

IZVODI IZ IZVEŠTAJA MMF-a O OBAVLJENIM KONSULTACIJAMA PO ČLANU IV

Politika vlasti: Sve tri vlade su naznačile da dijele ciljeve održanja razborite fiskalne pozicije i očuvanja konkurencije putem strukturnih reformi, stvaranja jedinstvenog ekonomskog prostora, i osiguranja finansijske stabilnosti. Ali ti ciljevi se ne prevode uvijek u koherentne planove mjera politike: ne postoji srednjoročni okvir za vladu kao cjelinu, koordinacija fiskalne politike je slaba, i tempo reformi je spor.

...

Preporuke osoblja: Svesti na minimum zaokret u fiskalnoj poziciji u 2007. i ciljati na balans generalne vlade na srednji rok. Upotrebiti velike primitke od privatizacija koja se očekuju u 2007-08. za finansiranje penzijske reforme a ne za tekuću potrošnju. Angažovanje privatnog sektora u infrastrukturi bi bilo odgovarajuće ali samo ako postoji snažan ustavni okvir. Poboljšati koordinaciju fiskalne politike putem jakog zakona o Fiskalnom vijeću, iako je u konačnom svodjenju politička volja za suradnjom od presudnog značaja. Harmonizirati direktne poreze, liberalizirati tržište rada, i osigurati prenosivost socijalnih beneficija kako bi se stvorio jedinstven ekonomski prostor. Dalje poboljšati upravljanje kreditnim rizikom, ujediniti nadzor banaka, i zatvoriti rupe u nebankarskom nadzoru.

...

6. Perspektiva za preostali period 2007. je pristojna, ali efekti dugotrajnih slabosti će se početi pokazivati. Projekcije govore da će se zamah rasta nastaviti, da će međunarodno ekonomsko okruženje ostati povoljno, i da će inflacija ostati suzbijena. Nasuprot tim pozitivnim trendovima:

- Neuspjeh vlade da se odupre pritiscima za potrošnjom u periodu pred izbore prošlog oktobra, ako ne bude korektivnog djelovanja, će izazvati ozbiljno pogoršanje vladinog bilansa. Jednokratni efekti PDV-a će nestati dok će račun za predizborna povećanja potrošnje—prije svega u Federaciji—stići za naplatu ove godine. Kao rezultat toga, generalna vlada bi u 2007. godini mogla zabilježiti deficit do 1½ procenata BDP-a.
- Ovaj fiskalni impuls, u sprezi s većom privatnom potražnjom, će potaći veći uvoz, kao što to podaci za prva četiri mjeseca već pokazuju. Kao rezultat toga, deficit tekućeg računa će se vjerovatno nešto proširiti u 2007. Međutim, veliki primitci od privatizacije će pružiti dovoljno finansiranja koje ne stvara dug.

...

Uokvireni tekst 2. Implementacija preporuka Fonda o mjerama politike

Od isteka posljednjeg Fondovog aranžmana, obavljene su tri konsultacije po članu IV (u 2004., 2005., i 2006.) sa umnogome sličnim preporukama.

Fiskalna politika. Generalna vlada je proizvela suficite u 2005. i 2006. Međutim, projektovano popuštanje politike u 2007. ne bi bilo odgovarajuće. Nenamjenski socijalni transferi još su više porasli u 2006. i nije bilo većeg napretka u racionalizaciji vladine potrošnje i smanjenju poreskog tereta na rad.

Fiskalna koordinacija. Nacrt zakona o Fiskalnom vijeću tek treba biti usvojen.

Finansijski sektor. Vlasti su pozitivno odgovorile na FSAP iz 2006. godine. U okviru Centralne banke Bosne i Hercegovine (CBBH) uspostavljena je jedinica za nadzor finansijskog sektora, ali odluka o ujedinjavanju bankarskog nadzora ostaje talac domaće politike.

Strukturne reforme. Napredak u makro-kritičnim reformama—restrukturiranje preduzeća, razvoj privatnog sektora, poboljšanje poslovne klime, liberalizacija tržišta rada—bio je mjestimičan i

neujednačen: napretka je bilo u RS, ali vrlo malo u Federaciji.

...

12. Osoblje je naglasilo potrebu za poboljšanjem kvaliteta statistike, koja nije adekvatna za djelotvoran nadzor. Poboljšanja u statistici nacionalnih računa i cijena, koja se pripremaju uz pomoć Fonda, treba implementirati što je prije moguće.² Krupni problemi ostaju u pravovremenosti i pokrivenosti statistike generalne vlade i u kvalitetu procjena platnog bilansa, posebno za doznake, uglavnom zbog nedostatka kapaciteta. Nedavni ROSC o podacima (vidi priloženi rad) pruža nacrt za potrebna tehnička i institucionalna poboljšanja.

...

13. Vlasti su prihvatile da postoji rizik da se u 2007. godini pojavi deficit generalne vlade, ali nisu vidjele veliki prostor za prilagodavanje mjera politike.

- Budžet RS se temelji na konzervativnim pretpostavkama i generalno cilja na balans (uključujući opštine i vanbudžetske fondove ali isključujući projekte sa stranim finansiranjem) i njegova implementacija ide po rasporedu. Međutim, vlada RS ne isključuje mogućnost dopunskog budžeta docnije tokom godine.
- Javne finansije u Federaciji, kako na nivou entiteta tako i kantona, bi se našle pod pritiskom ove godine kao rezultat predizbornih povećanja u beneficijama demobiliziranih boraca za koje nisu obezbjeđena sredstva. Entitetska vlada ne namjerava da povuče ova povećanja, ali je ubijeđena da njen sadašnji budžet ima dovoljnu toleranciju da pokrije dopunsku potrošnju. Umjesto toga, ona namjerava da se usmjeri na konsolidiranje pravnog okvira i upravljanje velikim brojem beneficija za veterane. Što se tiče kantona, pošto bi dopunska potrošnja bila finansirana smanjenjem depozita iz akumuliranih suficita iz 2006. godine, ona nije podložna nikakvim ograničenju odozgo. Konsolidirani budžet Federacije (uključujući sve nivoe vlade i vanbudžetske fondove, ali isključujući projekte sa stranim finansiranjem) bi na taj način vjerovatno zabilježio značajan deficit.
- Za državni budžet su u potpunosti obezbjeđena sredstva i on je uglavnom balansiran. Državna vlada nije vidjela potrebe da nešto sama preduzme kako bi poravnala deficite u drugim dijelovima generalne vlade.

...

14. Osoblje je izrazilo zabrinutost oko mogućnosti velikog pogoršanja pozicije generalne vlade u 2007. godini. Promjena od procijenjenih 4½ procentnih poena BDP-a u bilansu generalne vlade bi unazadila razborito fiskalno upravljanje is posljednjih godina i imala reperkusije na agregatnu potražnju. Kako bi se ova promjena ograničila, osoblje je pozvalo RS da se pridržava nivoa potrošnje u svom originalnom budžetu i prištedi sve prihode iznad projektovanih, a vladu Federacije da preduzme mjere za poravnanje vjerovatnih deficita u budžetima kantona. Osoblje je podržalo plan vlade Federacije da konsolidira različite zakone koji se bave beneficijama demobiliziranih boraca ali je upozorilo da bi to bilo nedovoljno da se realiziraju neophodne uštede.

15. Ambiciozni planovi vlada za infrastrukturne investicije, zajedno s raspoloživošću značajnih primitaka od privatizacije, postavila su pitanja o namjerama vlasti u pogledu srednjoročne fiskalne politike. Osoblje je primijetilo da su programi entitetskih vlada predvidjeli velike projekte za izgradnju puteva (samo u Federaciji, oni u naredne četiri godine iznose 17 procenata BDP-a iz 2006. godine). Istovremeno, prihodi od velikih privatizacija bi pružili spremne izvore gotovine: vlada RS bi ove godine trebala dobiti 7½ procenata BDP-a od prodaje RS Telekoma i rafinerija nafte, a Federacija bi mogla da očekuje 2-4 procenata BDP-a u naredne dvije godine ako bi ozbiljno krenula u privatizaciju. Kako bi se time investicionim projektima upravljalo i kako bi oni bili finansirani? Kako bi se koristili primitci od privatizacije? i kako bi se to uklapalo u srednjoročne fiskalne planove vlada?

16. Vlasti nemaju obuhvatnu srednjoročnu strategiju za čitav sektor generalne vlade. Sve vlade su naglasile svoju opredijeljenost za odgovornu fiskalnu politiku, svjesne da je to jedini instrument makroekonomskog upravljanja u okviru valutnog odbora. To znači ciljati da njihovi pojedinačni budžeti budu balansirani ili da imaju mali suficit na srednji rok a da one postupno smanjuju svoje omjere rashoda prema BDP-u. Ali ti ciljevi ne pokrivaju sve dijelove vlade, kao što su projekti finansirani iz stranih izvora ili primitci od privatizacije. Isto tako, nijedna vlada nije bila u situaciji da artikulira jasne ciljeve srednjoročne fiskalne politike za Bosnu i Hercegovinu kao cjelinu.

...

18. Osoblje se založilo za to da se cilja na balans generalne vlade na srednji rok. Aranžman valutnog odbora, neizvjesnosti u pogledu obima i uslova izmirenja nekih vladinih obaveza, i opadajuća koncesionalnost vladinog duga opravdavaju konzervativan cilj. Balansirani budžet bi smanjio omjer javnog duga prema BDP-u (uključujući pretpostavke duga kojima bi se pokrila domaća potraživanja) na oko 40 procenata BDP-a do 2012. i pružio dovoljan amortizer za plauzibilne šokove (Dodatak I). On bi isto tako bio jednostavno sidrište za tvorce politike i javnost. Postići ukupan balans a pri tom smanjiti poreski teret i stvoriti prostor za prioritetne investicije će zahtijevati kresanja u tekućoj potrošnji, gdje postoji znatan prostor za uštede kako je to identificirano u nedavnom Pregledu javnih rashoda Svjetske banke.

...

B. Poboljšanje koordinacije mjera politike i stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora

19. Rasprava o fiskalnoj politici istakla je potuljeni efekat nedostatka koordinacije mjera politike. Fragmentiranost fiskalne vlasti i složenost međuvladinih fiskalnih odnosa su nusproizvodi ustavnog uređenja Bosne i Hercegovine i stoga bi se mogli najbolje rješavati u kontekstu temeljne ustavne reforme. Ali problem je otežan odsustvom suradnje između različitih vlada u postavljanju i vođenju ciljeva njihove fiskalne politike.

20. Vlasti preduzimaju korake za poboljšanje koordinacije fiskalne politike. One namjeravaju da ojačaju pravnu osnovu za Fiskalno vijeće koje bi postavljalo ciljeve i koordiniralo fiskalnu politiku za čitavu zemlju. Vijeće, u čijem se sastavu nalaze premijeri i ministri finansija entiteta i države, je već radilo na rudimentaran način. Vlasti su pripremile nacrt zakona koji treba da pruži čvrstu pravnu osnovu, formalizira procedure, i definira obim koordinacije budžetske politike. Štaviše, oni su ustvrdili da su zakonske granice zaduživanja jedan važan dodatni instrument koordinacije i discipline.

21. Osoblje je pozdravilo te korake uprkos određenih rezervi, ali je tvrdilo da oni

nisu dovoljni za osiguranje djelotvorne koordinacije. Nacrt zakona o Fiskalnom vijeću pruža odgovarajuća pravila za glasanje i prevazilaženje mrtve tačke, ali definicija balansa konsolidovanog budžeta isključuje većinu kapitalne potrošnje, i kazne predviđene za nepoštvavanje su slabe. Osoblje je pozvalo Federaciju da što je prije moguće odobri zakon o granicama zaduživanja, i sve vlade da poboljšaju upravljanje javnim finansijama kako bi te granice bile djelotvorne. Međutim, ono je upozorilo da sama fiskalna pravila i institucije nisu dovoljni da bi garantirali djelotvornu koordinaciju i zdrave mjere politike: politička volja za suradnjom je od presudne važnosti. Bez nje, granice zaduživanja, čak i da su djelotvorne, mogu prisiliti na mjestimična i neoptimalna prilagođavanja rashoda na različitim nivoima vlada i mogu se pokazati politički neodrživa.

22. Stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora u Bosni i Hercegovini je posao koji još uvijek nije obavljen. Osoblje je primijetilo da je u posljednjih nekoliko godina došlo do značajne ekonomske konvergencije između dva entiteta, kako je ekonomija RS dostigla Federaciju, ali je malo znakova ekonomske integracije među njima i čak među kantonima u Federaciji (vidi priloženi rad o Odabranim pitanjima, odjeljak V). Poslovna mobilnost i mobilnost radne snage susreću se s gomilom regulatornih i poreskih barijera. Vlasti su zacrtale planove za reformu poreza na prihod građana i preduzeća, pojednostavljenje procesa za dobivanje poslovnih dozvola, smanjenje propisa, i pojednostavljenje inspekcija. U tim oblastima, RS je već učinila značajan napredak, i sada je potrebno da i Federacija preduzme akciju. Osoblje je ovo pozdravilo, ali je primijetilo da će stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora zahtijevati dalekosežnije reforme, posebno (i) harmonizaciju zakona o vrijednosnim hartijama i preduzećima; (ii) izmjene u radnom zakonodavstvu kako bi se zaustavila akumulacija potraživanja plata u slučajevima gdje radnici nisu efektivno zaposleni u preduzeću, što bi omogućilo radnicima da zamjene poslodavca a da pri tom ne moraju najprije namiriti postojeća potraživanja; (iii) harmonizaciju osnovice za doprinose za plate od strane poslodavaca; i (iv) osiguranje prenosivosti penzijskih i zdravstvenih beneficija van granica kantona i entiteta. Vlasti se nisu odredile prema tome. Posebno je vlada RS bila zabrinuta da harmonizacija sa Federacijom može značiti usporavanje tempa njenih reformi.

18

C. Osiguranje finansijske stabilnosti

23. Vlasti i osoblje su se složili da tempo finansijskog produbljivanja *po sebi* nije razlog za zabrinutost, ali finansijska stabilnost zahtijeva blisku pažnju. CBBH je naglasila da nedavno proširenje kreditnog registra na pojedince u 2007. godini treba da pomogne u poboljšanju upravljanja rizikom od strane banaka. Uz to, obzirom na njen mandat u oblasti finansijske stabilnosti, CBBH uz pomoć centralnih banaka Evrosistema i Fonda usavršava svoj monitoring i analizu finansijskog sektora, i počela je da sastavlja redovne Izvještaje o finansijskoj stabilnosti.

24. Osoblje je pozdravilo te korake ali smatra da bi se moglo učiniti više toga na zaštiti solidnosti sistema i slabljenju veze između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja. Ono je posebno ukazalo na to da, pod pritiskom konkurencije, neke banke mogu preuzeti veći kreditni rizik; da su neke velike banke više puta kažnjavane za kršenje prudencijalnih pravila, što sugerira da su kazne bile suviše niske; i da sadašnji propisi idu naruku bankama da se zadužuju u inostranstvu za finansiranje kredita. Da bi riješile ove brige, nadzorne agencije dva entiteta treba da:

- **Učvrste klasifikaciju zajmova** tako što će zajmove čije otplate kasne više od 30 dana postepeno prebaciti u kategoriju C u narednih 12-18 mjeseci.

- **Pooštre kazne za nepoštivanje prudencijalnih pravila.**
- **Ublaže zahtjev za usklađivanje dospijeca** između bankarske aktive i pasive kako bi se smanjila potreba za stranim zaduživanjem za finansiranje kredita. Ovo treba učiniti postupno i s odgovarajućim prudencijalnim zaštitama kako bi se osigurala adekvatna likvidnost banaka.

...

III. OCJENA OSOBLJA

26. Bosna i Hercegovina prolazi kroz četvrtu godinu snažnog i stabilnog rasta. To u dobroj mjeri odražava povoljno međunarodno okruženje i efekte proteklih reformi u ključnim sektorima i finansijskom sistemu, kao i dobrobiti valutnog odbora.

27. Vlasti bi trebale iskoristiti ovu priliku za rješavanje uvreženih deformacija.

Mnoge od tih deformacija, kao što su veliki i neefikasni javni sektor, segmentirano tržište rada, i previše regulirano poslovno okruženje, su u određenoj mjeri odraz temeljnih ustavnih problema i etničke podjele s kojom je zemlja suočena. Ali čak i unutar ovog fragmentiranog okvira vladanja, mnogo toga se može učiniti kako bi se poboljšalo makroekonomsko upravljanje, ojačala finansijska stabilnost, i omogućio razvoj privatnog sektora. Postizanje toga zahtijeva dublji osjećaj za preuzimanje odgovornosti i opredjeljenje za ekonomske reforme, i snažniju političku volju za suradnjom nego što se to sada vidi.

28. Potrebna je hitna akcija za ograničavanje pogoršanja fiskalne pozicije ove godine i postavljanje temelja za razboritu fiskalnu politiku na srednji rok. Kako bi svela na minimum započeto fiskalno opuštanje u 2007. godini, vlada RS treba da se pridržava planova rashoda u svom originalnom budžetu, a vlada Federacije treba da preduzme korake na pokrivanju deficita do kojih će vjerovatno doći u kantonima. Za održanje fiskalne održivosti, granice zaduživanja same po sebi neće biti dovoljne: potreban je obuhvatan srednjoročni fiskalni okvir za generalnu vladu. Taj okvir treba da cilja na održavanje balansa generalne vlade, u svjetlu potreba valutnog odbora i neizvjesnosti u pogledu obima vladinih obaveza. Fiskalna održivost također zahtijeva da se odbiju predloženi amandmani na zakon o ZDŠ i osigura da se za finansijsku restituciju postavi gornja granica na fiskalno odgovornom nivou. Angažman privatnog sektora u infrastrukturi je umjestan ali nosi sa sobom rizike: javno-privatna partnerstva mogu rezultirati znatnim budućim javnim obavezama i ne trebaju se koristiti dok se ne uspostavi snažan institucionalan okvir.

29. Primitci od privatizacije predstavljaju kako priliku tako i izazov. U odsustvu nekoncesionalnog javnog duga koji bi se mogao otplatiti, istinski jednokratni troškovi koji potiču rast ne bi ugrozili dinamiku duga ako bi bili finansirani sredstvima od privatizacije, čak i ako bi privremeno povećali zabilježeni deficit. Planovi za korištenje dijela primitaka od privatizacije za penzijsku reformu su umjesni. Ali koristiti ih za finansiranje razvoja privatnog biznisa u "strateškim sektorima" nije dobra opcija: ako se poslovno okruženje popravi, privatni sektor bi trebao da to ostvari sam bez vladine podrške; a ako ne, vladina podrška ne čini veliku razliku i novac bi mogao biti protraćen. Uz to, znatan prihod od privatizacije može iskomplikovati upravljanje likvidnošću u finansijskom sistemu i ugroziti makroekonomsku stabilnost. Da bi se to izbjeglo, vlade entiteta treba da ta primanja ulože u inostranstvu ili kod CBBH dok ne dođe vrijeme da se ona utroše, i da njihovu upotrebu razvuku na duže vrijeme.

30. Neophodna su hitna poboljšanja u koordinaciji fiskalne politike. Zakonske

granice zaduživanja su dobar prvi korak. Namjera vlasti da uspostave čvrstu pravnu osnovu za Fiskalno vijeće je dobrodošla, ali sadašnji nacrt zakona treba da proširi definiciju generalne vlade tako da ona pokriva sva javna ulaganja i poveća kazne za kršenje propisa. Međutim, na kraju ta poboljšanja neće biti dovoljna za osiguranje efektivne koordinacije i dobrih fiskalnih rezultata bez političke volje za suradnjom.

31. Iako realni kurs izgleda da nije u raskoraku, strukturne reforme su važne za zaštitu konkurencije, kao i za stvaranje jedinstvenog ekonomskog prostora. Nedavni trendovi u platnom bilansu ublažuju ranije brige oko održivosti valutnog odbora i, bez obzira na slabosti u podacima koje kompliciraju tačnu ocjenu, nivo kursa djeluje odgovarajući. Ali gledajući naprijed, reforme za restrukturiranje poslovnog sektora, poboljšanje poslovnog okruženja, i mjera da se zemlja učini privlačnijom za strana ulaganja, kao i deregulacija tržišta rada su od ključne važnosti za održanje konkurencije. Harmonizacija poreza na prihod preduzeća, doprinosi poslodavaca, i zakonodavstvo u tržištu kapitala, osiguranje prenosivosti penzijskih i zdravstvenih beneficija, i omogućavanje mobilnosti radne snage su također kritični za unutarnju ekonomsku integraciju.

32. Održanje finansijske stabilnosti zahtijeva dalja poboljšanja u upravljanju kreditnim rizikom, zatvaranja rupa u nadzoru nebankarskih institucija, i ujedinjavanje bankarskog nadzora. Osoblje pozdravlja proširenje kreditnog registra na pojedince i inicijative CBBH u monitoringu finansijske stabilnosti i koordiniranju nadzora. Pooštavanje klasifikacije gubitaka od zajmova, povećanje kazni za nepridržavanje propisa, i opuštanje zahtjeva za usklađivanje dospjeća bi pojačali solidnost sistema i oslabili vezu između ekspanzije kredita i stranog zaduživanja. Iako nužni, ti koraci ne bi bili i dovoljni za osiguranje odgovarajućeg okvira: također su neophodni jačanje regulatornog okvira za osiguranje i lizing, i konačno ujedinjavanje bankarskog nadzora.

33. Statistika nije adekvatna za djelotvoran nadzor. Uprkos nedavnim poboljšanjima, ostaju krupni problemi u pogledu pravovremenosti i pokrivenosti statistike generalne vlade i u kvalitetu procjena platnog bilansa. Vlasti treba da istraju na poboljšanjima koja su trenutno u toku i reaguju na preporuke nedavnog ROSC-a za podatke.

34. Bosna i Hercegovina nije prihvatila obaveze po članu VIII, odjeljci 2, 3 i 4 ali održava restrikcije na prenosivost nabranih iznosa i kamata na staru deviznu štednju. Osoblje ne preporučuje odobravanje tih restrikcija.