



• Centar za politike i upravljanje
Centre for Policy and Governance



Jačanje finansijskog sektora

Centar za politike i upravljanje
Novembar 2017



Sažetak

Na ekonomski rast u BiH do 2009. godine, tj. prije početka globalne ekonomske krize, značajno je utjecao rast domaće potrošnje, podstaknute ekspanzijom bankarskih kredita. Taj period obilježen je novim ulascima evropskih banaka na bh. tržište, velikom potražnjom fizičkih lica i preduzeća za kreditima, pri čemu su se stope rasta približavale 30% na godišnjem nivou, dok su godišnje stope rasta BDP-a, u prosjeku, iznosile preko solidnih 5%.

Početak recesije, dolazi do kontrakcije ekonomske aktivnosti, kao i pada kreditnih plasmana za 3,2% u 2009. godini. Nakon izlaska iz recesije, kreditni rast ostaje između 1% do 3% na godišnjem nivou, te kao takav nije u stanju značajnije doprinijeti rastu BDP-a.

Bankarski sektor u Bosni i Hercegovini ima potencijal značajnijeg doprinosa rastu ekonomskih aktivnosti. Ograničavajući faktor u tom kontekstu jeste činjenica da se banke i dalje suočavaju s posljedicama ekonomske krize – relativno niskom profitabilnošću i oslabljenim kvalitetom aktive. Bilansi banaka i dalje su opterećeni značajnim nivoima nekvalitetnih potraživanja koja vrše pritisak na kapital, na profit te ograničavaju kapacitet za nova kreditiranja, pa zbog toga ograničeno doprinose ekonomskom rastu. Uprkos tome, znaci konsolidacije i jačanja finansijskog sektora vidljivi su u proteklih godinu i po, pri čemu svi značajniji indikatori stanja u sektoru bilježe relativno pozitivne trendove. Ipak, ostaje da se vidi prati li ove trendove kontinuiran i adekvatan rast kredita i ima li značajnijeg utjecaja na rast BDP-a.

Promjene modela finansiranja banaka, koji je sve više usmjeren ka domaćim izvorima, rast depozita i niske kamatne stope zahtijevaju nastavak provedbe mjera koje će osigurati adekvatnu dostupnost kredita za produktivne svrhe. Sam proces razduživanja velikih bankarskih grupacija, predstavlja značajan rizik koji je prouzrokovan stanjem na evropskim tržištima i regulatornim pritiscima.

U kontekstu utjecaja kreditne ekspanzije na rast BDP-a, treba razlikovati moguću ekspanziju kredita usmjerenih u tekuću potrošnju, i investicijskih kredita. Veći udio potrošačkih kredita koji se koriste za nabavku domaćih roba i usluga, kao i investicijski krediti usmjereni za povećanje poslovnih kapaciteta srednjih i malih preduzeća, rezultirali bi značajnijim rastom ekonomskih pokazatelja, prvenstveno BDP-a.

Jačanje finansijskog sektora i ekspanzija kreditiranja (koje u naredne 3 godine treba dostići stope rasta 7,1%) važni su segmenti ekonomske politike u BiH, sadržane u EFF programu s MMF-om. Druga dva cilja ovog programa odnose se na politike podsticaja ka razvoju privatnog sektora, restrukturiranjem fiskalne potrošnje u cilju povećanja javnih investicija.

Očigledni su pozitivni pomaci u provođenju regulatorne reforme u finansijskom sektoru, koji su primarno stabilizirajućeg karaktera, i ostaje pitanje u kojoj mjeri doprinose ekspanziji bankarskog sektora i kredita.

Potencijal kreditne ekspanzije, pored ranije navedenih faktora ponude, u značajnoj mjeri zavisi i od kvaliteta i obima potražnje za kreditima, prvenstveno od preduzeća. I pored relativno dobre kapitaliziranosti i likvidnosti bankarskog sektora, s jedne strane, i rasta industrijske proizvodnje i izvoza, s druge strane, blagi trend rasta plasiranih kredita još ne utječe dovoljno na rast BDP-a. Evidentno je da su banke i dalje naklonjenije kreditiranju države i ulaganju na inozemnim tržištima.

Ekonomске politike i program sa MMF-om

Definiranju prioriteta predviđenih Reformskom agendom prethodili su razgovori s međunarodnim finansijskim institucijama i EU. Te su mjere predstavljale osnov za pregovore o pojedinačnim programima finansijske i tehničke pomoći¹. Ekonomska politika u BiH danas je, dobrim dijelom, sažeta u Extended Fund Facility (EFF) aranžmanu s Međunarodnim monetarnim fondom (MMF) zaključenom u septembru 2016. godine. Svrha ovog programa jeste provođenje politika koje će doprinijeti stabilnosti platnog bilansa i osigurati ekspanziju investicijske potrošnje, radi boljeg korištenja ekonomskih potencijala, kao i očuvanja makroekonomske stabilnosti. Da bi se ostvario scenarij rasta BDP-a između 3% i 4% u narednih pet godina, predviđeno je, između ostalog, da stope rasta kredita u privatnom sektoru trebaju iznositi od 3,6% u 2017. godini, 5,1% u 2018. godini, do cijelih 7,1% u 2021. godini. Posljednji pokazatelji rasta kredita ukazuju na pozitivan trend koji bi, ako se nastavi, mogao voditi ispunjenju ovog dijela scenarija.

Period	Ukupni krediti (mil. KM)	Krediti stanovništvu (mil. KM)	Krediti nefinansijskim preduzećima (mil. KM)	Krediti opštoj vladi (mil. KM)	Krediti ostalim sektorima (mil. KM)
Dec. 2010.	14.580	6.315	7.733	461	71
Dec. 2015.	16.866	7.785	7.841	1.135	105
Dec. 2016.	17.201	8.076	8.075	963	87
Jan. 2017.	17.180	8.062	8.034	1.003	80
Maj. 2017.	17.749	8.331	8.405	980	101

Tabela 1: Rast kredita od 2010. do prve polovine 2017. godine²

Pored toga, važna pretpostavka za ostvarenje planiranih stopa rasta jesu upravo javne investicije, koje bi u narednih pet godina trebale rasti prema dvocifrenim stopama, tj. da njihov udio u BDP-u poraste s 3,5% u 2015. na 7,2% u 2020. godini. Ovakav scenario podrazumijeva da javne investicije u 2020. godini dostignu nivo 2,62 milijarde KM na godišnjem nivou (u odnosu na 987 miliona KM u 2015. godini).


Godina	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Nominalni BDP (u milijardama KM)	26,19	26,74	27,3	28,21	29,11	30,43	31,98	34,01	36,34	38,76
Udio investicija u BDP-u	18,1%	17%	17,8%	16%	17,1%	18,3%	19,3%	20,6%	21,2%	22,2%
Udio javnih investicija u BDP-u	5,1%	5%	5,3%	3,5%	4,4%	5,1%	5,9%	6,9%	7,2%	7,6%
Nivo javnih investicija (u milijardama KM)	1,336	1,337	1,447	0,987	1,281	1,552	1,887	2,346	2,616	2,945
Rast javnih investicija		0%	8%	-31%	30%	21%	22%	24%	12%	13%

Tabela 2: Udio javnih investicija u nominalnom BDP-u³

¹ Reformska agenda za Bosnu i Hercegovinu za period 2015–2018. godine.

² Informacije o kretanju makroekonomskih pokazatelja (za period januar 2010- decembar 2016), Direkcija za ekonomsko planiranje

³ Request for Extended Arrangement under the Extended Fund Facility, August 2016, str. 29



Već sada je jasno da planirani scenario neće biti lako ostvaren. Očekivani ekonomski rast od 3,0% u 2016. godini nije ostvaren, a prema preliminarnim podacima Agencije za statistiku BiH stopa rasta BDP-a u 2016. godini iznosila je skromnih 2%, pri čemu najveći doprinos rastu realnog BDP-a dolazi od industrijskih djelatnosti. Također, MMF je nedavno značajno umanjio srednjoročne prognoze rasta BDP-a za BiH. Uzroci ovih negativnih kretanja mogu se tražiti u nedovoljnom napretku provođenja strukturalnih politika sadržanih u EFF programu s MMF-om, posebno mjera koje su u vezi s osiguranjem ekspanzije investicijske potrošnje javnog sektora.

Cilj EFF aranžmana sa MMF-om

Kroz sam program žele se ostvariti tri ključna cilja:

1. Povećanje potencijala ekonomskog rasta kroz podsticaje razvoja i zapošljavanja unutar privatnog sektora, intenzivirajući strukturalne reforme za poboljšanje poslovnog okruženja i privlačenja investicija;
2. Poboljšanje strukture i kvaliteta javne potrošnje, smanjujući, istovremeno, nivo javnog duga;
3. Oporavak rasta kredita, te osiguranje finansijske stabilnosti provedbom strukturalnih reformi.

Pored ova tri cilja, važno je ojačati jedinstveni ekonomski prostor u BiH, putem poboljšanja saradnje i koordinacije između svih nivoa vlasti.

Kratkoročne i srednjoročne mjere za jačanje finansijskog sektora sadržane su u dokumentu nazvanom Financial Stability Assessment Paper (FSAP), zajedničkom dokumentu MMF-a i Svjetske banke iz 2015. godine, koji je u potpunosti u skladu s programom MMF-a. Dakle, samo u simultanoj provedbi mjera iz različitih oblasti moguće je ostvariti navedene ciljeve i njihove mjere, upravo zbog njihove posljedične veze po bh. ekonomiju.

U nastavku teksta bavit ćemo se dijelom programa koji je u vezi s jačanjem finansijskog sektora, te njegovim doprinosom rastu u BiH. Kao što nivo kreditne aktivnosti podjednako zavisi i od ponude i od potražnje za kreditima, tako ni ostvarenje planiranog scenarija unutar EFF-a neće biti moguće bez postizanja planiranih stopa rasta javne investicijske potrošnje. Ipak, u nastavku teksta usmjerit ćemo se na dio koji je primarno povezan s faktorima ponude kredita u BiH.

Stanje bankarskog sektora

Prema podacima Centralne banke BiH i entitetskih Agencija za bankarstvo, u Bosni i Hercegovini su krajem 2016. godine djelovale 23 banke, a ukupan broj banaka smanjen je zbog procesa spajanja Moje Banke Sarajevo i Investiciono-komercijalne banke Zenica⁴, te Privredne banke Sarajevo i BOR banke⁵, kao i likvidacije Banke Srpske. Ovi procesi rezultirali su ukupnim poboljšanjem kapitalizacije banaka.

Pored toga, dovršen je proces reorganizacije poslovanja u dvije, sistemski važne, banke na nivou grupacija. Na kraju 2016. godine sve banke zadovoljavaju propisane nivoe adekvatnosti kapitala, izuzev jedne manje banke koja je dokapitalizirana u 2017. godini.

Prema podacima iz Izvještaja o finansijskoj stabilnosti za 2016. godinu Centralne banke BiH, u 2016. godini ukupan bilans bankarskog sektora porastao je za 5,4%, te je iznosio 25 milijardi KM. U strukturi pasive domaći depoziti zabilježili su rast 1,25 milijardi KM ili 7,6%. Evidentna je nepovoljna struktura ročnosti (76,9% dospijeva u period manji od godinu), što je dijelom uzrokovano smanjenjem pasivnih kamatnih stopa, te nedostatkom drugih prilika za investicijska ulaganja pojedinaca, ali i niskim životnim standardom. Također, vidljiv je rast trenda reprogramiranja kratkoročnih u dugoročne kredite.

Vrsta depozita	Rast (u milionima KM)	Rast (u procentima)
Sektor stanovništva	811,7	8,3%
Depoziti vladinih institucija	158,7	11,1%
Privatna nefinansijska preduzeća	157	6,0%

Tabela 3: Rast domaćih depozita u 2016. godini⁶

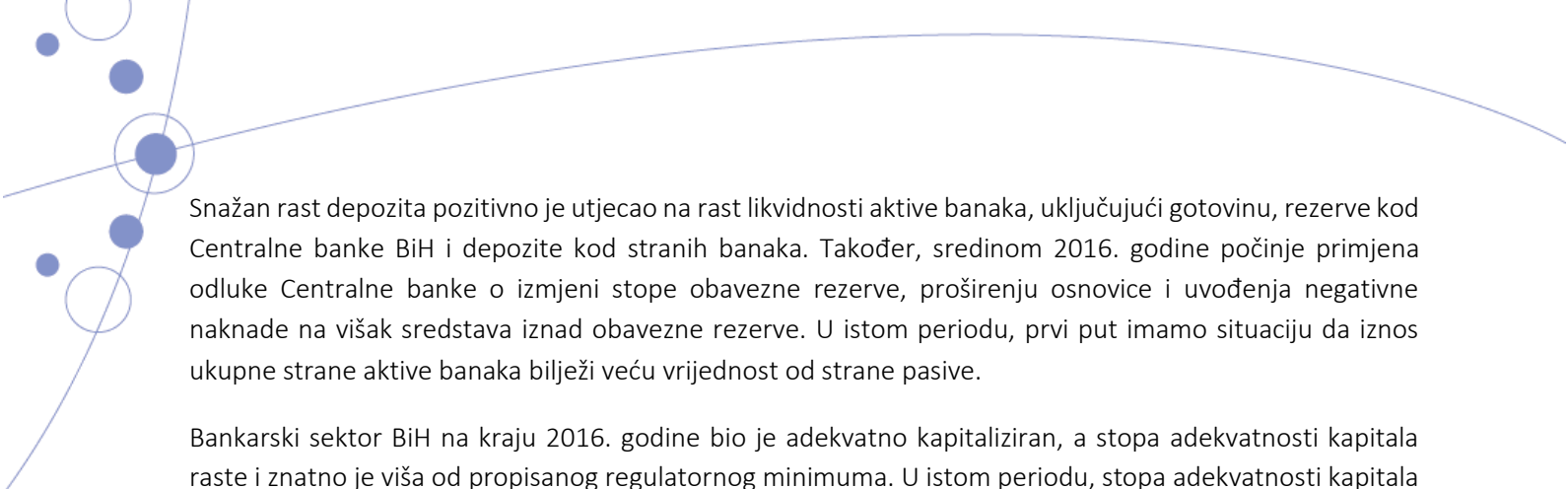
Vidljiv je i trend smanjenja zavisnosti bankarskog sektora od inozemnih finansiranja, pa su u 2016. godini obaveze prema nerezidentima iznosile 11,8% ukupnih obaveza banaka. Prema podacima Centralne banke BiH, od 2010. godine nivo domaćih depozita porastao je za 5,64 milijarde KM, dok su, istovremeno, obaveze prema nerezidentima smanjene za 2,78 milijardi KM. Pored pozitivnog bilansa, kada je riječ o supstituciji izvora finansiranja, na stabilnost ovakvog modela negativno utječe nepovoljna ročnost dospijuća domaćih depozita.

Prema podacima Centralne banke BiH i entitetskih Agencija za bankarstvo, krediti bilježe rast 2,3% u 2016. godini, a rast je značajniji kod kreditiranja preduzeća (4,6%) u odnosu na sektor stanovništva (3,6%), što je promjena u odnosu na prethodni period. Zaduženost vladinog sektora kod banaka porasla je za svega 1,4% u odnosu na prethodnu godinu, i na kraju 2016. godine iznosi 8,2% ukupne aktive. Isti trend nastavlja se u prvom kvartalu 2017. godine (godišnja stopa rasta na kraju marta iznosi 5,5%). U sektoru stanovništva, stambeni krediti i krediti za poslovnu djelatnost bilježe pad, dok nenamjenski potrošački krediti jedini bilježe značajne stope rasta.

⁴ Banka sada posluje kao ASA Banka Sarajevo.

⁵ Banka sada posluje kao Privredna banka Sarajevo.

⁶ *Izvještaj o finansijskoj stabilnosti*, Centralna Banka BiH, 2016, str. 46



Snažan rast depozita pozitivno je utjecao na rast likvidnosti aktive banaka, uključujući gotovinu, rezerve kod Centralne banke BiH i depozite kod stranih banaka. Također, sredinom 2016. godine počinje primjena odluke Centralne banke o izmjeni stope obavezne rezerve, proširenju osnovice i uvođenja negativne naknade na višak sredstava iznad obavezne rezerve. U istom periodu, prvi put imamo situaciju da iznos ukupne strane aktive banaka bilježi veću vrijednost od strane pasive.

Bankarski sektor BiH na kraju 2016. godine bio je adekvatno kapitaliziran, a stopa adekvatnosti kapitala raste i znatno je viša od propisanog regulatornog minimuma. U istom periodu, stopa adekvatnosti kapitala porasla je sa 14,9% na 15,8%. Sistemski važne banke adekvatno su kapitalizirane, mada neke od njih još imaju problema s visokim nivoima nekvalitetnih potraživanja.

Omjer nekvalitetnih prema ukupnim kreditima, na nivou bankarskog sektora, smanjen je sa 13,7% na 11,8% u 2016. godini (stanovništvo: 8,6%, preduzeća: 14,7%). Problem može predstavljati koncentracija nekvalitetnih kredita kod pet banaka u sistemu. U 2016. godini banke su ukupno otpisale 127,2 miliona KM aktive procijenjene kao gubitak. Također, mogući rizik pretpostavlja veliki udio kredita s varijabilnom kamatnom stopom. Novi entitetski zakoni o bankama pospješuju rješavanje nekvalitetnih potraživanja kroz reguliranje trgovine plasmanima banaka. Dodatni podsticaj trebao bi doći putem izmjena poreznog zakona, osiguranjem posebnog poreskog tretmana za otkup nekvalitetnih potraživanja te uspostavljanjem instituta ličnog bankrota.

Prema podacima Centralne banke BiH, neto dobit bankarskog sektora u prošloj godini iznosila je 219 miliona KM, u odnosu na 32 miliona KM u 2015. godini. Od ukupnog broja banaka, devetnaest ih je ostvarilo dobit 283 miliona KM, dok su četiri banke imale gubitak 65 miliona KM. Poređenja radi, u 2015. godini istih devetnaest banaka imalo je sličan nivo dobiti (279 miliona KM), dok je preostalih sedam banaka iskazalo gubitak 247 miliona KM. Zanimljivo je da je dobit koncentrirana u dvije velike banke preko 47% ukupne dobiti bankarskog sektora.

U 2016. godini povrat na dionički kapital iznosio je 7,3%, u odnosu na skromnih 2,0% u prethodnoj godini. Zabrinjavajući je podatak da preko 33% ukupnih prihoda banaka ne dolazi od kamata, nego od različitih naknada. Likvidnost bankarskog sektora u 2016. godini bila je na zadovoljavajućem nivou, s obzirom na veliki rast depozita, i na ograničeni rast kreditnih plasmana.



Stabilnost sektora

Nalazi testova na stres, koje je uradila Centralna banka BiH na osnovu podataka s kraja 2016. godine, pokazuju stabilnost sektora i otpornost na moguće šokove. I pored zadovoljavajuće kapitaliziranosti na nivou cijelog sektora, rezultati pokazuju da postoji značajan broj banaka koje bi, u slučaju realizacije pretpostavljenih šokova, trebale dodatni kapital. Ipak, u situaciji ekstremnijeg scenarija i nedovoljne kapitaliziranosti većeg broja banaka ili banaka od sistemskog značaja moglo bi doći do ugrožene stabilnosti cijelog sektora.

Zbog blagog oporavka ekonomske aktivnosti u proteklom periodu, došlo je i do blagog poboljšanja kvaliteta aktive i pozitivnog finansijskog poslovanja mikrokreditnih organizacija. Osiguravajuća društva, također, bilježe pozitivan rezultat na kraju godine. S druge strane, leasing i investicijski fondovi suočavaju se s negativnim finansijskim rezultatom i bilansnim kontrakcijama. Iako je ukupna aktiva nebankarskog finansijskog sektora zabilježila porast, i dalje je nastavljen trend smanjenja učešća nebankarskih finansijskih institucija u ukupnoj aktivni finansijskog sektora.


Naravno, ukupna stabilnost i snaga finansijskog sektora značajno zavisi od vanjskih faktora, u prvom redu, od rasta evropske ekonomije, politika vodećih centralnih banaka, deflacijskih pritisaka. U tom su kontekstu značajni rizici u vezi sa sporom i neujednačenim oporavkom pojedinih ekonomija unutar Eurozone, spor napredak u provođenju strukturnih reformi i visok javni dug pojedinih zemalja, kao i rastući politički rizici u EU. Stanje evropskog bankarskog sektora obilježeno je niskim profitima i visokim stopama nekvalitetnih potraživanja u pojedinim zemljama. Banke sve više svoje prihode ostvaruju putem različitih naknada i provizije, uslijed niskih kamatnih stopa i nedovoljnog kreditnog rasta. Visoki rizici u bankarskom sektoru Italije predstavljaju prijetnju cjelokupnom bankarskom sektoru EU, pa i Bosne i Hercegovine.

Iako su tokom 2016. godine zabilježeni relativno pozitivni trendovi u vezi s rastom industrijske proizvodnje, rastom izvoza, fiskalnom konsolidacijom, te umjerenim rastom zaposlenosti, sve to se nije značajnije odrazilo na smanjenje domaćih rizika u sektoru, kao ni na značajniji porast potražnje za kreditima. Nedostatak ulaganja u infrastrukturne projekte, nepovoljno poslovno okruženje i konkurentska pozicija bh. ekonomije, kao i nizak kreditni rejting, ograničili su mogućnost da pozitivni trendovi iz realnog sektora u 2016. godini značajnije osnaže domaću potrošnju.

Ograničen rast zaduženosti domaćinstava najviše je podstaknut rastom zaduženosti stanovništva kreditima od banaka, čemu su doprinijele niske kamatne stope kredita⁷. Rast depozita stanovništva uzrokovan je rastom sredstava na transakcijskim računima i depozitima prema viđenju, dok štednja stagnira.

Prema podacima Centralne banke BiH, slaba potražnja preduzeća za kreditima i odsustvo snažnije kreditne ekspanzije, glavna su obilježja ovog sektora u 2016. godini i jedan od faktora koji ograničava značajniji oporavak ekonomije u BiH. Pozitivni ekonomski pokazatelji u realnom sektoru utjecali su na smanjenje kreditnih rizika i sposobnost preduzeća da izmiruju svoje obaveze. Udio nekvalitetnih kredita je opao, ali i dalje iznosi visokih 14,7%, s visokom koncentracijom u pojedinim granama ekonomije.

⁷ Prema podacima iz Centralnog registra kredita potraživanja domaćinstava na kraju 2016. iznosila su 8,75 milijardi KM, i u odnosu na kraj 2015. godine zabilježila rast za 3,9%.



Prema Centralnom registru kredita, ukupna potraživanja bankarskog sektora prema preduzećima iznose 9,6 milijardi KM (rast za 1,5% više u odnosu na 2015. godinu). Najveći doprinos rastu izloženosti bankarskog sektora prema sektoru preduzeća dolazi iz prerađivačke industrije, poljoprivrede, građevinarstva, hotelijerstva i ugostiteljstva. Evidentan je trend smanjenja izloženosti prema djelatnostima koje, u znatnoj mjeri, zavise od domaće potražnje. Velika izloženost sektoru trgovine (32,7% ukupnih potraživanja bankarskog sektora) predstavlja značajan rizik, dodatno naglašen okolnostima u kojima se nalazi koncern „Agrokor“.

Prosječne kamatne stope na kredite preduzećima u 2016. godini imaju daljnji trend opadanja.

Regulatorni okvir


Za osiguranje scenarija ekonomskog oporavka, predviđenog EFF aranžmanom s MMF-om, planirano je usvajanje novog okvira koji regulira rad banaka u BiH. U nastavku je prikazan pregled aktivnosti koje su u vezi s izmjenama propisa u cilju jačanja finansijskog sektora u BiH. Od planiranog seta pet zakona u ovoj oblasti, do sada su usvojeni entitetski Zakoni o bankama te izmjene dopune Zakona o Agenciji za bankarstvo RS-a, a očekuje se usvajanje izmjena i dopuna Zakona o Agenciji za bankarstvo u FBiH i izmjena i dopuna Zakona o osiguranju depozita na državnom nivou.

Nedavno usvojeni entitetski Zakoni o bankama, u dijelu koji je u vezi sa supervizijom, proširuju ovlaštenja Agencija za bankarstvo, jačaju prudencijalne zahtjeve, kao i upravljačke standarde. Također, definira se pojam sistemski važnih banaka te uvode poboljšanja u vezi s upravljanjem oporavkom, kao i mjerama rane intervencije u kriznim situacijama. Definiran je moderniji pravni okvir za restrukturiranje banaka u cilju efikasnijeg upravljanja kriznim situacijama, kako na nivou pojedinačnih banaka, tako i cijelog finansijskog sistema.

Izmjenama i dopunama Zakona o Agenciji za bankarstvo na entitetskom nivou predviđaju se proširenja ovlaštenja i nadležnosti agencija za bankarstvo. Ove izmjene i dopune u RS-u su usvojene u 2016. godini, dok su izmjene i dopune Zakona o Agenciji za bankarstvo FBiH još u procesu usvajanja. Izmjenama i dopunama podržava se provedba novih zakona o bankama putem jačanja korektivne i provedbene ovlasti supervizora, uvođenja supervizije bankarskih grupa na konsolidiranoj osnovi, uređenja sveobuhvatnog okvira za restrukturiranje te ukidanja posebne obavezne rezerve za depozite javnog sektora.

Također je predviđeno usvajanje Zakona o osiguranju depozita, čime su planirana proširenja ovlasti Agencije za osiguranje depozita, davanjem veće autonomije ovoj Agenciji prilikom raspodjele sredstava vanrednih premija iz računa otvorenog u Centralnoj banci BiH, te monitoringa poslovanja banaka.

Pored opisanih zakonodavnih aktivnosti, entitetske Agencije za bankarstvo u 2016. godini radile su na nacrtima odluka o upravljanju rizikom likvidnosti banaka, koji uvode minimalne standarde za upravljanje rizikom likvidnosti, predviđaju provođenje testova otpornosti i izradu planova za poboljšanje procesa upravljanja rizicima i oporavka u slučaju nepredviđenih situacija. Također, definira se odgovarajuće pokriće svih rizika kapitalom.



U cilju jačanja nebankarskog finansijskog sektora u oba entiteta usvojen je Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu vrijednosnih papira te Zakon o investicijskim fondovima u FBiH. Također, usvojen je Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o društvima za osiguranje RS-a i novi Zakon o osiguranju u FBiH, kojim se uređuje osnivanje, poslovanje, nadzor i prestanak društava za osiguranje, te je usvojena obaveza odvajanja životnog i neživotnog osiguranja. S obzirom na potpunu dominaciju banaka te veoma slabu dostupnost drugih instrumenata finansiranja, potrebno je značajniju pažnju posvetiti podršci razvoja instrumenata finansiranja korporativnog sektora, od jačanja sektora leasinga, berzi, kapitalnih i drugih investicijskih fondova, tako ističući poslovnu praksu u kojoj pronalaženje sredstava za poslovne operacije ne znači, nužno, i zaduživanje.

Strana potražnje

Aranžman s MMF-om na strani potražnje predviđa čitav niz strukturalnih reformi koje će pospješiti razvoj privatnog sektora i rast zapošljavanja. Te mjere podrške razvoja privatnog sektora trebale bi rezultirati većom potrebom preduzeća za finansiranjem radi povećanja svojih poslovnih operacija. Prvi cilj EFF programa glasi: "Povećanje potencijala ekonomskog rasta podsticanjem razvoja i zapošljavanja unutar privatnog sektora, intenziviranjem strukturalnih reformi za poboljšanje poslovnog okruženja i privlačenja investicija". U okviru ovog dijela programa, planirano je poboljšati funkcioniranje tržišta rada u cilju podsticaja novog zapošljavanja smanjenjem fiskalnog opterećenja preduzeća, korporativnim restrukturiranjem i povećanjem efikasnosti preduzeća u vlasništvu države, uključujući privatizaciju. Pored toga, predviđeno je poboljšanje instrumenta stečaja i bankrota. Ova ambiciozna agenda samo je djelimično ispunjena, usvajanjem Zakona o radu na nivou entiteta, usvajanjem novog Zakona o stečaju u RS-u 2016. godine (dok je isti Zakon u procesu usvajanja u FBiH). Novi Zakon o stečaju unaprijedit će pokretanje blagovremenog stečajnog postupka uz određivanje tijela za nadzor i sankcioniranje dužnika koji postupak ne započnu pravovremeno. Smanjit će cijenu postupka te omogućiti finansijsko i operativno restrukturiranje dužnika, pojednostaviti proces reorganizacije i zaštititi prava povjerilaca.

Ipak, najveći dio ovog paketa mjera u vezi s, prvenstveno, fiskalnim rasterećenjem preduzeća i reformom glomaznog sektora javnih preduzeća i drugih kompanija u državnom vlasništvu, tek se treba ispuniti i tako, eventualno, polučiti očekivane efekte na ekonomski rast.

Umjesto zaključka - napomene i dodatna pitanja za analizu

1. Odnos između rasta kredita i rasta BDP-a

Unutar EFF programa očekivani rast BDP-a zasniva se, zapravo, na dvije pretpostavke:

- da će paket zakona prvo dovesti do rasta kredita;
- da će, zatim, rast kredita dovesti do ubrzanja rasta BDP-a.

Teško je s velikom sigurnošću tvrditi da su ove dvije relacije pouzdane.

Naime,

- za rast kredita, osim ponude kredita, neophodna je i potražnja za kreditima, za šta je potrebno provođenje prva dva stuba aranžmana s MMF-om, tako da oslobađanje kreditnog potencijala ne znači, nužno, i rast kreditiranja. To će u velikoj mjeri zavisiti od percepcije rizika samih banaka i kvaliteta projekata na terenu;
- rast kreditiranja ne prethodi, nužno, rastu BDP-a. Empirijska istraživanja pokazuju da postoji jaka povratna sprega između ove dvije makroekonomske varijable, pri čemu, nerijetko, rast BDP-a prethodi rastu kredita, za šta je ponovo neophodno dosljedno provođenje paketa mjera na strani potražnje za kreditima. Dodatno, ako i dođe do rasta kreditiranja, postoji mogućnost pogoršanja tekućeg deficita platnog bilansa, ukoliko rast podstakne povećanje uvoza (koji je u BiH i svim državama zapadnog Balkana veoma visok) putem potrošnje i investicije.

2. Koja vrsta kredita najviše podstiču domaće investicije?

Prije svega, riječ je o investicijskim kreditima, koji bi morali, u što većoj mjeri, zahvatiti mala i srednja preduzeća na kojima se mora zasnivati svaki ubrzani i dugoročni rast BDP-a. Ako govorimo o potrošačkim kreditima, neophodno je da isti budu mahom uvjetovani kupovinom domaće robe, tj. neophodno je da budu dostupni i ljudima s nižim primanjima koji, tradicionalno, više troše domaću robu (naspram uvozne), kako se rastom domaćih kredita ne bi podsticao ekonomski rast u okruženju.

3. Uzroci i efekti rasta industrijske proizvodnje

Kao i u većini zemalja u regiji, brži rast industrijske proizvodnje i BDP-a u 2015. i 2016. godini, velikim je dijelom rezultat djelovanja privremenih faktora. Riječ je, prvenstveno, o padu cijene nafte (i posljedičnom padu cijene gasa), a znamo da su sve ekonomije zapadnog Balkana energetske zavisne o uvozu. Pad cijene sirove nafte direktno je utjecao na pad maloprodajnih cijena derivata nafte.

To je povećalo realni raspoloživi dohodak stanovništva i privrede, te omogućilo veću finalnu potrošnju i investicije. Pored toga, rast industrijske proizvodnje podržan je i rastom eksterne tražnje, a rast izvoznih dohodaka povratno utječe na daljnji rast proizvodnih kapaciteta. Međutim, ukoliko se planira dodatno ubrzanje rasta industrijske proizvodnje, za to je, svakako, neophodna i značajnija kreditna podrška.