансијске активности ових банака у дијелу јавног инвестирања у БиХ високо су повезани са стањем сувереног дуга и чине његов претежни садржај. Стање портфолија и његова претежна усмјереност на три финансијске институције представља позитивну основу за обликовање политике задуживања и афирмацију развојних циљева БиХ, те заштравање одговорности за остварење транзицијских учинака.

Недовољни транзицијски ефекти, заостајање у реформама, одсуство средњорочног планирања у креирању сувереног дуга упућује на потребу преиспитивања система управљања дугом у БиХ. Раст обавеза по основу спољњег дуга према кључним повјериоцима уз брзо увећање учешћа ММФ-а у структури спољњег дуга БиХ упућује на присуство проблема очувања какве-такве платнобилансне равнотеже и привредне конкурентности земље. Раст потреба за асистенцијом ММФ-а, уз перманентно увећање обавеза по основу спољњег дуга према доминантним повјериоцима, указује на потребу аналитичког сагледавања утицаја постојеће структуре портфолија на промјену извозних капацитета земље и њену економску политику.

ЛИСТА РЕФЕРЕНЦИ

Библиографске референце

1. Свјетска банка, *Стратегија партнерства за БиХ за период 2012–2015. године*, The World Bank, *Country partnership Strategy for Bosnia and Herzegovina for the period FY12-FY15*, Report No.64428-BA, Washington D.C., The World Bank.

Интернет извори

1. Doing business in more transparent world, <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business>;
2. EBRD, <http://www.ebrd.com/>;
3. EIB, <http://www.eibEIB.org/>;
4. Јавни дуг БиХ, <http://www.mft.gov.ba/srg/indeks.php>;
5. Strategy for Bosnia and Herzegovina 2012-2015, [http://www.ebrd.com/pages/countries/Bosnia and Herzegovina](http://www.ebrd.com/pages/countries/Bosnia%20and%20Herzegovina);
6. Свјетска банка, <http://www.worldbank.org/>;
7. Статистика Централне банке БиХ, <http://www.cbbh.ba/indeks.php>;
8. Transition Report 2009, <http://www.ebrd.com/pages/research/publication>;
9. Transition Report 2011, <http://www.ebrd.com/pages/research/publication>;
10. World Bank strategy in bosnia and herzegovina, [http://web.worldbank.org/countries/bosnia and herzegovina](http://web.worldbank.org/countries/bosnia%20and%20herzegovina).

Miroljub Krunić

Ministry of Finance and Treasury of Bosnia and Herzegovina, Sarajevo

IMPACT OF INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS IN BIH ON THE PUBLIC SECTOR AND THE DEBT STRUCTURE AND POLICY

Summary

On the basis of membership in the International Monetary Fund, BiH realized memberships in the IBRD and EBRD, and has reached a comprehensive and intensive level of financial cooperation with these two international institutions as well as with the European Investment Bank. The deployment of international financial resources in the past period for the current funding of public infrastructure and other project needs was

predominantly related to the World Bank, the EBRD, the EIB and the IMF in terms of the budget adjustments needs.

Obligations to the EIB during the last six-year period were approximately tripled where the share in the overall debt doubled and changed from 5.46% to 10.58%. The commitments to the EBRD in the same period increased by 4.3 times and they nearly tripled from 2.58% to 7.23% in relation to the structure of the total foreign debt.

In view of the World Bank, the financing of domestic project needs was mainly focused on the IDA component sources and during this period the debt under this source increased by 18.6%. At the same time, the share of commitments towards the WB decreased from 53.42 to 37.45% in the foreign debt structure. High-changing commitments to the IMF indicate the difficulties in correcting the budget deficit and the presence of balance of payments disequilibrium Bosnia and Herzegovina.

Although the financial activities of the three dominant banks dominantly opt for the amount of sovereign BiH debt, their transition impact on BiH is moderate and weak especially with the key infrastructure projects.

Insufficient transition effects, delays in reforms, lack of medium-term planning in the creation of sovereign debt suggest the need to review the system of debt management in BiH.

Key words: *Public debt; Foreign debt; Debt management system; Economic policy; Economic development; Fiscal sustainability; Competitiveness.*