



## **Bosna i Hercegovina: Zaključna izjava misije MMF-a poslije obavljenih konsultacija prema članu IV Statuta MMF-a za 2024. godinu**

### **ZA OBJAVU**

U Zaključnoj izjavi izneseni su preliminarni nalazi članova misije MMF-a na kraju njihove službene posjete (ili "misije"), najčešće nekoj od zemalja članica MMF-a. Misije se provode u sklopu redovnih (obično godišnjih) konsultacija prema [članu IV](#) Statuta MMF-a, i to u kontekstu zahtjeva za korištenjem sredstava MMF-a (kredit od MMF-a), kao dio razgovora u okviru programa pod nadzorom stručnjaka MMF-a, ili kao dio drugih oblika praćenja ekonomskih kretanja koje provode stručnjaci MMF-a.

Vlasti su saglasne s objavljivanjem ove Izjave. U ovoj su Izjavi iznesena stajališta članova misije MMF-a, koja ne odražavaju nužno i stajališta Izvršnog odbora MMF-a. Na osnovu preliminarnih nalaza ove misije, stručnjaci MMF-a pripremit će izvještaj koji će, nakon što ga odobri uprava, biti prezentiran Izvršnom odboru MMF-a radi rasprave i donošenja odluke.

### **Sarajevo, Bosna i Hercegovina – 19. mart/ožujak, 2024. godine:**

*Rast se pokazao otpornim usprkos kontinuiranim negativnim utjecajima rata u Ukrajini i na putu je da ojača počevši od ove godine, iako će ta stopa rasta biti na ispodprosječnom nivou. Inflacija je nastavila trend opadanja, ali pritisci izazvani povećanjem plata ne prestaju. Rizici su i dalje povišeni, uključujući kako rizike od intenziviranja regionalnih sukoba i naglog usporavanja rasta u Europi tako i rizike na domaćem planu, od rasta političkih napetosti i veće zastupljenosti ekspanzivnih makroekonomskih politika. S druge strane, otvaranje pristupnih pregovora sa Europskom unijom moglo bi poduprijeti reformski zamah i povećati povjerenje.*

*U fokusu fiskalne politike trebalo bi biti ponovno uspostavljanje održivosti kroz obuzdavanje tekuće potrošnje, uz istovremeno očuvanje investicijskih izdvajanja koja će potaknuti rast. Oba entiteta suočavaju se s velikim potrebama za finansiranjem koje se vjerojatno neće moći podmiriti samo na domaćem tržištu i trebaju pripremiti planove u slučaju nedovoljnog finansiranja. S ciljem povratka u zonu fiskalnog suficita u srednjoročnom periodu i ponovne izgradnje rezervi, potrebne su reforme, uključujući pregled zaposlenosti u javnom sektoru, plata i socijalnih davanja.*

*Vlasti trebaju nastaviti pomno pratiti rizike u finansijskom sektoru i poboljšati pripravnost za krizu. Uspostavljanje fonda za finansijsku stabilnost, koji bi olakšao restrukturiranje banaka i osigurao likvidnost u izuzetnim okolnostima, značajno bi ojačalo mrežu finansijske sigurnosti. Valutni odbor i dalje je uporište stabilnosti u inače neizvjesnom okruženju i potrebno ga je očuvati.*

*S ciljem pospješivanja rasta, vlasti trebaju ubrzati reforme usmjerene na unapređenje fiskalnog upravljanja, zaštitu finansijskog integriteta, borbu protiv korupcije i ubrzanje procesa digitalizacije. Proces tranzicije od uglja ka zelenoj energiji, zajedno s pripremama za uvođenje EU poreza na ugljik, veliki je izazov za budućnost. Postavljanje BiH na putanju većeg rasta i osiguranje većih mogućnosti njenim građanima u konačnici će smanjiti iseljavanje.*

## **Ekonomska perspektiva**

**Ekonomija pokazuje otpornost u teškom okruženju.** Ekonomski rast je u 2023. godini usporio na 1¼ posto, sa nivoa od 4¼ posto koliko je izosio u 2022. godini, ali će se, prema projekcijama, ove godine uvećati na 2½ posto. Potražnju će podržati više realne plate, kontinuirana podrška putem politika, blagi oporavak privatnih ulaganja i turizam, dok će se izvoz robe u EU djelimično oporaviti. Ukoliko izostane suštinski veći reformski napredak, očekujemo da će u srednjoročnom periodu rast ostati prigušen na nivou od približno 3 posto — što je previše nisko za postizanje značajne konvergencije prihoda s prihodima u Europskoj uniji. Deficit tekućeg računa se u 2023. godini smanjio zahvaljujući nižim cijenama nafte, te većim prihodima od investicija i doznakama, međutim, u 2024. godini doći će do njegovog pogoršanja usljed rastuće domaće potražnje.

**Prema našim projekcijama, inflacija će nastaviti da opada.** Inflacija je, sa rekordne vrijednosti od 17½ posto, koju je dostigla u oktobru/listopadu 2022. godine, postepeno opadala i u 2023. godini je u prosjeku iznosila 6 posto, a u 2024. godini očekuje se njen daljnji pad na 3 posto. Međutim, inflacija u koju nisu uključene cijene hrane i energije pokazuje se upornijom, odražavajući kontinuirane pritiske izazvane povećanjem plata.

**Neizvjesnost u pogledu ekonomske perspektive je visoka, a negativni rizici prevladavaju.** Intenziviranje regionalnih sukoba, naglo usporavanje rasta u Europi ili povećana volatilitnost cijena roba mogli bi izazvati trgovinske poremećaje i rezultirati rastom cijena hrane i energije, smanjenjem izvoza iz BiH i doznaka, te slabljenjem domaće potražnje. Rastuće političke napetosti unutar zemlje mogle bi povećati ekonomsku fragmentiranost BiH i oslabiti perspektive rasta.

**Postoje i rizici koji su izazvani politikama.** Povećanje plata u javnom sektoru i minimalne plate s ciljem ublažavanja utjecaja krize izazvane visokim troškovima života stimularalo je domaću potražnju, ali i rizikuje poticanje inflacije. Održavanje niskih kamatnih stopa potaklo je banke da višak likvidnosti plasiraju u inostranstvu, uglavnom u vidu prekonocnih depozita, dok kamatne stope na kredite možda ne odražavaju adekvatno kreditni rizik. Nastavljanje provođenja ekspanzivne fiskalne politike moglo bi ugroziti fiskalnu i vanjsku održivost— potrebe za finansiranjem su se povećale, a njihovo podmirivanje pokazuje se punim izazova. Materijaliziranje rizika u finansijskom sektoru moglo bi dovesti do većeg odliva kapitala i finansijskih teškoća. Nasuprot tome, pozitivna odluka Europske unije o započinjanju pristupnih pregovora mogla bi dati poticaj reformama i imati širi pozitivan utjecaj.

## **Fiskalna politika i reforme**

**Vlasti bi trebale ograničiti tekuću potrošnju u 2024. godini.** Naša projekcija je da će se ukupni fiskalni deficit povećati na 2½ posto BDP-a u 2024. godini sa ¾ procenta u 2023. godini, što predstavlja odraz akumuliranog utjecaja nekoliko trajnih povećanja plata u javnom sektoru i socijalnih davanja. Vlasti bi trebale poduzeti korake s ciljem ograničavanja potrošnje na plate u javnom sektoru, izbjegavati diskreciona povećanja socijalnih davanja i ponovno razmotriti ostalu tekuću potrošnju, istovremeno nastavljajući sa izdvajanjima za javne investicije koje potiču rast. Značajno povećanje minimalne plate u Republici Srpskoj (RS) i obećanja oba entiteta da će ograničiti povećanje cijena električne energije dovode do stvaranja fiskalnih rizika kroz javna preduzeća. Ove rizike treba adekvatno procijeniti, pratiti i ublažiti. Da bi se izbjeglo daljnje pogoršanje fiskalne pozicije, RS treba izbjegavati uvođenje novih mjera podrške, kao što su one koje se razmatraju s ciljem ublažavanja utjecaja koji nedavno povećanje minimalne plate ima na preduzeća.

**Vlasti trebaju pripremiti planove za slučaj nemogućnosti osiguravanja finansijskih sredstava.** Fiskalne rezerve smanjene su zbog povećanog budžetskog deficita, velikih otplata duga i povlačenja vladinih depozita. Neka budžetska plaćanja iz 2023.godine su odložena. Potrebe za finansiranjem ove godine su stoga velike u oba entiteta, ali su posebno izražene u RS. Entitetski budžeti predviđaju značajne emisije dužničkih instrumenata, od kojih neke tek treba precizno identificirati. RS planira vanjsko finansiranje u iznosu do 810 miliona KM. Federacija Bosne i Hercegovine (FBiH) planira zanoviti otplate trezorskih zapisa u iznosu do 360 miliona KM i prikupiti 740 miliona KM iz domaćih i vanjskih izvora. Vlasti trebaju smanjiti potrebe za finansiranjem, kako je opisano u gornjem tekstu, precizirati planove zaduživanja i identificirati dodatna smanjenja tekuće potrošnje kako bi se pripremili za potencijalni manjak finansijskih sredstava.

**Reforme su potrebne da bi se osiguralo ponovno stvaranje fiskalnih rezervi, vraćanjem u fiskalni suficit u srednjoročnom periodu uz istovremeno poboljšanje kvaliteta potrošnje.** Treba izvršiti preraspodjelu resursa sa tekuće na kapitalnu potrošnju, primarno za infrastrukturu, zelenu energiju i digitalizaciju. Potrebno je izvršiti pregled zapošljavanja i plata u javnom sektoru da bi se identificirali viškovi i smanjila potrošnja na plate. Godišnje povećanje penzija predstavlja rizik u oba entiteta zbog nepovoljne demografske strukture stanovništva. Treba izvršiti pregled prava na penziju i indeksiranja s ciljem usklađivanja s najboljim praksama, a povećanje penzija treba ograničiti na ono što je predviđeno zakonskim okvirom. Prilagođavanje socijalnih davanja ne treba biti povezano sa povećanjem plata. Za bolje usmjeravanje socijalne potrošnje, vlasti trebaju uspostaviti odnosno uvezati registre korisnika, izvršiti pregled davanja i uvesti sistem socijalne karte. FBiH treba zadržati način povećanja minimalne plate koji je zasnovan na formuli, te smanjiti stopu doprinosa i proširiti osnovice za obračun poreza na dohodak i doprinosa na način koji ima neutralno dejstvo na budžet. U konačnici, u oba entiteta

se moraju mobilizirati dodatni prihodi, uključujući i smanjenjem poreznih olakšica i uvođenjem poreza na dividende. Treba zadržati jedinstvenu stopu PDV-a i PDV prag.

### **Aranžman valutnog odbora i politike i reforme u finansijskom sektoru**

**Aranžman valutnog odbora je dobro poslužio zemlji i mora se očuvati.** Treba se snažno oduprijeti pritiscima na Centralnu banku (CBBiH) u smislu finansiranja budžeta vlada ili kreditiranja banaka.

**CBBiH treba dodatno ojačati okvir obavezne rezerve, uključujući i putem povećanja stopa naknade za rezerve koje komercijalne banke drže kod CBBiH.** CBBiH je tek neznatno povećala stope naknade u periodu nakon što je ECB inicirala ciklus povećanja kamatnih stopa, uprkos aranžmanu valutnog odbora i vezanosti domaće valute za euro. Reduciranje jaza između stopa naknade CBBiH i kamatnih stopa u eurozoni smanjilo bi poticaj za banke da sredstva plasiraju u inostranstvu, čime bi se obuzdao odliv kapitala. Ako bi se ova promjena prenijela na kamatne stope na kredite, to bi moglo pomoći daljem smanjenju inflacije. Također preporučujemo nastavljajući primjenu pravila ispunjavanja obavezne rezerve na devizne depozite u devizama i nakon prelaznog perioda.

**Banke imaju značajne bafere, ali su rizici visoki.** Bankarski sektor u cjelini je dobro kapitaliziran i likvidan i ostvario je rekordnu dobit u prošloj godini, a nekvalitetni krediti imaju opadajući trend. Međutim, izloženost kamatnom riziku možda raste, s obzirom da su stope za nove kredite sa dugom ročnošću uglavnom fiksirane na niskim nivoima, dok su depoziti sve kratkoročniji, što bi za banke moglo dovesti do povećanja troškova finansiranja. Zabrinjava rizik da bi banke koje posluju s pojedincima i subjektima protiv kojih je SAD uveo sankcije također mogle biti predmet sankcija. Na kraju, nepotpun regulatorni okvir za virtualnu imovinu i dalje predstavlja izvor pravne nesigurnosti.

**Vlasti trebaju nastaviti pažljivo pratiti finansijski sektor i poboljšati pripravnost za krizu.** Trebaju ukinuti mjere usmjerene na kontroliranje povećanja kamatnih stopa za kredite i osigurati da klasifikacija aktive banaka i rezervisanja za kreditne gubitke tačno odražavaju kreditni rizik i gubitke. Pozdravljamo uvođenje zaštitnih slojeva kapitala za sistemski rizik (SRB). Uvođenje dodatnih zaštitnih slojeva kapitala, kao što su protuciklični zaštitni slojevi kapitala (CCyB), zaštitni slojevi kapitala za domaće sistemski važne banke (D-SIBs), te mjera zasnovanih na zajmoprimcima kao što su ograničenje omjera vrijednosti kredita prema vrijednosti kolaterala (LTV) i omjera otplate duga i prihoda (DSTI), dodatno bi unaprijedili makroprudencijalne instrumente. I dalje pozivamo na uspostavu fonda za finansijsku stabilnost za čitavu zemlju koji bi mogao olakšati restrukturiranje banaka i osigurati likvidnost u iznimnim slučajevima. Pored toga, sve institucije koje imaju ulogu u očuvanju finansijske stabilnosti trebaju se redovno sastajati kako bi analizirale kretanja, izgleda i rizike, te razmijenile informacije i ažurirale i ojačale planove za krizne situacije. Sistem osiguranja depozita, uključujući njegove modalitete ulaganja, treba očuvati. Potičemo vlasti da zatraže Program procjene finansijskog sektora (FSAP) MMF-a i Svjetske banke.

## **Upravljanje, digitalizacija i energetske reforme**

**Od ključnog značaja su reforme za unaprjeđenje fiskalnog upravljanja, zaštitu finansijskog integriteta i borbu protiv korupcije.** Vlasti trebaju unaprijediti nadzor, transparentnost i rad javnih preduzeća i usmjeriti se na rješavanje nedostataka u javnim nabavkama. Pozdravljamo nedavno usvajanje zakona o sprječavanju pranja novca i sukobu interesa i potičemo vlasti da ih efikasno provedu, uključujući i kroz pojačanu identifikaciju politički eksponiranih osoba i stvarnih vlasnika. Također su od ključne važnosti izmjene i dopune zakona usmjerene na jačanje efikasnosti okvira za pristup informacijama, te osiguranje neovisnosti i integriteta sudija i tužilaca. Potičemo vlasti da zatraže MMF-ovu sveobuhvatnu dijagnostičku procjenu upravljanja kako bi se pomoglo pri identificiranju i utvrđivanju prioritetnih reformi.

**Vlasti bi trebale pojačati napore usmjerene na digitalizaciju.** Nedostatak digitalizacije ozbiljno koči privredu. Zakon o elektronskom identitetu i uslugama povjerenja postavio bi temelje za e-upravu, povećavajući učinkovitost i transparentnost. To bi također potaknulo e-usluge privatnog sektora.

**Vlasti bi trebale pojačati napore usmjerene na dekarbonizaciju privrede putem postepene liberalizacije cijena električne energije, uvođenja cijena za ugljik i olakšavanja prelaska na obnovljive izvore energije.** Iako je relativno mali emiter u globalnom kontekstu, BiH ima privredu sa visokom emisijom ugljika i veliko zagađenje zraka od proizvodnje električne energije iz uglja. Vlasti bi trebale nastojati liberalizirati cijene električne energije i uspostaviti sistem trgovanja emisijama (ETS) ekvivalentan EU, iako postupno i uzimajući u obzir distribucijski učinak. Time bi se uklonili poremećaji cijena, ispravili ekonomski poticaji i promovirala dekarbonizacija, što bi pomoglo u smanjenju emisija i onečišćenju zraka. ETS bi također omogućio BiH da zadrži prihode od cijena ugljika na domaćem tržištu kako se EU Mehanizam za granično prilagođavanje ugljika (CBAM) postupno bude uvodio od 2026. godine, kao i da osigura početno izuzeće CBAM-a za električnu energiju.

*Misija se zahvaljuje vlastima i svim drugim sagovornicima na konstruktivnim i korisnim diskusijama u Sarajevu i Banja Luci. Žao nam je što nismo imali priliku da se sastanemo sa Fiskalnim vijećem, ključnim sagovornikom tokom naših prethodnih konsultacija.*

**Bosna i Hercegovina: Odabrani ekonomski pokazatelji, period 2020–26.**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
				procjena		projekcija	
Nominalni BDP (u milijardama KM)	34.7	39.1	45.6	49.2	52.1	55.1	58.3
	(Promjena u procentima)						
Realni BDP	-3.0	7.4	4.2	1.8	2.5	3.0	3.0
Stopa nezaposlenosti (u procentima) 1/	15.9	17.4	15.4	13.2	--	--	--
Indeks potrošačkih cijena - CPI (prosjek za period)	-1.1	2.0	14.0	6.1	3.0	2.7	2.5
Kreditni privatnom sektoru	-2.8	4.0	4.9	7.4	5.3	--	--
	(U procentima BDP-a)						
Operacije generalne vlade							
Prihodi	40.8	40.5	39.6	40.0	40.2	39.9	40.0
Rashodi	45.4	39.9	38.7	40.7	42.6	42.2	42.0
Fiskalni bilans	-4.6	0.6	0.9	-0.7	-2.4	-2.3	-2.1
Ukupni dug	37.1	35.6	31.0	32.2	34.3	35.4	36.3
	(U procentima BDP-a)						
Platni bilans							
Izvoz roba i usluga	34.6	42.5	48.1	43.9	43.3	43.3	43.2
Uvoz roba i usluga	48.0	53.8	61.9	56.6	56.5	56.6	56.7
Bilans tekućeg računa	-2.8	-1.8	-4.3	-2.8	-3.5	-3.9	-4.1
Direktne strane investicije (+=priliv)	2.0	2.7	3.0	3.3	3.0	2.9	2.8
Bruto devizne rezerve (u milionima EUR)	7,105	8,372	8,228	8,342	8,624	9,015	9,261
(u mjesecima uvoza)	7.9	7.0	6.9	6.7	6.5	6.4	6.3

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

1/ Stopa nezaposlenosti u 2021. godini nije uporediva sa stopom nezaposlenosti u 2020. godini zbog izmjena u metodologiji Ankete o radnoj snazi Agencije za statistiku BiH, koje su u skladu sa regulativom EU.