

BOSNA I HERCEGOVINA
MINISTARSTVO FINANSIJA/
FINANSIJA I TREZORA



БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА
МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА
И ТРЕЗОРА

BOSNIA AND HERCEGOVINA
MINISTRY OF FINANCE
AND TREASURY

I N F O R M A C I J A

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

Sarajevo, svibanj 2009. godine

SADRŽAJ

UVOD.....	2
VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE	4
• STANJE VANJSKE ZADUŽENOSTI NA DAN 31.12.2008. GODINE	5
• PREGLED NEANGAŽIRANIH KREDITNIH SREDSTAVA, PROJEKATA U FAZI IMPLEMENTACIJE	8
• ZADUŽENOST U ODNOSU NA RAZDOBLJE NASTANKA OBVEZA	11
• STRUKTURA VANJSKE ZADUŽENOSTI BOSNE I HERCEGOVINE PREMA KREDITORIMA	12
• ZADUŽENOST PO SEKTORIMA/NAMJENI KORIŠTENJA KREDITA	13
• VALUTNA STRUKTURA KREDITA	15
• KREDITNI UVJETI	17
• PROJEKCIJA OBVEZA PO DOSPIJEĆU	21
• SERVISIRANJE VANJSKOG DUGA	22
• KREDITI U PRIPREMI	29
• POKAZATELJI VANJSKE ZADUŽENOSTI	31
UNUTARNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE	33
• TRENUTNO STANJE UNUTARNJEG DUGA	33
• PITANJE STARE DEVIZNE ŠTEDNJE	34
• OSTALE KATEGORIJE UNUTARNJEG DUGA	35
• PLAN SERVISIRANJA UNUTARNJEG DUGA	36
JAMSTVA NA TEMELJU VANJSKE I UNUTARNJE ZADUŽENOSTI BIH.....	37
UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM.....	38
KREDITNI REJTING BIH	43
ZAKLJUČAK	45

UVOD

Sukladno zakonskim odredbama, koje se odnose na izvještavanje, Informacija prezentira zaduženost Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. godine, a na temelju podataka kojima raspolaže Ministarstvo financija i trezora BiH. Zakon o zaduživanju, dugu i jamstvima definira određene termine iz predmetne oblasti, a kako slijedi:

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

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

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

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

Informacijom su obuhvaćena i izravna inozaduženja entiteta kao i kategorije unutarnjeg duga na razini entiteta i Distrikta Brčko. Uglavnom, svi podaci su agregirani uz analitički prikaz duga za koji je jamac Bosna i Hercegovina i duga koji je u ingerenciji entiteta i Distrikta Brčko.

U cilju cjelovitije informiranosti predmetna materija se prezentira kroz odvojene tematske cjeline, i to: vanjsku zaduženost BiH, unutarnju zaduženost BiH, jamstva na temelju vanjske i unutarnje zaduženosti, aktivnosti na upravljanju javnim dugom itd, uz zaključak koji se reflektira kroz ove odvojene tematske cjeline, a kako slijedi:

- I. VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE**
- II. UNUTARNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE**
- III. JAMSTVA NA TEMELJU VANJSKE I UNUTARNJE ZADUŽENOSTI BIH**
- IV. UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM**
- V. KREDITNI REJTING BIH**
- VI. ZAKLJUČAK**

I

VANJSKA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE

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

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

- ***Stanje vanjske zaduženosti na dan 31.12.2008. godine***

Stanje vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. godine iznosi **4.193.599.714 KM/BAM (2.144.153.486 EUR ili 3.022.828.146 USD)**¹ i ista uključuje kredite čiji je nositelj obveze Bosna i Hercegovina te kredite koje su izravno ugovorili entiteti i koji su izravni nositelji obveza po istim (tablica 1.).

Svaka kategorija vanjskog duga alocirana je na korisnike, tj. na entitete, Distrikt Brčko i na državne institucije². U okviru ove tablice informativno su naznačena i državna jamstva koja ne ulaze u stanje vanjske zaduženosti, ali su po svojoj definiciji potencijalna obveza (tablica 2.).

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

Sve dospjele obveze na temelju vanjskog duga se pravovremeno izmiruju, a zaključno s 31.12.2008. godine nije bilo dospjelih a neisplaćenih iznosa.

¹ Podaci nisu konačni. U stanje vanjske zaduženosti nije uključen opcijski iznos za Londonski klub (436.524.000 BAM) s obzirom da se njegovo aktiviranje očekuje u prosincu 2009. godine, odnosno u lipnju 2010. godine, te je u kategoriji neangažiranih kredita. Preračun je izvršen po srednjem tečaju – tečajnoj listi CBBiH broj 257 od 31.12.2008. godine.

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

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

Tablica 1.

Struktura vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine

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

Tablica 2. Stanje vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2008. g.

u BAM

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nositelj obveze	4.096.471.458	2.643.875.833	1.438.730.634	8.226.915	5.638.076
Izravni dug entiteta	97.128.256	89.474.430	7.653.826	0	0
Ukupno	4.193.599.714	2.733.350.263	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076
Državna jamstva	11.343.814	11.343.814	0	0	0
Sveukupno	4.204.943.528	2.744.694.077	1.446.384.460	8.226.915	5.638.076

u EUR

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nositelj obveze	2.094.492.597	1.351.792.248	735.611.292	4.206.355	2.882.702
Izravni dug entiteta	49.660.889	45.747.550	3.913.339	0	0
Ukupno	2.144.153.486	1.397.539.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702
Državna jamstva	5.800.000	5.800.000	0	0	0
Sveukupno	2.149.953.486	1.403.339.798	739.524.631	4.206.355	2.882.702

u USD

Opis	Iznos zaduženja	od toga alocirano na			
		FBiH	RS	DB	Institucije BiH
BiH nositelj obveze	2.952.816.213	1.905.757.068	1.037.064.990	5.930.120	4.064.035
Izravni dug entiteta	70.011.933	64.494.907	5.517.026	0	0
Ukupno	3.022.828.146	1.970.251.975	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035
Državna jamstva	8.176.842	8.176.842	0	0	0
Sveukupno	3.031.004.988	1.978.428.817	1.042.582.016	5.930.120	4.064.035

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

Tablica 3.

u BAM

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

- Pregled neangažiranih kreditnih sredstava, projekata u fazi implementacije***

Cijeneći značaj dinamike realizacije projekata, odnosno dinamike angažiranja („povlačenja“) odobrenih sredstava, te troškova na „neangažirana“ sredstava, tablica 4. daje analitički pregled ukupno neangažiranih kredita s ugovorenim iznosima te ukupno neangažirane iznose po projektima koji se dalje raspoređuju na krajnje korisnike.

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

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

Tablica 4.

**Neangažirana kreditna sredstva Bosne i Hercegovine
zaključno s 31.12.2008. godine (bez izravnih zaduženja entiteta)**

u BAM

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

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

4

¹ Neangažiran iznos za kredit Razvojne banke Europe za Stambeni fond izbjeglih i raseljenih osoba na entitetima je nešto veći nego na državnoj razini (4.009.452 KM). Razlog leži u činjenici da je Distrikt Brčko povukao više sredstava nego mu je odobreno. U tijeku je izmjena rasporeda odobrenih sredstava putem aneksa na postojeće podugovore.

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

³ Datum efektivnosti nije potvrđen.

⁴ Svaka tranša se tretira kao posebni kredit.

⁵ Opcijski iznos. Efektivnost procijenjena.

- **Zaduženost u odnosu na razdoblje nastanka obveza**

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

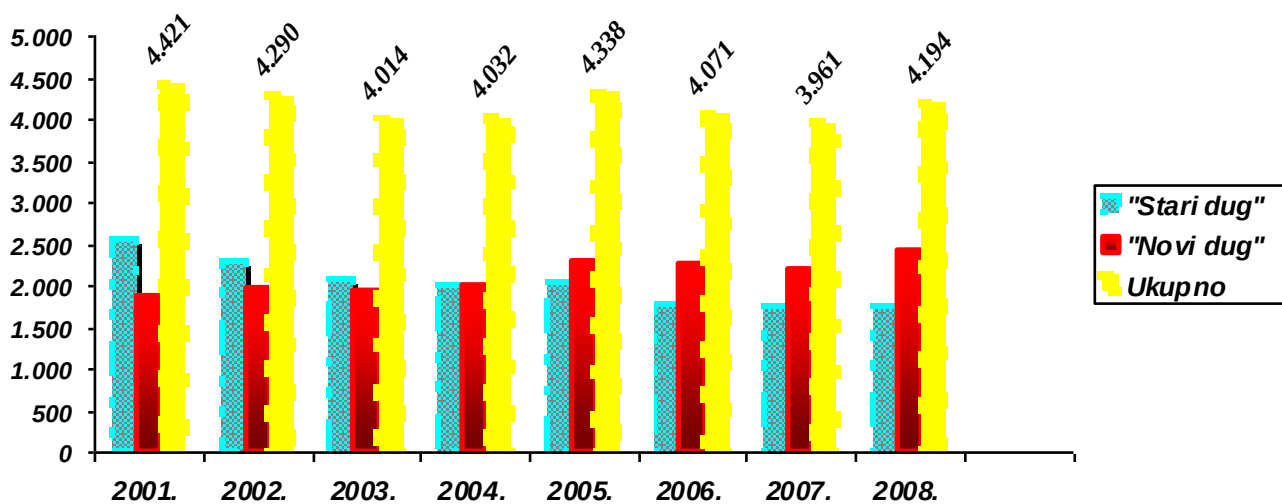
Tablica 5. Stanje vanjskog duga BiH kroz razdoblje

u mil. BAM

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

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

Grafikon 1. Stanje vanjskog duga kroz razdoblje



- **Struktura vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine prema kreditorima**

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

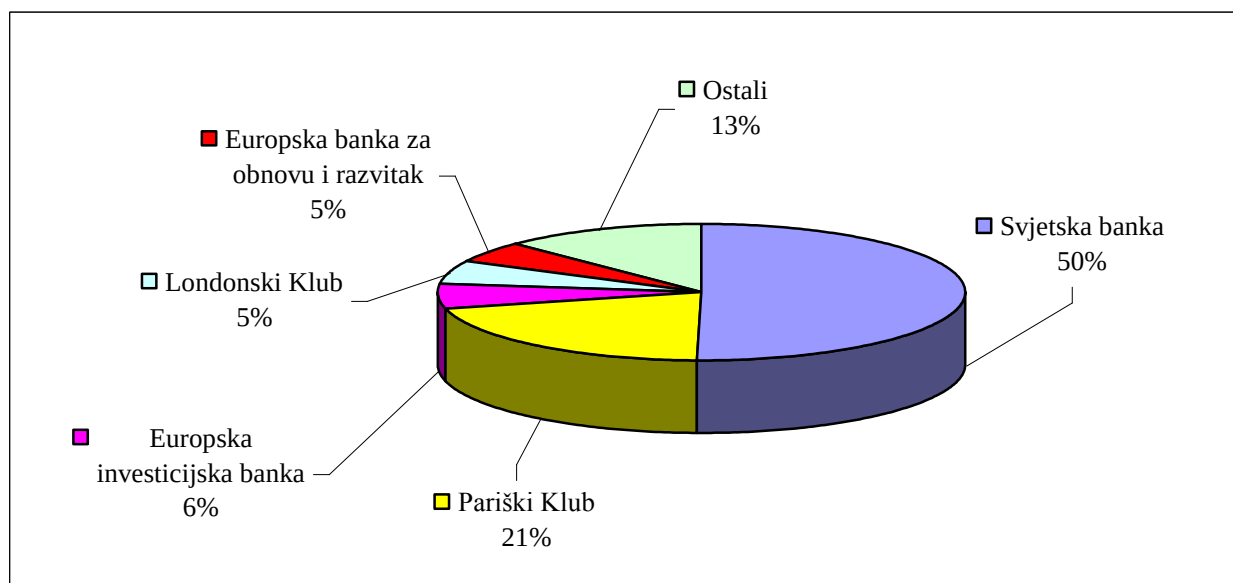
Tablica 6. Učešće kreditora u stanju zaduženosti BiH

u BAM

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

⁵ Ukupan ugovoreni iznos prema Londonskom klubu kreditora je 698.443.000 BAM i sastoji se od tzv. „osnovnog“ iznosa (261.919.000 BAM) i „opcijskog“ iznosa (436.524.000 BAM). Aktiviranje opcijskog iznosa (436.524.000 BAM) uvjetovano je dostizanjem određenog stupnja ekonomske razvijenosti. Naime, isti će se dodati osnovnom iznosu duga na dan plaćanja kamate, ali ne prije isteka vremena od 10 godina od izdavanja obveznica, uz pretpostavku da Bosna i Hercegovina ispuní uvjet u svezi s visinom GDP-a po glavi stanovnika od 2.800 USD, na temelju priopćenja Svjetske banke, uvećano za postupak inflacije u Njemačkoj od 1997. godine, temeljeno na indeksu rasta potrošačkih cijena i to za dvije uzastopne kalendarske godine, počevši od sedme godine izdavanja obveznica, ali ne kasnije od isteka 20 godina od izdavanja obveznica. Opcijski iznos duga bit će amortiziran u jednakim plaćanjima u razdoblju od 12 godina od njegovog dodavanja obveznicama.

Grafikon 2. Učešće kreditora u stanju zaduženosti BiH



- ***Zaduženost po sektorima/namjeni korištenja kredita***

Zaključno s 2002. godinom namjena kreditnih zaduženja bilježi najveću koncentriranost k javnom odnosno proračunskom sektoru. Ovdje se ističe značaj potpore zdravstvu, obrazovanju, financiranju projekata javnih radova, demobilizaciji i dr. Ipak od 2003. godine ulaganje u ovaj sektor bilježi relativnu tendenciju pada.

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

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

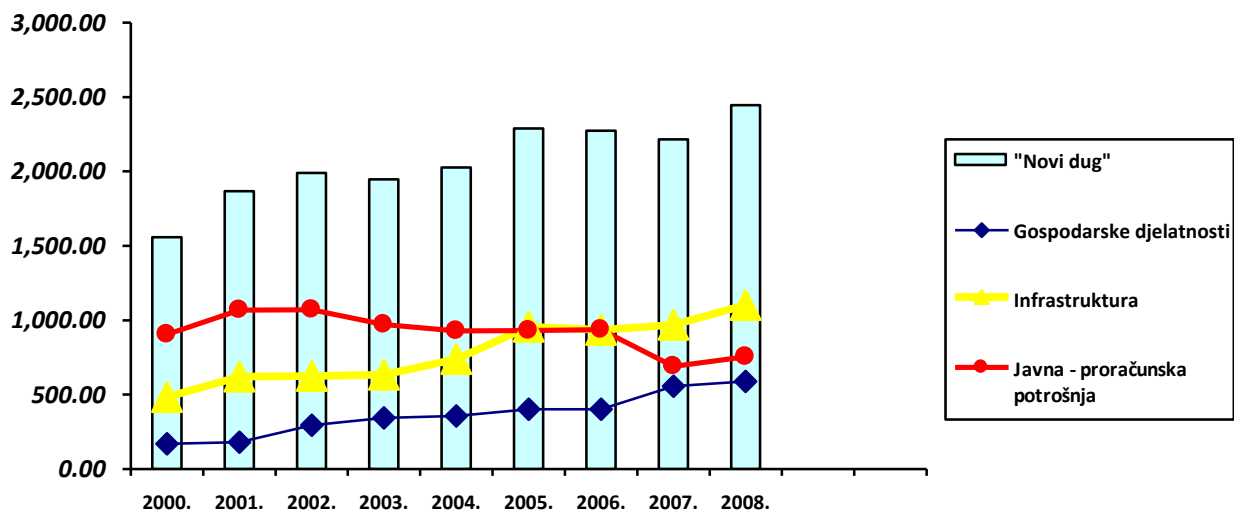
Izraženiji rast ulaganja u gospodarske djelatnosti vidljiv je 2007. godine. Financiranje projekata za potporu gospodarskih djelatnosti, iako ima tendenciju rasta, još uvijek zaostaje za ulaganjima u infrastrukturu i javnu potrošnju i ostaje bitan prioritet. Slijedi tablica 7. i grafikon 3. koji ilustriraju namjenu ugovorenih „novih“ kredita duga kroz razdoblje.

Tablica 7. Struktura/namjena kredita u odnosu na stanje „novog“ duga kroz razdoblje

u mil. BAM

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

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



⁶ Infrastruktura: telekomunikacije; vodoopskrba; ceste; električna energija; željeznice; plin; promet; ...

⁷ Gospodarske djelatnosti: lokalne inicijative; poljoprivreda; industrija; izvozna potpora; trgovinske olakšice; pomoć u privatizaciji; ...

⁸ Javna/proračunska potrošnja: javni radovi; demobilizacija; obrazovanje; zdravstvo; žrtve rata; krediti za proračunsku potporu; ...

- **Valutna struktura kredita**

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

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

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

Tablica 8. Ugovoreni krediti i stanje duga po valutama

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

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

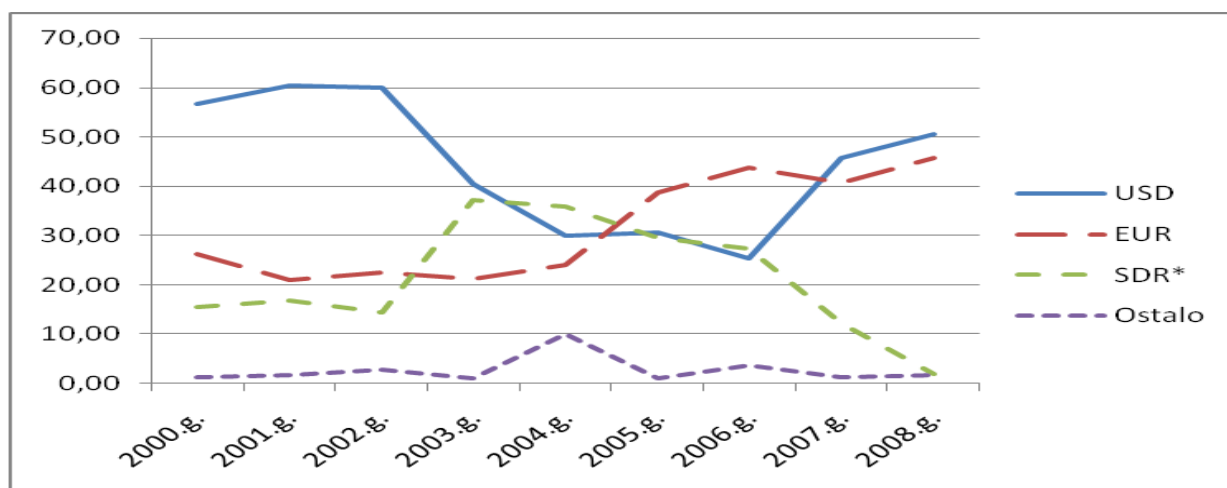
Tablica 9. Valutna struktura servisiranog duga kroz razdoblje

u %

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

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

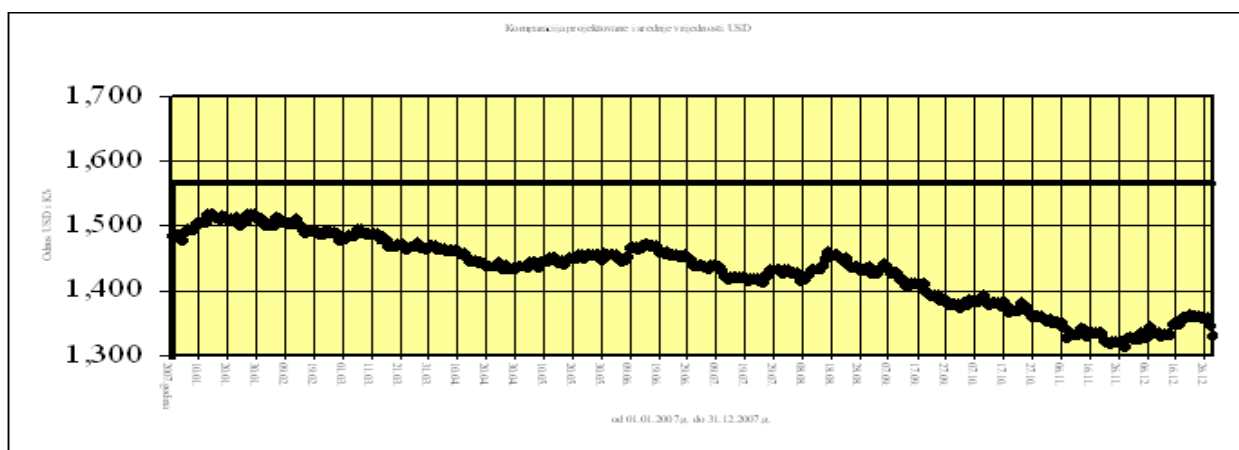
Grafikon 4. Postotno učešće valuta plaćanja



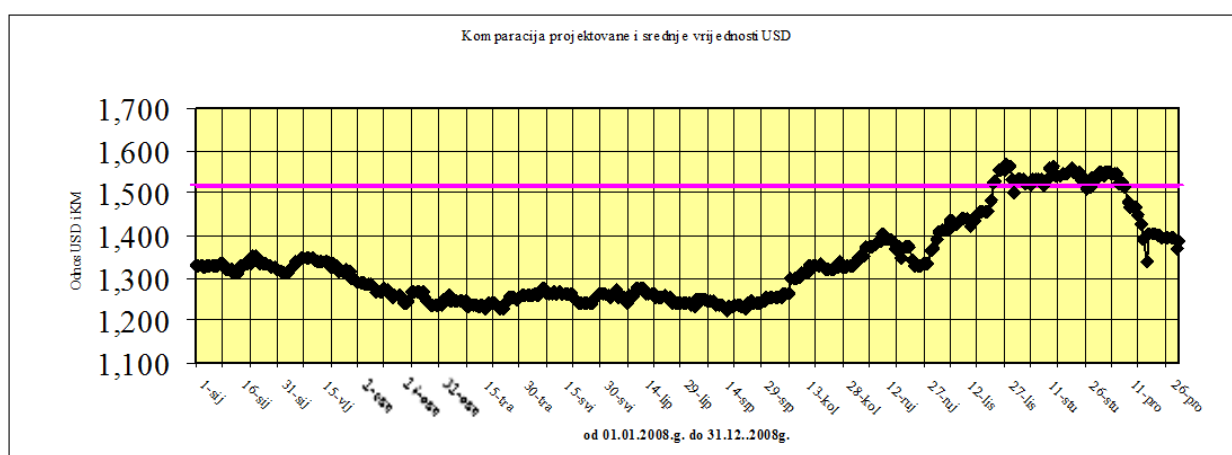
Efekt ovakve valutne strukture omogućio je da obveza osiguranja domaće valute za servisiranje vanjskog duga Bosne i Hercegovine u posljednjih par godina, prema projiciranim vrijednostima, bude niža, između ostalog, i zbog oscilacija vrijednosti USD-a prema EUR-u, odnosno KM-a

koji je u razdobljima isplata, u većini slučajeva, bilježio manje vrijednosti od projektiranih na godišnjem razini što ilustrativno prikazuju sljedeći grafikoni (grafikon 5 . i grafikon 6.).

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



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



- **Kreditni uvjeti**

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

Tablica 10.

Uvjeti otplate odobrenih kredita bosni i hercegovini

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

Napomena:

* U razdoblje otplate (godine otplate) uključeno i „grace“ razdoblje.

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

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

Tablica 10.a.

Uvjeti otplate za zemlje članice pariškog kluba kreditora

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

Napomena: *U razdoblju otplate (godine otplate) uključeno je i grace razdoblje.

Na temelju navedenog slijedi tablica 11. koja prezentira sumirani kamatni pregled „starog“ i „novog“ duga s prosječnim kamatnim stopama.

Tablica 11. Prosječne kamatne stope vanjskoga duga čiji je nositelj obveze BiH

u BAM

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

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

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

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

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

- **Projekcija obveza po dospelju**

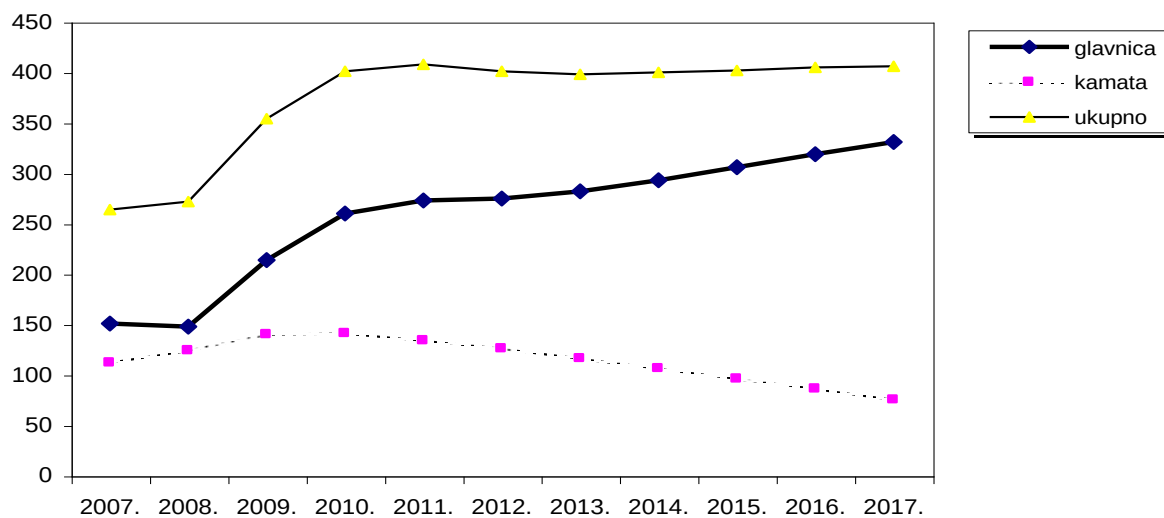
Uzimajući u obzir do sada ugovorene kredite, tablica koja slijedi daje procjenu servisiranja vanjskog duga u narednih deset godina amortizacijskog razdoblja kredita s grafičkim prikazom dospelja glavnica i kamata (tablica 12; grafikon 7.).

Tablica 12. Projekcija obveza po dospelju za vanjski dug čiji je nositelj obveze Bosna i Hercegovina

mil. BAM

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

Grafikon 7. Projekcija obveza po dospelju



- ***Servisiranje vanjskog duga***

Osiguranje sredstava za servisiranje vanjskog duga vrši se sukladno odredbama Zakona o zaduživanju, dugu i jamstvima Bosne i Hercegovine, Zakona o sustavu neizravnog oporezivanja, Zakona o uplatama na Jedinstveni račun i raspodjeli prihoda, Zakona o financiranju institucija Bosne i Hercegovine, te planu otplate obveza za tekuću godinu, na temelju kojeg se u Zakonu o proračunu institucija Bosne i Hercegovine i međunarodnih obveza Bosne i Hercegovine utvrđuje iznos za servisiranje vanjskog duga za svaku proračunsku godinu.

Ministarstvo financija i trezora detaljno razrađuje godišnji plan servisiranja vanjskog duga na planove otplate obveza na kvartalnom temelju, te definira planove dinamike osiguranja sredstava i iste dostavlja Upravi za neizravno oporezivanje na realizaciju. Ovi planovi odražavaju stvarne potrebe za sredstvima jer se permanentno usklađuju s obračunima kreditora i tečajnim promjenama vrijednosti valuta plaćanja.

Sukladno Zakonu o zaduživanju, dugu i jamstvima Bosne i Hercegovine, državni dug predstavlja apsolutnu i bezuvjetnu obvezu države sukladno uvjetima definiranim kreditnim sporazumima. Bosna i Hercegovina po novom zaduženju, osim zaključivanja kreditnog sporazuma s inokreditorom, zaključuje i supsidijarne sporazume s entitetima u omjeru korištenja, tj. implementacije kredita po teritorijalnom načelu krajnjeg korisnika. Ako krajnji korisnik nije entitet, odnosno proračunski korisnik, vlada entiteta zaključuje ugovor s konačnim krajnjim korisnicima kredita (primjer: Telekom Srpske, Sarajevogas, Toplane Sarajevo, Elektroprivreda, Rudnici uglja, itd). Ugovorima, odnosno podsporazumima se, između ostalog, utvrđuje namjena odobrenih sredstava kao i otplate kredita.

U dosadašnjem razdoblju sve obveze na temelju vanjskog duga, a za koje je Bosna i Hercegovina nositelj obveze, pravovremeno su izvršene što je od velikog značaja za očuvanje i poboljšanje stečenog kreditnog rejtinga.

U razdoblju od 01.01.2008. do 31.12.2008. godine za dospelje obveze Bosne i Hercegovine proistekle iz inokreditnih zaduženja isplaćeno je ukupno **230,05 milijuna KM**.

Od ovog iznosa na plaćene obveze na temelju glavnice kredita odnosi se 121,30 milijuna KM (52,73%), dok su obveze na temelju dospjelih kamata, servisnih i drugih troškova plaćene u iznosu od 108,75 milijuna KM (47,27%). Bosna i Hercegovina je i dalje najveći dužnik Svjetskoj banci (IBRD i IDA krediti), te je u promatranom razdoblju ovom kreditoru isplaćeno 97,04

milijuna KM ili 42,18% ukupno servisiranih obveza. U strukturi isplaćenih obveza isplaćene obveze za „stari“, naslijeđeni dug po IBRD zajmovima, iznose 69,26 milijuna KM, a plaćene obveze po dospjelim IDA kreditima 27,78 milijuna KM. Značajno učešće od 68,48 milijuna KM ili 29,77% servisiranog iznosa bilježe europski multilateralni kreditori – Europska banka za obnovu i razvitak (38,60 milijuna KM), Europska investicijska banka (23,50 milijuna KM), Europska komisija (3,63 milijuna KM), Eurofima (1,04 milijuna KM) te Razvojna banka Vijeća Europe (1,71 milijuna KM). Isplate kreditorima Pariškog i Londonskog kluba iznose 49,17 milijuna KM, odnosno 21,37% servisiranog iznosa, dok je Međunarodnom monetarnom fondu isplaćeno 4,49 milijuna KM, ili 1,95% ukupno servisiranih obveza, od čega se 3,14 milijuna KM odnosi na otplatu posljednje dospjele glavnice stand-by aranžmana II u veljači 2008. godine. Saudijskom razvojnom fondu, IFAD-u, te ostalim kreditorima (vlade nekoliko zemalja i komercijalne banke) isplaćeno je cca 10,87 milijuna KM, odnosno 4,72% ukupno servisiranog duga za ovo razdoblje. Ako se za kriterij uzme nositelj obveze, na izmirene obveze Federacije BiH odnosi se 139,66 milijuna KM (60,71%), na izmirene obveze Republike Srpske 89,73 milijuna KM (39,00%), Distrikta Brčko 0,13 milijuna KM (0,06%), te ostalo – izravne obveze BiH 0,53 milijuna KM (0,23%). Imajući u vidu činjenicu da je za dio kredita isteklo dogovoreno „grace“ razdoblje početka otplate, uočljiva je izmijenjena struktura otplate kredita kroz razdoblje. Naime, ukupna otplata kredita do 2001. godine bila je većim dijelom strukturirana iz dospjelih kamata i ostalih troškova po kreditima, dok se posljednjih godina struktura mijenja u „korist“ otplate duga po glavnica (tablica 13. i grafikon 8.).

Tablica 13. Pregled plaćanja glavnica i kamata kroz razdoblje

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

Grafikon 8. Plaćanje glavnice i kamate kroz razdoblje



Plan servisiranja vanjskog duga u 2009. godini

Tablica 14.

u BAM

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

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

**Tablica 15. Plan otplate obveza BiH po kreditorima za 2009. godinu
(bez izravnih zaduženja entiteta)**

u BAM

Kreditor	Planirano za 2009. godinu
Londonski klub kreditora	89.283.231
Europska banka za obnovu i razvitak (EBRD)	77.132.625
Svjetska banka (IBRD)	71.504.654
Svjetska banka (IDA)	34.654.049
Pariški klub kreditora	28.625.706
Europska investicijska banka (EIB)	28.168.005
Eurofima	11.026.017
Razvojna banka Vijeća Europe (CEB)	5.443.946
Fortis banka	4.633.580
Europska komisija	3.620.749
Saudijski fond za rekonstrukciju i razvitak	2.829.671
Vlada Japana	2.045.926
Međunarodni fond za razvitak poljoprivrede (IFAD)	1.483.248
Međunarodni monetarni fond (IMF)	1.348.786
OPEC	1.204.558
KFW	575.383
Vlada Španjolske	521.079
Izvozno – uvozna banka Koreje (Exim Bank)	468.908
Austrijska banka – Članica UniCredit Group	425.359
Belgija	387.206
Banka za rad i gospodarstvo (Bawag)	189.618
Raiffeisen banka	130.461
UKUPNO	365.702,765
Korektivni čimbenik 5%	18.285.139
SVEUKUPNO	383.987,904

Projekcija otplate obveza utemeljena je na određenoj projekciji dinamike povlačenja kreditnih sredstava projiciranim obračunskim kamatnim stopama.

Korektivni čimbenik koji iznosi 5% projiciranog iznosa uračunat je u Plan otplate s ciljem uravnoteživanja povećanja tečaja, kamatnih stopa i brže implementacije kredita u odnosu na planirana očekivanja, ali i neočekivana usporena „povlačenja“ što se reflektira na povećanje drugih troškova (commitment fee). Ovaj korektivni čimbenik se u dosadašnjem razdoblju pokazao odgovarajućim.

⇒ **Troškovi kredita**

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

Tablica 16. Plaćene kamate, Commitment fee i drugi troškovi u razdoblju 1996. – 2008. godina za državni inodug

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

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

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

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

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

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

Trošak definiran kao “**commitment fee**” je trošak koji se obračunava na neiskorištena, a odobrena sredstva i kao takav ugrađen je (uglavnom) u standardne uvjete poslovanja inokreditora.

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

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

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

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

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

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

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

Slijedom navedenog, Ministarstvo financija i trezora je 20.03.2009. godine uputilo dopis entitetima s detaljnim godišnjim izračunima ukupnih troškova na neangažirana sredstva, pregledom po inokreditorima, projektima i entitetima, a kako bi u okviru svojih ingerencija inicirali aktivnosti na pravovremenoj dinamici realizacije projekata, odnosno sagledali razloge

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

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

- **Kredit u pripremi**

Ukupna je vrijednost kredita – projekata koji su u pripremi, odnosno kredita u fazi ratifikacije i pripreme cca **780 milijuna BAM**¹⁰, pri čemu se navodi:

EBRD

– Projekt koridor Vc (dionice Kakanj – Drivuša, Vlakovo – Tarčin, Počitelj – južna granica s Hrvatskom, Odžak – sjeverna granica s Hrvatskom)	180,0 mil. EUR
– Projekt plinifikacije Kantona Središnja Bosna	19,0 mil. EUR
– Projekt zračne luke Banja Luka, Mostar, Tuzla	20,0 mil. EUR
– Projekt Sarajevo aerodrom	20,0 mil. EUR
– Projekt modernizacije distributivne mreže Elektrokrajina	15,0 mil. EUR
– Projekt regionalnog vodovoda Plava voda Zenica	15,0 mil. EUR
– Projekt izgradnje sustava sakupljanja otpadnih voda Bijeljina	5,0 mil. EUR

EIB

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

¹⁰ Izvor: Sektor za suradnju s financijskim institucijama – Ministarstvo financija i trezora

WB – IDA

- | | |
|---|----------------------|
| – Projekt upravljanja čvrstim otpadom (IDA – 15, IBRD – 25) | 40,0 mil. USD |
| – Projekt razvitka lokalnih zajednica (IDA – 15, IBRD – 40) | 55,0 mil. USD |
| – Projekt potpore malim i srednjim poduzećima (IDA – 24, IBRD – 46) | 70,0 mil. USD |
| – Rijeka Sava – plovni put IDA | 30,0 mil. USD |
| – Socijalni sektor (IDA – 10, IBRD – 10) | 20,0 mil. USD |
| – Projekt zdravstva – dodatno financiranje (IDA – 5, IBRD – 5) | 10,0 mil. USD |

OPEC

- | | |
|--|---------------------|
| – Projekt stambene obnove za izbjeglice | 7,0 mil. USD |
| – Projekt poboljšanja životnih uvjeta na selu | 6,0 mil. USD |

IFAD

- | | |
|--|----------------------|
| – Projekt poboljšanja životnih uvjeta na selu | 11,1 mil. USD |
|--|----------------------|

Exim Bank Koreja

- | | |
|--|-----------------------|
| – Modernizacija bolnica faza II | 50,00 mil USD. |
|--|-----------------------|

Napomena:

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

- ***Pokazatelji vanjske zaduženosti***

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

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

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

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

Slijedom navedenog, pokazatelji vanjske zaduženosti Bosne i Hercegovine kroz razdoblje ukazuju da se promatrani pokazatelji vanjskog duga i dalje zadržavaju na održivim razinama. Slijedi: tablica 17. i grafikon 9. koji prikazuju kretanja makroekonomskih pokazatelja i pokazatelja održivosti vanjskog duga kroz razdoblje.

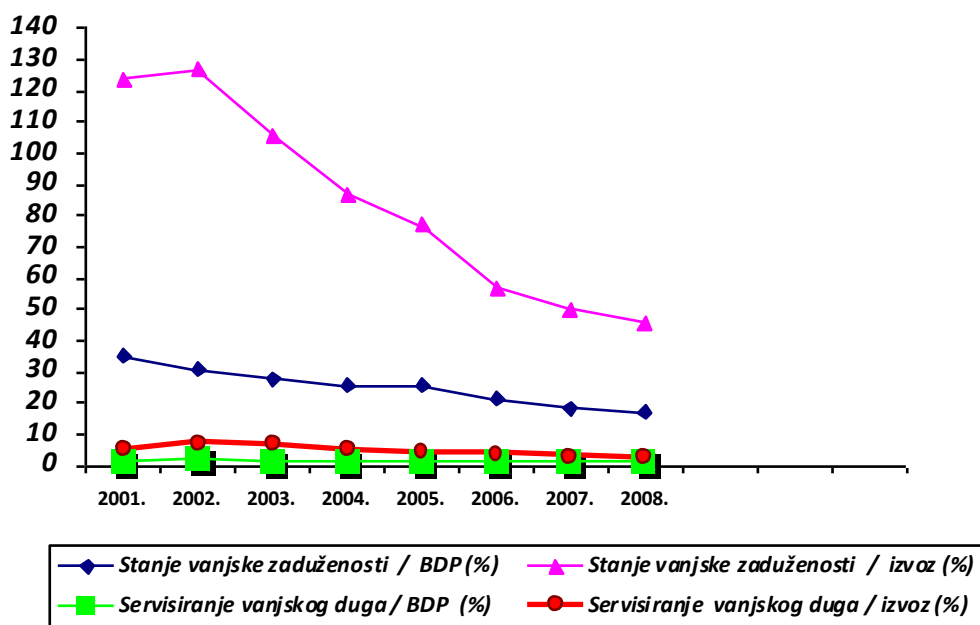
Ipak, pored ohrabrujućih pokazatelja, navedene pokazatelje treba razumjeti kao uopćenu ocjenu, koja posebno u svjetlu ekonomske krize treba biti posebno razmotrena, tim prije što se već bilježi negativan trend pokazatelja koji utječu na izvorni temelj bruto društvenog proizvoda.

Tablica 17. Glavni ekonomski pokazatelji održivosti vanjskog duga BiH kroz razdoblje

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

Izvor podataka: Ministarstvo financija i trezora (baza podataka za vanjski dug, izvedeni podaci), Centralna banka BiH (Bilten CBBIH-4/08), Direkcija za ekonomsko planiranje VM BiH (Godišne izvješće 2008.).

Grafikon 9. Pokazatelji održivosti vanjskog duga BiH kroz razdoblje



II

UNUTARNJA ZADUŽENOST BOSNE I HERCEGOVINE

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

- *Trenutno stanje unutarnjeg duga*

Tablica 18. Stanje unutarnjeg duga na dan 31.12.2008. godine¹¹

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

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

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

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

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

- ***Pitanje stare devizne štednje***

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

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

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

Međutim, Upravno vijeće Centralne banke BiH, na 3. sjednici od 26.03.2008. godine, zaključilo je, između ostalog, da Centralna banka BiH može obavljati ulogu fiskalnog agenta za unutarnje vrijednosne papire tek kada se ispune svi uvjeti za emitiranje vrijednosnih papira pod jednakim uvjetima za cijeli teritorij Bosne i Hercegovine, te su samim tim odbili ulogu fiskalnog agenta.

Ovim je proces bio u cijelosti blokiran do Odluke Ustavnog suda BiH, koji je razmatrajući zahtjeve za ocjenu ustavnosti odredbi Zakona o uslovima i načinu izmirenja obaveza po osnovu računa stare devizne štednje emisijom obveznica u Republici Srpskoj („Službeni glasnik RS“, br. 1/08) kao i Zakona o izmirenju obveza po osnovi računa stare devizne štednje („Službeni glasnik BiH“, br. 28/06, 76/06 i 72/07) donio Odluku o dopustivosti i meritumu broj U-3/08 od 04.10.2008. godine.

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

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

Tablica 19.

Stara devizna štednja

u mil. BAM

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

- ***Ostale kategorije unutarnjeg duga***

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

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

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

U narednom srednjoročnom razdoblju nije predviđeno izmirenje obveza na temelju restitucije.

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

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

- **Plan servisiranja unutarnjeg duga**

S obzirom da nije izvršena konačna verifikacija potraživanja na temelju unutarnjeg duga, te da postoji veliki broj neriješenih sudskih sporova po pitanju izmirenja ovih obveza, pretpostavka je da će biti potrebno izvršiti dodatno rezerviranje proračunskih sredstava za namirenje obveza na temelju unutarnjeg duga.

Tablica 20. Plan servisiranja unutarnjeg duga u 2009. godini

u mil. BAM

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

Tablica 21. Plan servisiranja unutarnjeg duga u razdoblju 2010. – 2012.

u mil. BAM

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

III

JAMSTVA NA TEMELJU VANJSKE I UNUTARNJE ZADUŽENOSTI BIH

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

Zakonom je utvrđen pojam i namjena državnog jamstva, potrebna dokumentacija i postupak izdavanja jamstva, uspostava Jamstvenog fonda, ograničenje iznosa državnih jamstava, nadzor i prestanak jamstava, plaćanje, naplata duga te financiranje na temelju državnih jamstava.

Ograničenje iznosa državnih jamstava je utvrđeno Zakonom. Prema ovoj odredbi ukupna izloženost države po izdanim jamstvima ne smije prelaziti 30% vrijednosti državnih prihoda utvrđenih u trenutku odlučivanja o izdavanju jamstva.

U proteklom razdoblju, a osobito pod utjecajem svjetske ekonomske krize i mjera Vijeća ministara u prevladavanju iste, ukazala se potreba za proširenjem namjene državnih jamstava. Naime, izdavanje državnih jamstava samo za kapitalna ulaganja, kako je to predviđeno Zakonom, onemogućava izdavanje jamstava za zajmove namijenjene drugim programima koji su od iznimnog značaja za ekonomsku stabilnost zemlje.

Imajući u vidu navedeno, Ministarstvo financija i trezora BiH pripremiло je Prijedlog Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o zaduživanju, dugu i jamstvima kojim će se proširiti namjena državnih jamstava i samim tim prevladati nedostaci pravne regulative.

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

IV

UPRAVLJANJE JAVNIM DUGOM

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

- a) **redovno servisiranje dospjelih obveza;**
- b) **zadovoljavanje financijskih – kreditnih potreba BiH;**
- c) **postizanje najnižeg troška financiranja uz prihvatljivu razinu rizika;**
- d) **aktivnosti na razvitku domaćeg tržišta kapitala.**

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

a) redovno servisiranje dospjelih obveza

Bosna i Hercegovina redovno servisira obveze na temelju inokreditnih zaduženja što nedvojbeno doprinosi očuvanju i poboljšanju stečenog kreditnog rejtinga i omogućava pristup novom zaduživanju jer se postojeće obveze redovno i bez zaostataka izmiruju. Iz navedenog proizlazi značajan kredibilitet Bosne i Hercegovine kod inopovjerenika.

b) zadovoljavanje financijskih – kreditnih potreba BiH

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

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

c) postizanje najnižeg troška financiranja uz prihvatljivu razinu rizika

Pokrenute su aktivnosti s ciljem snižavanja troškova financiranja, po već zaključenim kreditima, kroz:

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

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

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

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

Procjene koje su urađene ukazuju na značajnu uštedu na temelju kamate u tijeku otplatnog razdoblja Konsolidiranog zajma “B” (u iznosu cca 85 mil. KM).

U vrijeme pripreme ove Informacije Svjetska banka je akceptirala zahtjev Ministarstva financija i trezora u svezi s fiksiranjem postojeće varijabilne kamatne stope. Primjena nove kamatne stope se očekuje u drugom obračunskom razdoblju zajma, tj. u studenom 2009. godine (obveze po zajmu dospijevaju 15. svibnja i 15. studenog).

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

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

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

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

Navedeni aranžmani s KfW-om za zamjenu duga 1 i 2 daju mogućnost Bosni i Hercegovini, odnosno entitetima otpisivanja duga u ukupnom iznosu od 40.451.675,25 EUR-a pod određenim uvjetima (iznosi će biti otkazani čim Vijeće ministara BiH, u suradnji s Vladom Federacije BiH i Vladom Republike Srpske, uloži iznos jednak do 20% iznosa, kojeg treba otkazati za izabrane

¹⁴ Prognoze od strane Svjetske banke početkom ožujka 2009. godine

projekte do određenih rokova utvrđenih sporazumom – aranžmanom, odnosno do 2014. godine.). Obveza plaćanja kamate na iznos Sporazuma za otkazivanje od 20.451.675,25 EUR-a i 20.000.000,00 EUR-a suspendira se danom potpisivanja.

✓ Popuna protuvrijednosnog fonda na temelju razmijenjenih nota s Vladom Japana

Vijeće ministara BiH je s Vladom Japana putem razmijenjenih nota 1996. – 2000. godine primilo robnu donaciju koja je trebala biti monetizirana i putem plana popune Bosansko – japanskog protuvrijednosnog fonda sredstva usmjerena u razvitak poljoprivrede i malih i srednjih poduzeća.

U noti Vlade Japana iz 1997. godine naznačeno je da Vlada Japana dodjeljuje donaciju kako bi se doprinijelo povećanju proizvodnje hrane, stabiliziranju i razvitku gospodarstva i lakšem vraćanju inodugova Bosne i Hercegovine.

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

Vijeće ministara BiH je na 55. sjednici održanoj 10.07.2008. godine razmotrilo informaciju Ministarstva financija i trezora i donijelo zaključak koji je proslijeđen vladama entiteta kojim se, između ostalog, tražilo izjašnjenje entiteta. Vlade entiteta su djelomično realizirale potpisani Trojni ugovor, te protuvrijednosni fond još uvijek nije popunjen.

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

Vlada Japana očekuje izvješće o planu popune protuvrijednosnog fonda kako bi ocijenila pozitivne učinke u razvitku poljoprivrede i malih i srednjih poduzeća. U slučaju pozitivne ocjene učinaka postoji mogućnost proširenja robne donacije za projekte tzv. 2KR (projekti za povećanje proizvodnje hrane) i Non Project – Aid (projekti za razvitak gospodarstva – malih i srednjih poduzeća).

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

d) aktivnosti na razvitku domaćeg tržišta kapitala

Razvitku tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini u znatnoj mjeri može doprinijeti i razvitak domaćeg tržišta državnih vrijednosnih papira kao njegovog sastavnog dijela. Orijentacija države na zaduživanje putem izdavanja dugoročnih i kratkoročnih vrijednosnih papira na domaćem tržištu omogućila bi ostvarenje proračunom utvrđenog računa financiranja uz smanjenu zavisnost o inozemnom tržištu kapitala.

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

S druge strane, razvitak tog segmenta tržišta kapitala pridonio bi i učinkovitijem upravljanju dugom zahvaljujući većoj likvidnosti, transparentnosti i predvidljivosti.

Naime, državna izdanja vrijednosnih papira bi svojim obujmom, dostupnom ročnošću i povoljnijim prinosima predstavljala atraktivnu alternativu inozemnim financijskim zaduženjima.

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

Za očekivati je da aktivnosti na pripremi odgovarajućeg zakonskog rješenja budu okončane tijekom 2009. godine na temelju profesionalnih i stručnih elemenata a bez političkog utjecaja.

KREDITNI REJTING BIH

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

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

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

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

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

Istovremeno se navodi kako do 2008. godine Bosna i Hercegovina nije bila rangirana na kreditnoj rejting listi agencije Standard & Poors, te je sukladno uobičajenoj praksi u svijetu tijekom 2008. godine angažirana kao druga rejting agencija.

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

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

U izvješću se daje detaljan pregled svih čimbenika koji argumentiraju kreditni rejting. Očito usporen ali i dalje srednjoročno potencijalno jak ekonomski rast kao i perspektiva europskih integracija uz prioritarno servisiranje vanjskog duga i monetarnu stabilnost temeljenu na aranžmanu valutnog odbora čimbenici su stabilnosti rejtinga BiH koji kombinirano ublažavaju rizike efekata globalne krize tržišta i utjecaja na financijsku stabilnost i javne financije BiH. Rizik u financijskom sektoru BiH, iako prisutan, manjeg je intenziteta nego u regiji.

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

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

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

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

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

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

Oznake kreditnog rejtinga

Moody's	S & P/Fitch	Opis rejtinga
Investicijska razina (Investment grade)		
Aaa	AAA	Izvanredna kreditna sposobnost
Aa1	AA+	
Aa2	AA	
Aa3	AA-	Visoka kreditna sposobnost
A1	A+	
A2	A	
A3	A-	Jaka mogućnost servisiranja svojih obveza
Baa1	BBB+	
	BBB	
Baa3	BBB-	Odgovarajuća mogućnost servisiranja svojih obveza
Spekulativna razina (Speculative grade)		
Ba1	BB+	Servisiranje obveza je vjerojatno
Ba2	BB	
Ba3	BB-	
B1	BB-	Uvjetovano
B2 (Mood s)S	B+	
B3	B	
	B-	Visok rizik za ispunjavanje obveza
Razina mogućeg neuspjeha – nevraćanje duga (Default grade)		
Caa	CCC+	Visoka vjerovatnoća neuspjeha ili je servisiranje duga već ugroženo
	CCC	
	CCC-	
Ca	C	Bankrot ili je servisiranje dugovanja prekinuto
D	DDD-D	

Napomena: Dio teksta preuzet sa službenih priopćenja CBBiH

ZAKLJUČAK

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

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

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

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

Ostaje otvoreno pitanje ponovnog razmatranja načina razrješenja unutarnjeg duga s obzirom da bi ukupne obveze po ovom temelju mogle biti i veće. Istovremeno, razrješenje pitanja restitucije (nakon 2013. godine) i s tim u svezi utvrđivanje materijalne i financijske naknade imat će implikacije na ranije postavljene postavke. Također, pokazatelji koji bi dali cjelovitu makroekonomsku sliku, dijelom se temelje na procjenama.

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

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

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

- Redovno vršiti analitičko sagledavanje makroekonomskih tokova i njihove osjetljivosti u kontekstu novog zaduživanja.
- Pored zakonskih ograničenja u svezi s budućim dugoročnim inozaduživanjima, u budućnosti bi aktivnosti trebale biti usmjerene k zaključivanju kreditnih aranžmana s fiksnom kamatnom stopom nasuprot kredita s promjenjivom kamatnom stopom. Na takav način bi se kontrolirao porast troškova kamata iznad planiranih i to bi izravno imalo pozitivan utjecaj na postizanje veće fiskalne stege i na smanjenje proračuna.
- Priliv novih vanjskih kredita treba biti povezan s proizvodnim projektima i drugim ulaganjima, uz težnju da isti budu dostupni po koncesijskim uvjetima, a ograničenu razinu komercijalnog zaduživanja treba angažirati isključivo u sektorima koji sami mogu otplaćivati obveze.
- Omjer u uzimanju inokredita treba ići u pravcu smanjivanja učešća kredita u svrhu proračunske potpore, a povećanja učešća kredita za razvojnu ekonomsku potporu i potporu bržem razvitku privatnog sektora. Naime, buduća zaduživanja potrebno je usmjeriti u realni sektor kako bi se izravno utjecalo na poboljšanje izvornog temelja rasta BDP-a, razvitka gospodarstva, smanjenja stope neuposlenosti, odnosno kako bi se ublažili utjecaji globalne ekonomske krize na Bosnu i Hercegovinu.