



Bosnia and Herzegovina
Federation of Bosnia and Herzegovina

CANTON SARAJEVO
Government

Broj: 02-05-22216-25/19
Sarajevo, 30.05.2019. godine

Na osnovu člana 17. st. (2) i (3) tačka 6) i člana 28. Zakona o budžetima u Federaciji BiH („Službene novine Federacije BiH“, broj: 102/13, 09/14 - Ispravka, 13/14, 08/15, 91/15, 102/15, 104/16 i 05/18), kao i člana 26. i 28. stav (4) Zakona o Vladi Kantona Sarajevo („Službene novine Kantona Sarajevo“, broj: 36/14 - Novi prečišćeni tekst i 37/14 - Ispravka), Vlada Kantona Sarajevo na **22. sjednici održanoj 30.05.2019. godine**, donijela je sljedeći

ZAKLJUČAK

1. Usvaja se Strategija upravljanja dugom Kantona Sarajevo 2019.-2021. godina.
2. Zadužuje se Ministarstvo finansija Kantona Sarajevo, da Strategiju upravljanja dugom Kantona Sarajevo 2019. – 2021. godina objavi na svojoj web stranici.
3. Strategija iz tačke 1. ovog Zaključka dostavlja se Skupštini Kantona Sarajevo, informativno.
4. Ovaj Zaključak stupa na snagu danom donošenja.



PREMIJER

Eldin Forto

Dostaviti:

1. Predsjedavajući Skupštine Kantona Sarajevo
2. Skupština Kantona Sarajevo
3. Premijer Kantona Sarajevo
4. Ministarstvo finansija
5. Evidencija
6. Arhiva



web: <http://vlada.ks.gov.ba>
e-mail: vlada@vlada.ks.gov.ba
Tel: + 387(0)33 562-068, 562-070
Fax: + 387(0)33 562-211
Sarajevo, Reisa Džemaludina Čauševića 1



BOSNA I HERCEGOVINA
FEDERACIJA BOSNE I HERCEGOVINE

KANTON SARAJEVO
VLADA

**STRATEGIJA UPRAVLJANJA DUGOM
KANTONA SARAJEVO
2019. – 2021. GODINA**

Predlagač:
**Ministarstvo finansija
Kantona Sarajevo**

Sarajevo, maj 2019.

SADRŽAJ

LISTA SKRAĆENICA.....	2
SAŽETAK.....	3
1. PRAVNI OKVIR.....	3
2. CILJEVI I OBUHVAT STRATEGIJE UPRAVLJANJA DUGOM.....	4
2.1. CILJEVI UPRAVLJANJA DUGOM.....	4
2.2. OBUHVAT STRATEGIJE.....	4
3. PORTFOLIO DUGA KS.....	4
3.1. STRUKTURA VANJSKOG DUGA KS, NA DAN 31.12.2018. GODINE.....	5
3.1.1. <i>Struktura vanjskog duga KS po kreditorima</i>	5
3.1.2. <i>Valutna struktura vanjskog duga KS</i>	6
3.1.3. <i>Kamatna struktura vanjskog duga KS</i>	6
3.2. STRUKTURA UNUTRAŠNJEG DUGA KS, NA DAN 31.12.2018. GODINE.....	6
3.2.1. <i>Struktura unutrašnjeg duga KS, domaće banke</i>	7
3.2.2. <i>Struktura unutrašnjeg duga KS, obveznice</i>	8
3.2.3. <i>Kamatna struktura unutrašnjeg duga KS</i>	8
4. RIZICI PORTFOLIJA DUGA KS.....	10
4.1. KARAKTERISTIKE TROŠKOVA I RIZIKA PORTFOLIJA DUGA KANTONA SARAJEVO.....	10
4.2. RIZIK REFINANSIRANJA.....	10
4.3. KAMATNI RIZIK.....	11
4.4. VALUTNI RIZIK.....	11
4.5. POTENCIJALNE OBAVEZE.....	12
4.5.1. <i>Garancije</i>	12
5. MAKROEKONOMSKI OKVIR.....	13
6. IZVORI FINANSIRANJA.....	15
6.1. <i>Vanjski izvori finansiranja</i>	15
6.2. <i>Domaći izvori finansiranja</i>	16
7. PRETPOSTAVKE CIJENA I OPISI SCENARIJA ŠOKA.....	17
7.1. KREDITNI REJTING BOSNE I HERCEGOVINE.....	18
7.2. SCENARIO NEPREDVIĐENIH DOGAĐAJA (ŠOK SCENARIO).....	20
7.3. OPIS ALTERNATIVNIH STRATEGIJA ZADUŽIVANJA.....	22
7.2. ANALIZA TROŠKOVA I RIZIKA ALTERNATIVNIH STRATEGIJA ZADUŽIVANJA.....	22
7.3. INDIKATORI RIZIKA ALTERNATIVNIH STRATEGIJA.....	24
8. CILJEVI I SMJERNICE UPRAVLJANJA DUGOM KS, 2019.-2021. GODINA.....	25
8.1. CILJEVI UPRAVLJANJA DUGOM.....	25
8.2. SMJERNICE UPRAVLJANJA DUGOM.....	26

LISTA SKRAĆENICA

BiH	- Bosna i Hercegovina
FBiH	- Federacija Bosne i Hercegovine
KS	- Kanton Sarajevo
BDP	- Bruto domaći proizvod (Bruto Domestic Product)
WB	- Svjetska banka (World Bank)
IMF	- Međunarodni monetarni fond (International Monetary Fund)
IBRD	- Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank for Reconstruction and Development)
EBRD	- Evropska banka za obnovu i razvoj (European Bank for Reconstruction and Development)
IDA	- Međunarodna asocijacija za razvoj (International Development Association)
KM	- Konvertibilna marka
EUR	- Euro
USD	- Američki dolar
KWD	- Kuvajtski dinar
SDR	- Specijalna prava vučenja
ATM	- Prosječno vrijeme dospjeća (Average Time to Maturity)
KJKP	- Kantonalno javno komunalno preduzeće
KCUS	- Klinički centar Univerziteta u Sarajevu
DOB	- Dokument okvirnog budžeta
NKS	- Nominalna kamatna stopa
EKS	- Efektivna kamatna stopa

SAŽETAK

Strategija upravljanja dugom 2019.-2021. godina (u daljem tekstu: Strategija) predstavlja sažetak glavnih načela i smjernica za politike upravljanja dugom Kantona Sarajevo u posmatranom periodu i temelji se na postojećem portfoliju duga Kantona Sarajevo, Dokumentu okvirnog budžeta Kantona Sarajevo 2019.-2021. godina (DOB 2019-2021) i Programu javnih investicija Kantona Sarajevo 2019.-2021. godina (PJI 2019-2021). Strategija sadrži planove finansiranja potreba Kantona Sarajevo u narednim godinama, te indikativne mjere i alate koji su potrebni za dostizanje usvojenih strateških ciljeva i smjernica.

1. PRAVNI OKVIR

Kompleksnost ustavnog uređenja rezultirala je uspostavljanjem višestrukog zakonodavnog i institucionalnog okvira za upravljanje dugom na svim nivoima vlasti u Bosni i Hercegovini.

Ovaj okvir je određen zakonima na nivou FBiH i KS, kao što su: Zakon o dugu zaduživanju i garancijama u FBiH, Zakon o budžetima u FBiH, Zakon o tržištu vrijednosnih papira, Zakon o trezoru u FBiH, te Zakon o izvršavanju budžeta KS koji se donosi na godišnjem nivou.

- Zakon o dugu, zaduživanju i garancijama u FBiH („Službene novine FbiH“ br. 86/07, 24/09, 44/10 i 30/16)
- Zakona o budžetima u FBiH („Službene novine FBiH“ br. 120/13, 09/14-Ispravka, 13/14, 05/15, 91/15, 102/15 i 104/16)
- Zakona o trezoru u FBiH („Službene novine FBiH“ br. 26/16)
- Zakon o izvršavanju budžeta koji se donosi na godišnjem nivou
- Procedure zaduživanja Kantona Sarajevo na osnovu unutrašnjeg i vanjskog duga i izdavanja garancija („Službene novine KS“ br. 10/11 i 07/19)

2. CILJEVI I OBUHVAT STRATEGIJE UPRAVLJANJA DUGOM

2.1. Ciljevi upravljanja dugom

Ciljevi upravljanja dugom KS u periodu 2019.-2021. godine su:

1. osiguranje finansijskih sredstava za servisiranje obaveza postojećeg i planiranog duga, kao prioritete zakonske obaveze izvršavanja budžeta
2. obezbjeđenje kvalitetnih izvora za finansiranje projekata od interesa za KS putem zaduživanja, uz prihvatljive troškove i rizike u srednjem i dugom roku

2.2. Obuhvat strategije

Strategija obuhvata portfolio duga kojim upravlja KS, a prikazan je u narednoj tabeli.

Tabela 1. Obuhvat Strategije, na dan 31.12.2018. godine

<i>Vrsta duga</i>	<i>Iznos (mil.KM)</i>
<i>Vanjski dug KS, od čega:</i>	125,75
- Indirektni vanjski dug KS	113,91
- Direktni vanjski dug KS ¹	11,84
<i>Unutrašnji dug KS, od čega:</i>	43,22
- Domaći unutrašnji dug KS	24,41
- Obveznice KS	18,81
<i>Garancije</i>	22,26
- Garancije KS	22,26
<i>UKUPAN dug obuhvaćen strategijom</i>	191,23

3. PORTFOLIO DUGA KS

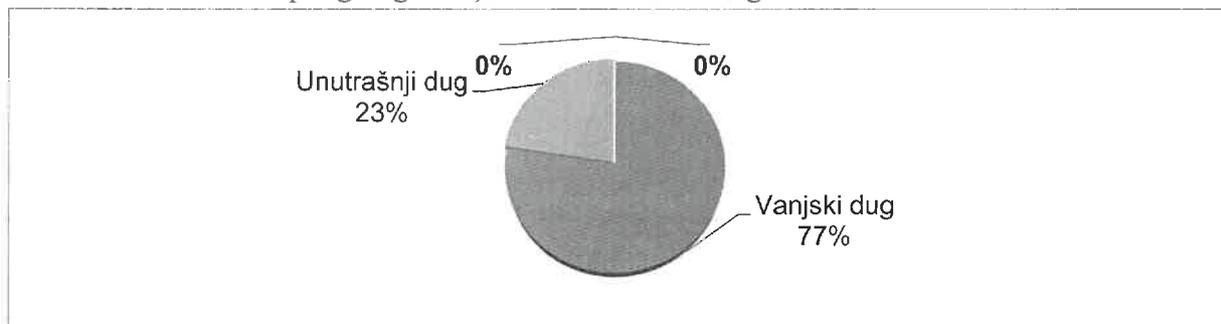
Ukupan portfolio duga za koji je odgovoran i kojim upravlja KS, na dan 31.12.2018. godine iznosi 191,23 mil.KM (97,77 mil.EUR), a sastoji se od vanjskog duga u iznosu od 148,01 mil.KM (75,67 mil EUR) i unutrašnjeg duga u iznosu od 43,22 mil.KM (22,10 mil. EUR).

Tabela 2. Ukupan dug KS obuhvaćen Strategijom, na dan 31.12.2018. godine

Opi	Vanjski dug	Unutrašnji dug	Ukupni dug
Iznos (u mil KM)	148,01	43,22	191,23
Iznos (u mil EUR)	75,67	22,10	97,77

¹ Krediti koje je KS ranije preuzeo od BiH

Slika 1. Struktura ukupnog duga KS, na dan 31.12.2018. godine



3.1. Struktura vanjskog duga KS, na dan 31.12.2018. godine

Vanjski dug kojim upravlja KS na dan 31.12.2018. godine iznosi 148,01 mil.KM (75,67 mil.EUR).

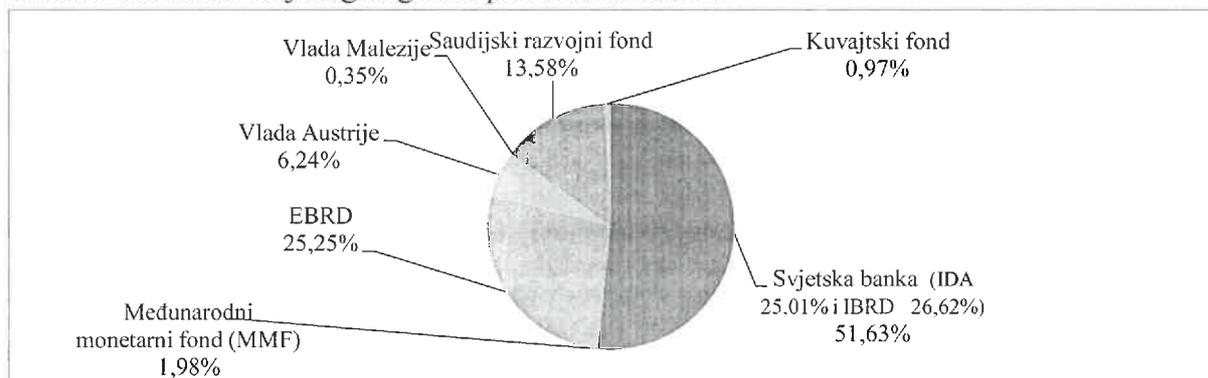
3.1.1. Struktura vanjskog duga KS po kreditorima

Vanjski dug je najvećim dijelom, ugovoren sa međunarodnim finansijskim institucijama i državama.

Tabela 3. Pregled vanjskog duga KS po kreditorima

<i>Kreditor</i>	<i>u EUR</i>	<i>u KM</i>
<i>Svjetska banka (WB IDA)</i>	<i>18.924.388,5</i>	<i>37.012.886,78</i>
<i>Međunarodni monetarni fond (MMF)</i>	<i>1.500.897,32</i>	<i>2.935.500,00</i>
<i>EBRD</i>	<i>19.108.015,45</i>	<i>37.372.029,86</i>
<i>Svjetska banka (WB IBRD)</i>	<i>20.144.224,39</i>	<i>39.398.678,39</i>
<i>Vlada Austrije</i>	<i>4.720.639,3</i>	<i>9.232.767,98</i>
<i>Vlada Malezije</i>	<i>266.389,30</i>	<i>521.012,18</i>
<i>Saudijski razvojni fond</i>	<i>10.276.344,9</i>	<i>20.098.783,70</i>
<i>Kuvajtski fond</i>	<i>737.011,30</i>	<i>1.441.468,82</i>
<i>TOTAL</i>	<i>75.677.910,51</i>	<i>148.013.127,71</i>

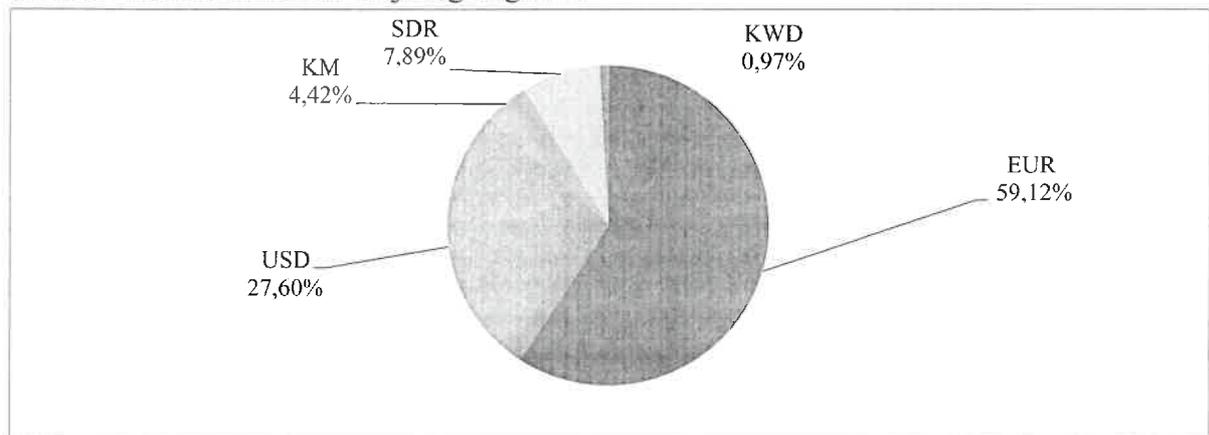
Slika 2. Struktura vanjskog duga KS prema kreditorima



3.1.2. Valutna struktura vanjskog duga KS

Valutna struktura vanjskog duga KS ovisi o dostupnim izvorima finansiranja. S tim u vezi, krediti su ugovoreni u sljedećim valutama: EUR, USD, SDR, KWD i KM.

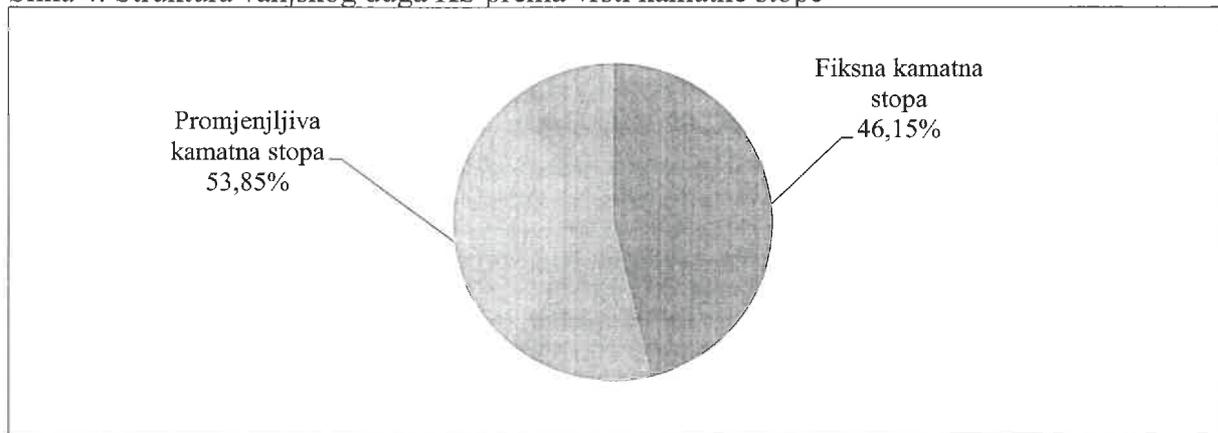
Slika 3. Valutna struktura vanjskog duga KS



3.1.3. Kamatna struktura vanjskog duga KS

Od ukupnog iznosa vanjskog duga sa fiksnom kamatnom stopom je 68,31 mil.KM ili 46,15%, i 79,70 mil.KM ili 53,85% sa promjenjivom kamatnom stopom.

Slika 4. Struktura vanjskog duga KS prema vrsti kamatne stope



3.2. Struktura unutrašnjeg duga KS, na dan 31.12.2018. godine

Unutrašnji dug koji je uključen u Strategiju sastoji se od duga nastalog zaduživanjem kod domaćih banaka (komercijalnih i Razvojne banke FBIH) kao i duga nastalog emisijom dužničkih vrijednosnih papira.

Tabela 4. Unutrašnji dug KS uključen u Strategiju

<i>Kreditori</i>	<i>Iznos (mil.KM)</i>
- Komercijalne banke	22,18
- Razvojna banka FBiH	2,23
- Obveznice	18,81
UKUPNO	43,22

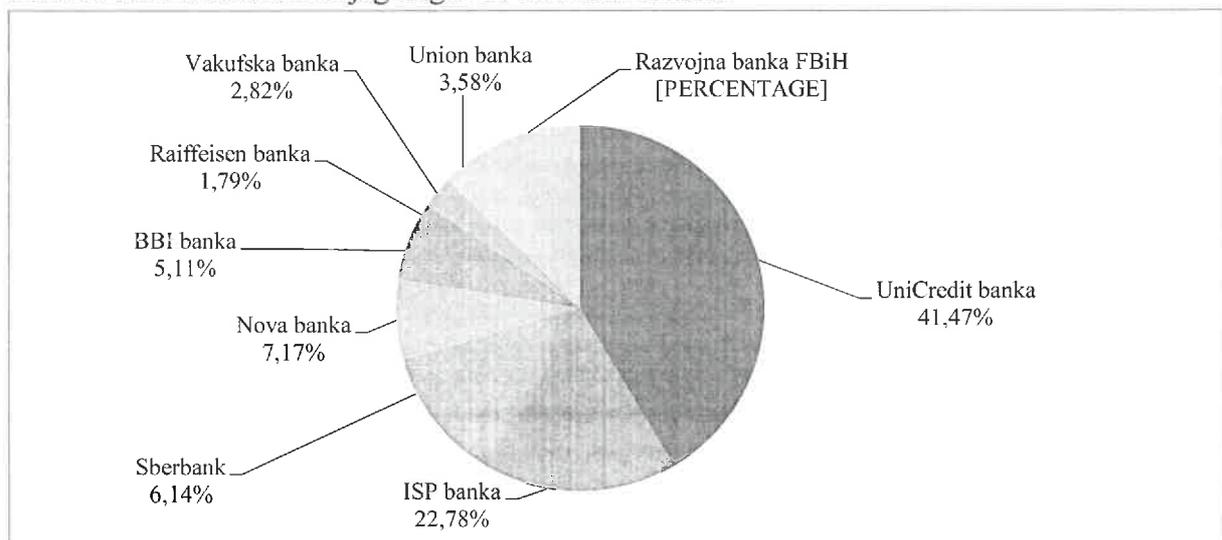
3.2.1. Struktura unutrašnjeg duga KS, domaće banke

Unutrašnji dug je najvećim dijelom, ugovoren sa domaćim finansijskim institucijama.

Tabela 5. Pregled unutrašnjeg duga KS domaćih banaka

<i>Kreditor</i>	<i>u KM</i>
<i>UniCredit banka</i>	<i>10.125.000,00</i>
<i>BBI banka</i>	<i>1.246.411,22</i>
<i>Raiffeisen banka</i>	<i>437.500,00</i>
<i>Union banka</i>	<i>875.000,00</i>
<i>Vakufska banka</i>	<i>687.500,00</i>
<i>Sberbank</i>	<i>1.500.000,00</i>
<i>Intesa Sanpaolo banka</i>	<i>5.562.500,00</i>
<i>Nova banka</i>	<i>1.750.000,00</i>
<i>Komercijalne banke</i>	<i>22.183.911,22</i>
<i>Razvojna banka FBiH</i>	<i>2.230.134,00</i>
UKUPNO	24.414.045,22

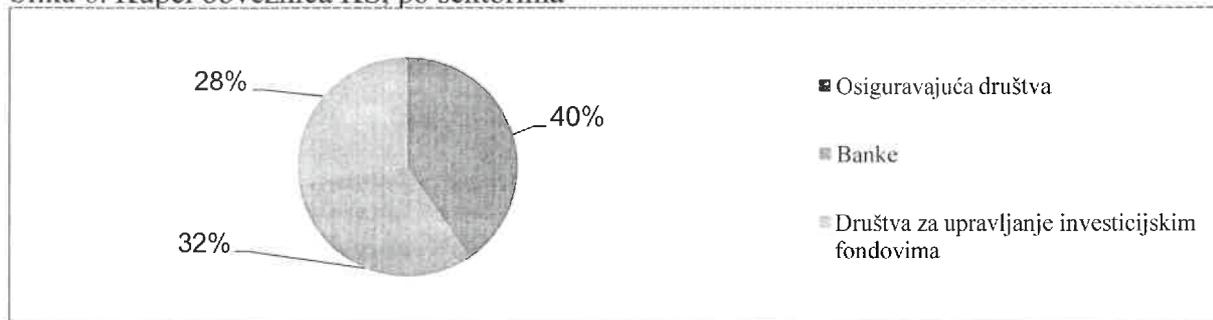
Slika 5. Struktura unutrašnjeg duga KS domaćih banaka



3.2.2. Struktura unutrašnjeg duga KS, obveznice

U 2017. godini KS je proveo tri aukcije dugoročnih dužničkih vrijednosnih papira – obveznice sa rokom dospeljeća 3 i 5 godina iz čega je nastao dug 18,81 mil.KM. Obveznice sa rokom dospeljeća od 3 godine u iznosu 10,76 mil.KM će se u potpunosti otplatiti u 2020. godini, a obveznice sa rokom dospeljeća od 5 godina u iznosu od 8,05 mil.KM će u potpunosti biti otplaćene u 2022. godini.

Slika 6. Kupci obveznica KS, po sektorima



3.2.3. Kamatna struktura unutrašnjeg duga KS

U datom tabelarnom pregledu prikazana je kamatna struktura unutrašnjeg duga KS. Najveći procenat iznosi dug po kreditima po kamatnoj stopi između 3%-4%, dok je najmanji iznos duga po kreditima sa kamatnom stopom između 6%-7%.

Kreditni sa ugovorenim kamatnim stopama između 5%-6% se otplaćuju u toku 2019.god.

Slika 7. Struktura unutrašnjeg duga KS po visini kamatne stope

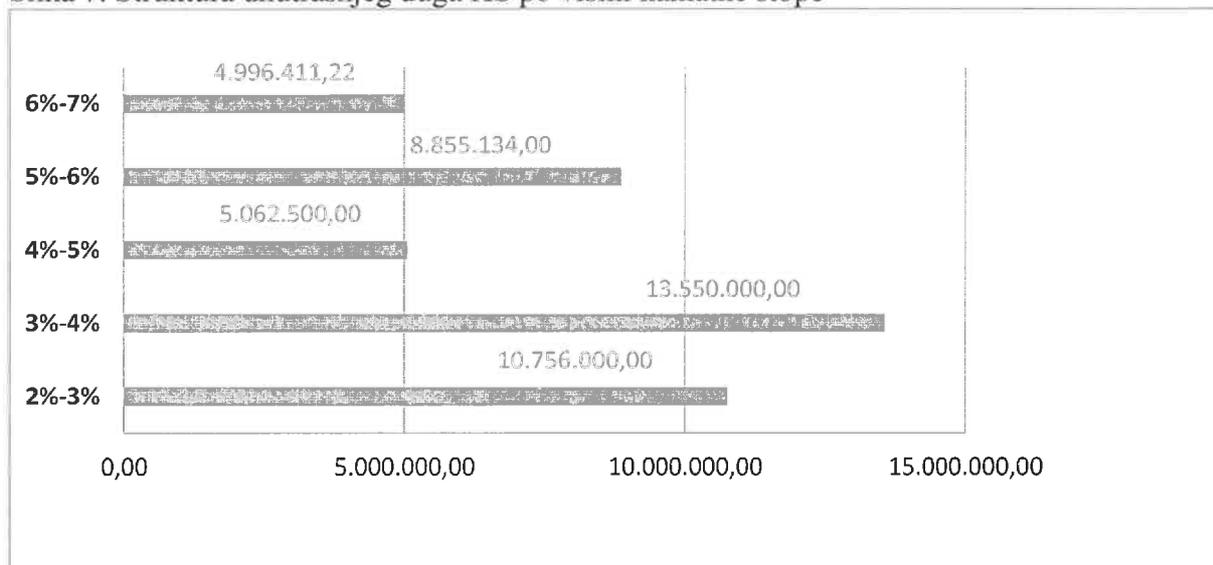


Tabela 6.Pregled unutrašnjeg duga po kreditorima i ugovorenoj kamatnoj stopi od 4%-7%

DOMAĆE BANKE	Kamatna stopa	Stanje na dan 31.12.2018.	Rok otplate	Broj rata do kraja otplate
SBERBANK BH 2015. -3 mil KM	4,00%	1.500.000,00	14.12.2020.	7
UNICREDIT 2016. . 2 mil KM	4,30%	1.375.000,00	23.09.2021.	10
RAIFFEISEN BANK 2015. ,-1 mil KM	4,72%	437.500,00	30.09.2020.	6
NOVA BANKA AD 2015. . -4 mil KM	4,85%	1.750.000,00	30.09.2020.	6
RAZVOJNA B. 2012. 7 mil KM	5,00%	583.348,00	04.07.2019.	2
RAZVOJNA B. 2014. 13.174.400 mil KM	5,00%	1.646.786,00	20.06.2019.	1
UNICREDIT 2012 LOT 1. 6 mil KM	5,68%	750.000,00	13.07.2019.	1
UNICREDIT 2012 LOT 2. 5 mil KM	5,71%	625.000,00	13.07.2019.	1
UNION BANKA 2015.- 2 mil KM	5,75%	875.000,00	08.10.2020.	6
UNICREDIT 2015. , 10 mil KM	5,89%	4.375.000,00	17.09.2020.	6
INTESA SANPAOLO 2014. 4 mil KM	6,00%	750.000,00	28.08.2019.	1
UNICREDIT 2014. , 8 mil KM	6,10%	1.500.000,00	26.08.2019.	1
UNICREDIT 2012. 8 mil KM	6,27%	1.500.000,00	26.07.2019.	1
BBI BANKA 6 mil KM	6,49%	1.246.411,22	02.10.2019.	5

4. RIZICI PORTFOLIJA DUGA KS

4.1. Karakteristike troškova i rizika portfolija duga Kantona Sarajevo

Portfolio duga Kantona Sarajevo ima nisku ponderisanu prosječnu implicitnu kamatnu stopu u visini od 1,7%.

Prosječna ponderisana kamata za unutrašnji dug iznosi 4,1% i rezultat je viših kamatnih stopa na komercijalne kredite Kantona Sarajevo kod domaćih banaka (3,2%-6,49%) kao i kuponske stope obveznica Kantona Sarajevo, emitovanih na Sarajevskoj Berzi (2,85%-3,30%) u ukupnom iznosu od 18,806 miliona KM.

Prosječna ponderisana implicitna kamatna stopa na vanjski dug je relativno niska i iznosi 1,0%.

Tabela 7. Indikatori rizika portfolija duga Kantona Sarajevo na dan 31.12.2018. godine

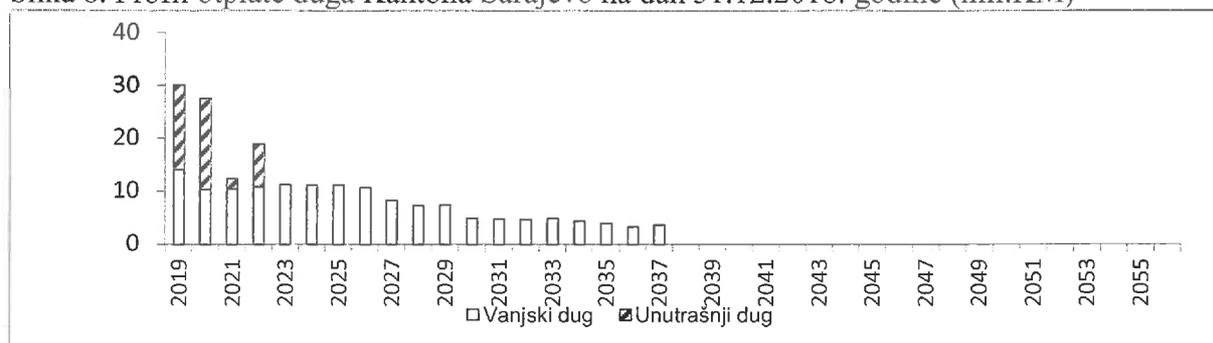
Indikatori rizika portfolija duga		Vanjski dug	Unutrašnji dug	Ukupan dug
Iznos duga (milioni KM)		148,0	43,2	191,2
Iznos duga (milioni USD)		86,7	25,3	112,0
Nominalni dug u (% Prihoda)		18,5	5,4	23,9
Sadašnja vrijednost duga u (% Prihoda)		0,6	0,2	0,8
Troškovi duga	Kamata kao (% Prihoda)	0,2	0,2	0,4
	Prosječna ponderisana kamata (%)	1,0	4,1	1,7
Rizik refinansiranja	Prosječno vrijeme dospjeća (godine)	7,3	1,5	6,0
	Dospjeće duga u sljedećoj godini (% ukup.)	9,5	37,3	15,8
	Dospjeće duga u sljedećoj godini (% Prihoda)	1,8	2,0	3,8
Kamatni rizik	Prosječno vrijeme refiksiranja (godine)	3,2	1,5	2,8
	Dug koji se refiksira u sljedećoj godini (% ukup.)	58,0	37,3	53,3
	Dug sa fiksnom kamatnom stopom (% ukup.)	48,4	100,0	60,0
Valutni rizik	Devizni dug (% ukup.)			77,4
	Kratkoročni devizni dug (% rezervi)			0,1

4.2. Rizik refinansiranja

Rizik refinansiranja je značajan, prvenstveno za unutrašnji dug kantona, obzirom da profil otplate duga naginje ka kratkom i srednjem roku.

Prosječno vrijeme dospjeća unutrašnjeg duga 1,5 godina, a što je vidljivo i sa slike 8 (otplatni profil duga Kantona Sarajevo). Prosječno vrijeme dospjeća vanjskog duga Kantona Sarajevo iznosi 7,3 godine, obzirom na povoljne kreditne uslove Svjetske banke (WB IDA) dok je prosječno vrijeme dospjeća portfolija duga 6,0 godina.

Slika 8. Profil otplate duga Kantona Sarajevo na dan 31.12.2018. godine (mil.KM)



4.3. Kamatni rizik

Prosječno vrijeme refiksiranja portfolija duga Kantona Sarajevo iznosi 2,8 godina.

Udio portfolija duga koji se refiksira unutar jedne godine iznosi **53,3%** i rezultat je činjenice da je više od pola portfolija vanjskog duga ugovoreno **sa varijabilnom kamatnom stopom (51,6%)** kao i kratkog roka dospjeća komercijalnih kredita i tržišnih vrijednosnih papira emitovanih na domaćem tržištu (Obveznice sa dospeljem 3 i 5 godina).

Povećanje referentnih kamatnih stopa za jedan procentni poen povećalo bi troškove trenutnog portfolija duga za cca 750.000 KM na godišnjoj osnovi.

Za refiksiranje **vanjskog duga** prosječno je potrebno **3,2 godina**, a **1,5 godina** za refiksiranje **unutrašnjeg duga**.

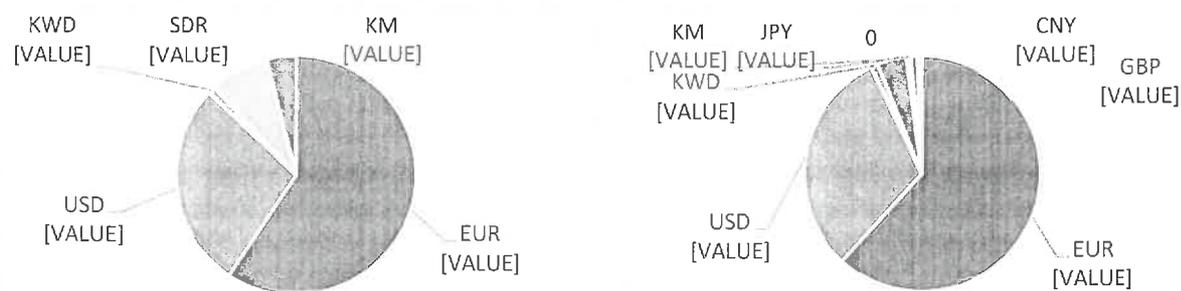
4.4. Valutni rizik

Najzastupljenije valute u portfoliju vanjskog duga Kantona Sarajevo su EUR, SDR² i USD i KM sa učešćem od 99,02% portfolija duga. Iako učešće SDR-a u portfoliju vanjskog duga nije značajno (8,23%) dekompozicijom SDR-a, udio valuta portfolija vanjskog duga koje nisu podložne oscilacijama deviznih kurseva raste na iznos od 65,73%. Dakle, nešto preko jedne trećine portfolija vanjskog duga izloženo je promjenama deviznih kurseva što portfolio duga Kantona Sarajevo čini relativno rizičnim.

Izloženost portfolija prema EUR valuti može biti direktna i indirektna. Direktna izloženost predstavlja kreditna zaduženja u EUR valuti, dok indirektna izloženost se ogleda u djelimičnoj izloženosti domaćeg duga koji je vezan valutnom klauzulom sa EUR-om (emitovane obveznice).

² Obračunska valuta IMF-a i nekih drugih kreditora. Sastoji se od 41,73% USD (američkog dolara), 30,93% EUR-a, Kineski Juan (Renminbi) CNY 10,92%, 8,33% JPY (japanski Yen) i 8,09% GBP (Funta Velike Britanije).

Slika 9. Valutna struktura vanjskog duga Kantona Sarajevo prema stanju duga na dan 31.12.2018. godine, prije i poslije dekompozicije SDR-a



4.5. Potencijalne obaveze

Potencijalne obaveze Kantona Sarajevo su finansijske obaveze po osnovu izdatih garancija i obaveze po kreditima koje su supsidijarno prenesene na krajnjeg dužnika (Kredit za KJKP „Rad“ i kredit ZZO Kantona Sarajevo) u slučaju da krajnji korisnici kreditnih sredstava ne bi bili u mogućnosti da servisiraju nastale obaveze u skladu sa ugovorom.

4.5.1. Garancije

Kanton Sarajevo je dao garanciju Federaciji BiH da će izvršiti serviranje obaveza do kraja otplatnog perioda, ukoliko krajnji korisnik KJKP „Toplane“ Sarajevo ne bude izvršavao obaveze po kreditima. Obaveze se odnose na IDA kredite koje je KJKP „Toplane“ Sarajevo koristilo za realizaciju Projekta hitne rekonstrukcije centralnog grijanja na području Sarajeva. U budžetu Kantona Sarajevo svake godine na razdjelu Ministarstva komunalne privrede i infrastrukture se planiraju sredstva za ove namjene koja se po dospijeću rate kredita prenose na račun KJKP „Toplane“ Sarajevo radi izmirenja obaveza prema Ministarstvu finansija FBiH.

Vlada Kantona Sarajevo je zaključno sa 31.12.2018. godine izdala garancije u ukupnom iznosu od 25,73 mil.KM. Stanje duga po izdatim garancijama (obaveze po IDA kreditima za KJKP „Toplane“ Sarajevo) na da 31.12.2018. godine iznosilo je 22,26 mil.KM.

5. MAKROEKONOMSKI OKVIR³

Na osnovu analize makroekonomskih kretanja u BiH u prethodnom periodu, kao i sagledavanja uticaja ključnih unutrašnjih i vanjskih faktora od kojih zavisi razvoj, predviđa se da će realna stopa rasta BDP-a u 2019. godini iznositi 3,5%, odnosno 3,7% u 2020. i 3,6% u 2021. godini.

U periodu 2019. - 2021. godine predviđa se rast broja zaposlenih lica od oko 2,5% - 2,6% g/g, i rast neto plata 2,4% - 2,8% g/g⁴. Očekuje se da bi ukupan broj zaposlenih u Federaciji BiH trebao dostići stopu rasta od 2,5% u 2019. godini, odnosno 2,3% u 2020. godini. U 2019. godini predviđa se smanjenje broja registrovanih nezaposlenih osoba za 3,0%, a u 2020. godini za 3,5%⁵. Očekuje se da će se stopa inflacije u BiH kretati između 1,5% i 1,4% u 2019. i 2020. godini. Pretpostavljeno kretanje inflacije u BiH u osnovnom scenariju primarno je bazirano na stabilnim cijenama sirove nafte ali i hrane, kao vanjskih faktora.

Reformske mjere koje su usmjerene ka poboljšanju poslovnog ambijenta u zemlji trebale bi rezultirati većim domaćim i inozemnim investicijskim ulaganjima, što bi ojačalo privatni sektor, zaposlenost i u konačnici bh. vanjskotrgovinsku robnu razmjenu sa svijetom.

Što se tiče kreditne aktivnosti komercijalnih banaka, ona je većim dijelom bila usmjerena prema sektoru stanovništva nego prema preduzećima u drugom kvartalu 2018. godine. Trend rasta depozita je nastavljen. Trend intenzivnijeg dugoročnog kreditiranja u odnosu na kratkoročno kreditiranje je nastavljen.

U 2018. godini Uprava za indirektno oporezivanje je prikupila rekordne prihode od indirektnih poreza, koji su iznosili 7 milijardi i 596,6 miliona KM što je za 552,6 miliona KM više nego u 2017. godini⁶. U skladu s navedenim kretanjima prihoda, uvažavajući nužnost smanjenja ukupne javne potrošnje u BiH, te sagledavajući potrebe i nadležnosti svih institucija u BiH, u 2019. godini pred UIO je stavljen još ambiciozniji plan, koji ima za cilj nastavak trenda povećanja prihoda od indirektnih poreza. Projekcije prihoda od indirektnih poreza u BiH za period 2019. - 2021. godina pokazuju da se u 2019. godini predviđa rast prihoda od indirektnih poreza od 2,8% u odnosu na 2018. godinu, dok se u 2020. godini očekuje dalji rast od 3,1% i u 2021. godini od 3,2%⁷.

Što se tiče rizika u srednjem roku za period 2019. - 2021. godine, oni se odnose na migraciju stanovništva iz BiH, posebno mladog, obrazovanog i kvalificiranog, što bi moglo rezultirati smanjenjem produktivnosti i sporijim rastom BDP-a od projiciranog.

³ Dokument okvirnog budžeta Federacije BiH 2019.-2021.godine, Federalno ministarstvo finansija/financija, Sarajevo, juni/srpanj 2018. godine

⁴ Dokument okvirnog budžeta, Makroekonomske projekcije, DEP, 2018.

⁵ Snjemice ekonomske i fiskalne politike, 2018. - 2020. god., Federalno Ministarstvo Finansija

⁶ <http://www.new.uino.gov.ba/bs/Prihodi%202018>

⁷ Globalni okvir fiskalnog bilansa i politika, 2019. -2021 god., Fiskalno Vijeće Bosne i Hercegovine, 2018.

Potencijalni vanjski rizik predstavlja neizvjesnost vezana za razvoj dešavanja u užem i širem međunarodnom ekonomskom okruženju. Visok nivo integracije sa zemljama EU i regiona kroz trgovinske i finansijske tokove praktički određuje kretanje industrijske proizvodnje u BiH. Eventualno pogoršanje stanja na tržištu EU, posebno pad potražnje u slučaju zemalja koje su glavni trgovinski partneri BiH, naglo povećanje izvoznih i uvoznih cijena glavnih robnih kategorija, smanjenje industrijske proizvodnje, stranih investicija kao i drugih faktora koji utiču na pogoršanje vanjskotrgovinske razmjene predstavlja jedan od najvećih rizika po ostvarenje projiciranog rasta domaće ekonomije.

Tabela 8. Makroekonomski pokazatelji za Kanton Sarajevo za period 2019. – 2021. godine
(mil. KM)

Indikator	2019	2020	2021
Javni prihodi (u mil KM)	892	920	947
Primarni rashodi javnog sektora (u mil KM)	958	949	982
Rashodi javnog sektora (u mil KM)	937	920	947
Izdaci za kamate (u mil KM)	5	4	4
Devizne rezerve BiH (mil.USD)	7.331,57	7.847,35	8.294,95
BDP Federacije BiH (Nominalni) (u mil KM)	21,20	21,58	21,92
Nominalni rast BDP-a (%)	1,80	1,60	2,60
Realni BDP (u mil KM) (prethodna g. = 100)	21,47	22,22	23,00
Realni rast u %	3,30	3,50	3,80

Tabela 9. Makroekonomski rizici i implikacije po strategiju upravljanja dugom

<i>Realni sektor</i>		
- Rast	Srednja	Struktura projiciranog rasta ostati će uglavnom nepromjenjena u odnosu na prethodni period gdje se i dalje očekuje dominacija domaće tražnje uz skoro neutralan ili blago negativan doprinos vanjskog sektora.
<i>Fiskalni sektor</i>		
- Održivost duga	Srednja	Pritisak na rastuće rashode za kapitalne investicije povećati će finansijske potrebe. Potencijalne obaveze javnih preduzeća u vlasništvu Kantona Sarajevo, mogle bi dovesti do povećanja bruto finansijskih potreba i troškova finansiranja, što bi moglo rezultirati većim domaćim zaduženjem.
<i>Platni bilans</i>		
- Vanjska potražnja/kurs valuta	Srednja do visoka	Spor globalni rast, posebno u EU, može smanjiti izvoz i strane direktne investicije, dovodeći do pritiska na devizne rezerve, obzirom na aranžman valutnog odbora, što bi moglo uticati i na veće vanjsko zaduživanje.
<i>Inflacija</i>		
- Cijene roba/kurs valuta	Srednja do mala	Pretpostavljeno kretanje inflacije u Bosni i Hercegovini u osnovnom scenariju za 2019 - 2021. godinu trebalo bi se zadržati na nivou iz 2017. godine. Veća inflacija bi mogla povećati troškove servisiranja duga.

6. IZVORI FINANSIRANJA

6.1. Vanjski izvori finansiranja

Vanjska finansijska sredstva koja stoje na raspolaganju i koja Kanton Sarajevo planira angažovati u periodu 2019 – 2021 procjenjuju se na 161,22 mil.KM⁸ (94,42 mil.USD⁹). Uzimajući u obzir ciljeve definisane ovom Strategijom, troškove i rizike ugovaranja zajmova, Kanton Sarajevo će kada je vanjski dug u pitanju, posredstvom Federalnog ministarstva finansija, nastaviti sa politikom zaduživanja kod multilateralnih i bilateralnih finansijskih institucija ugovaranjem zajmova sa što konkurentnijim uslovima otplate kredita u skladu sa kreditnim kapacitetom Kantona Sarajevo i zakonskim ograničenjem iznosa duga (čl.7. Zakonao dugu, zaduživanju i garancijama u FBiH,Sl.novine FBiH 86/07, 24/09, 44/10, 30/16).

⁸ Prema podacima Ministarstva finansija Kantona Sarajevo

⁹ Preračun izvršen po kursu KM:USD na dan 30.12.2018. godine (1USD=1,707552M)

Tabela 10: Pregled procijenjenog finansiranja Kantona Sarajevo iz vanjskih izvora u periodu 2019.-2021. godina

Kreditor	Kamatna stopa	Grace period	Rok otplate	Valuta	Finansiranje mil.USD	%	Rizici
EBRD	Fiksna ili varijabilna, 6M EURIBOR+1%	3-5	12-15	EUR	93,33	98,85	Rizik refiksiranja za varijabilnu, rizik refinansiranja
IDA	Fiksna	5	25	SDR	1,08	1,15	Rizik refinansiranja
UKUPNO					94,42	100,00	

6.2.Domaći izvori finansiranja

Kanton Sarajevo će koristiti sljedeće izvore za zaduživanje na domaćem tržištu:

1. Razvojna banka FBiH
2. Komercijalne banke
3. Emisija obveznica putem SASE

Odabir navedenog zaduživanje će se vršiti u skladu sa sljedećim principima:

- a) minimiziranje ukupnih troškova zaduživanja;
- b) preferiranje zaduživanja sa fixnom kamatnom stopom zbog sprječavanja većih potencijalnih ukupnih troškova zaduživanja;

7. PRETPOSTAVKE CIJENA I OPISI SCENARIJA ŠOKA¹⁰

U ovom dijelu predstavljani su osnovni ili bazni scenarij i tri zamjenska scenarija finansiranja identifikovanih potreba Kantona Sarajevo. Pretpostavke kretanja visine kamatnih stopa za instrumente vanjskog duga i procjenjena visina deviznih kurseva za vanjski dug u periodu 2019. – 2021. godina preuzeti su od Federalnog ministarstva finansija (FMF) obzirom da se radi o jedinstvenom tržištu kao i činjenice da Kanton Sarajevo vanjska zaduženja ugovara posredstvom FMF. Za kreditna zaduženja po osnovu vanjskog duga za koja ne postoje odgovarajući instrumenati u portfoliju vanjskog duga Federacije BiH, izvršeni su preračuni te su definisane cijene tih novih instrumenata.

Navedeni scenariji su testirani na uticaj šokova, i to kamatni i valutni šok kao i jedan kombinovani kamatno-valutni šok.

Pretpostavke o budućim kretanjima fiksnih kamatnih stopa na vanjski dug zasnovane su na krivuljama prinosa na njemačke i američke obveznice polovinom 2017. godine.

Za projekcije referentnih promjenjivih kamatnih stopa, 6M LIBOR¹¹ i 6M EURIBOR¹² pretpostavljeno je da će razlika između vrijednosti 6M EURIBOR (6M LIBOR) i prinosa na njemačke jednogodišnje obveznice (američke jednogodišnje obveznice) biti jednaka tokom posmatranog perioda.

Ove kamatne stope predstavljaju referentne kamatne stope za instrumente duga sa promjenjivim kamatama, dok su za instrumente duga sa fiksnom kamatnom stopom prilikom procjena visine kamata uzeta u obzir postojeća zaduženja.

Tabela 11. Procjenjene visine kamata na instrumente duga u periodu 2018. – 2021. godina korištene u MTDS AT

Naziv instrumenta	Kamata			
	2018	2019	2020	2021
Concessional EUR Floating 3;15	-0,25%	-0,24%	-0,02%	0,20%
Concessional USD Fixed 5;25	3,11%	3,16%	3,18%	3,22%
IMF SBA EUR Floating 3;10	-0,25%	-0,24%	-0,02%	0,20%
Concessional EUR Floating 5;25	-0,25%	-0,24%	-0,02%	0,20%
Concessional EUR Fixed 5;25	0,49%	0,60%	0,71%	0,80%
Concessional USD Fixed 10;35	3,19%	3,23%	3,25%	3,29%
Concessional EUR Fixed 3;10	-0,03%	0,19%	0,43%	0,67%
Concessional USD Fixed 3;10	2,94%	2,94%	3,01%	3,05%

¹⁰ Dio teksta koji se odnosi na procjene troškova instrumenata vanjskog duga preuzet iz dokumenta Strategija upravljanja dugom Federacije BiH u periodu 2019 – 2021. godina, Sarajevo Januar 2019. godine

¹¹ London Interbank Offered Rate

¹² Euro Interbank Offered Rate

Tabela 12. Procjenjeni spread (margina) na instrumente duga sa varijabilnom kamatnom stopom u periodu 2018. – 2021. godina korištene u MTDS AT

Naziv instrumenta	Spread			
	2018	2019	2020	2021
Concessional EUR Floating 3;15	0,97%	0,97%	0,97%	0,97%
Concessional EUR Floating 5;25	0,97%	0,97%	0,97%	0,97%
IMF SBA EUR Floating 3;10	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%

7.1. Kreditni rejting Bosne i Hercegovine¹³

Bosna i Hercegovina ima kreditni rejting B od S&P¹⁴ i B3 od Moody's¹⁵. Oba kreditna rejtinga su nepovoljna i svrstavaju Bosnu i Hercegovinu u skupinu zemalja sa visokim kreditnim rizikom – neinvestitorski rejting, odnosno u grupu zemalja koja može da izmiruje trenutne dugoročne obaveze, ali nepovoljna ekonomska kretanja mogu dovesti do problema u servisiranju obaveza. Od svih zemalja u regionu BiH ima najlošiji kreditni rejting.

Tabela 13. Pregled dugoročnog rejtinga pojedinih zemalja iz šireg okruženja

Država	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
	Dugoročni / izgled	Dugoročni / izgled
Albanija	B1 / stabilan	B+ / stabilan
<i>Bosna i Hercegovina</i>	<i>B3 / stabilan</i>	<i>B / pozitivni</i>
Bugarska	Baa2 / stabilan	BBB- / pozitivan
Crna Gora	B1 / pozitivan	B+ / stabilan
Grčka	B3 / pozitivan	B+ / pozitivan
Hrvatska	Ba2 / stabilan	BB+ / pozitivan
Mađarska	Baa3 / stabilan	BBB- / pozitivan
Makedonija	-	BB- / stabilan
Rumunija	Baa3 / stabilan	BBB- / stabilan
Slovenija	Baa1 / stabilan	A+ / pozitivan
Srbija	Ba3 / stabilan	BB / stabilan

Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine¹⁶

¹³ Preuzeto iz dokumenta Strategija upravljanja dugom Federacije BiH u periodu 2019-2021. godina, Sarajevo januar 2019. godine

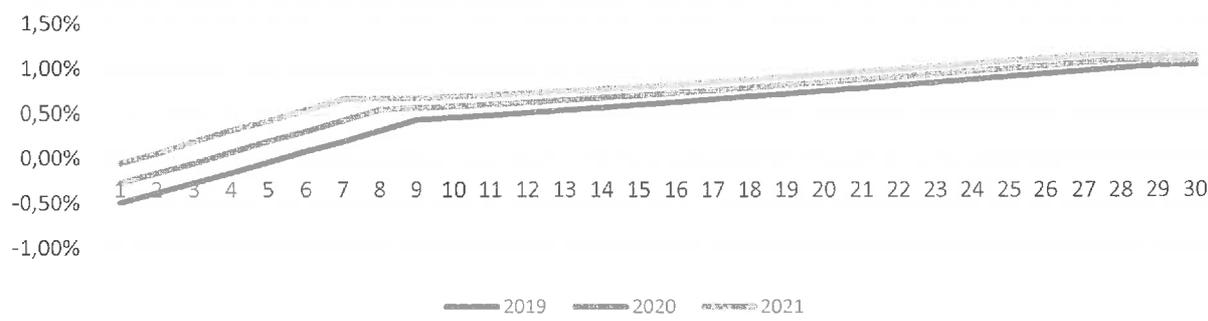
¹⁴ Standard and Poor's – agencija za procjenu kreditnog rejtinga

¹⁵ Moody's Investors Service - agencija za procjenu kreditnog rejtinga

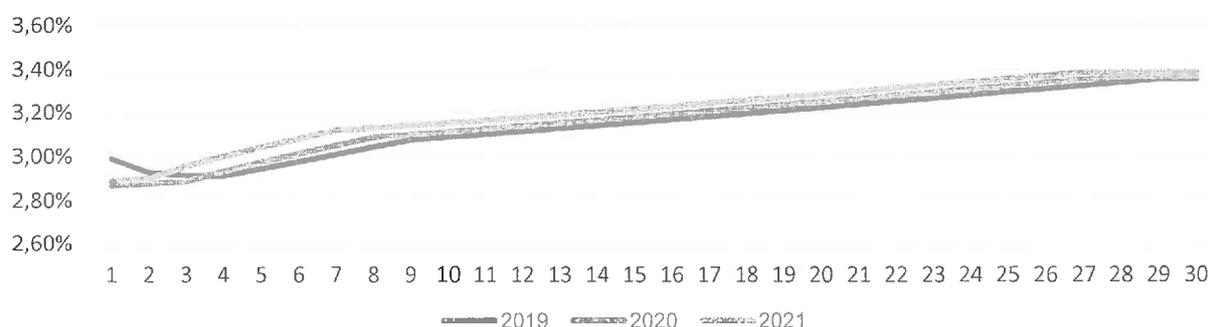
¹⁶ Centralna banka Bosne i Hercegovine, podaci ažurirani 08.03.2019. godine

Prinosi na obaveze po osnovu vanjskog duga u različitim valutama su procjenjeni na bazi prinosa koji su ostvareni na Američke obveznice u dolarima (USD) te za prinose na emitovane Njemačke obveznice u EUR –ima za ročnosti do 30 godina.

Slika 10. Prinos na njemačke obveznice različitih ročnosti - (Nov 2018.)¹⁷



Slika 11. Krivulja prinosa na američke obveznice različitih ročnosti - (Nov 2018.)¹⁸



Uzimajući u obzir da je valuta Bosne i Hercegovine vezana za EUR putem aranžmana valutnog odbora, glavni valutni rizik u portfoliju duga predstavlja nestabilnost EUR u odnosu na ostale strane valute, uglavnom USD. Kurs USD/EUR je istorijski relativno nestabilan.

Slika 12. Kurs EUR/USD 2014 -2018. godine



Izvor: Bloomberg

¹⁷ Izračun FMF

¹⁸ Izračun FMF

Za potrebe pripreme Strategije pretpostavljeno je da će odnos EUR/USD, odnosno KM/USD u 2018. godini deprecirati za 1,4% u odnosu na njegovu vrijednost u decembru 2017. godine, a zatim u periodu 2019-2021. godine 1,3%, 0,8% i 0,3% respektivno.

Pretpostavke u vezi kretanja deviznih kurseva i kamatnih stopa koje su koristili Ministarstvo finansija i trezora BiH i Federalno ministarstvo finansija korišteni su i prilikom pripreme Strategije upravljanja dugom Kantona Sarajevo.

Kada je u pitanju krivulja prinosa na domaći dug odnosno obveznice Kantona Sarajevo, obzirom da je portfolio ove vrste dužničkih vrijednosnih papira vrlo skroman, kao benchmark nam je poslužila krivulja prinosa na obveznice Federacije BiH s tim da smo je uvećali za 165 baznih poena.

7.2. Scenario nepredviđenih događaja (Šok scenario)

Korištenjem podataka iz portfolija duga Kantona Sarajevo, makroekonomskih pretpostavki za posmatrani period kao i potencijalnih izvora finansiranja, napravljeno je nekoliko scenarija i strategija zaduživanja.

Ovaj odjeljak analizira četiri strategije finansiranja potreba Vlade Kantona Sarajevo kako bi se odredio odnos troškova i rizika za svaku pojedinačnu strategiju.

Svaka od analiziranih strategija testirana je i na iznenadne promjene u pogledu visine kamatnih stopa i deviznih kurseva kako bi se procjenila osjetljivost portfolija kao i troškovi i rizici na navedene promjene.

Šok valutnog (deviznog) kursa:

- manji šok: deprecijacija vrijednosti KM od 15% u odnosu na USD u drugoj godini;
- veliki šok: deprecijacija vrijednosti KM od 30% u odnosu na USD u drugoj godini;

Šok kamatnih stopa:

- manji šok: povećanje kamatnih stopa od 2% na dugoročne vanjske i domaće instrumente;
- veći šok: povećanje kamatnih stopa od 4% na dugoročne vanjske i domaće instrumente;

Scenariji šokova:

- Šok valutnog (deviznog) kursa: 30% deprecijacije kursa KM/USD u drugoj godini;
- Šok kamatne stope: 4% rast kamatne stope na vanjske i domaće dugoročne instrumente i
- Kombinovani šok: 15% deprecijacije kursa KM/USD u kombinaciji sa šokom od 2% dugoročne instrumente u drugoj godini.

Tabela 14. Stilizovani instrumenti portfolija duga Kantona Sarajevo

Ime ili vrsta instrumenta	Fiksni ili varijabilni	Koncesionalni ili tržni	Dospijeće (godina)	Grace (godina)	Vrsta valute	Valuta
Concessional EUR Floating 3;15	Varijabilni	Tržišni	15	3	Strana	EUR
Concessional USD Fixed 5;25	Fiksni	Koncesionalni	25	5	Strana	USD
IMF SBA EUR Fixed 3;10	Varijabilni	Koncesionalni	10	3	Strana	EUR
Concessional EUR Floating 5;25	Varijabilni	Tržišni	25	5	Strana	EUR
Concessional EUR Fixed 5;25	Varijabilni	Koncesionalni	25	5	Strana	EUR
Concessional USD Fixed 10;35	Fiksni	Koncesionalni	35	10	Strana	USD
Concessional EUR Fixed 3;10	Fiksni	Koncesionalni	10	3	Strana	EUR
Concessional USD Fixed 3;10	Fiksni	Koncesionalni	10	3	Strana	USD
Obveznica 3Y BAM Fixed	Fiksni	Tržni	3	2	Domaća	BAM
Obveznica 5Y BAM Fixed	Fiksni	Tržni	5	4	Domaća	BAM
Kredit 3,5 god BAM Fixed	Fiksni	Tržni	5	1	Domaća	BAM
Kredit 5,5 god BAM Fixed	Fiksni	Tržni	7	3	Domaća	BAM
Kredit 6,5 god BAM Fixed	Fiksni	Tržni	12	1	Domaća	BAM

Tabela 15. Usporedba trenutnih indikatora rizika portfolija duga i rizika izabrane strategije

Indikatori rizika		2018. godina	Izabrana strategija kraj 2021. godine
Nominalni dug (% BDP-a)		1,48	1,471
Sadašnja vrijednost (% BDP-a)		0,7	1,455
Ponderisana prosječna kamata (%)		1,7	1,288
Rizik refinansiranja	ATM Vanjski dug (godine)	7,3	5,747
	ATM Unutrašnji dug (godine)	1,5	4,019
	ATM Ukupni dug (godine)	6,0	5,431
Kamatni rizik	ATR (godine)	1,5	4,294
	Dug koji se refiksira u 1 g (% ukupnog duga)	53,3	23,894
	Dug po fiksnoj kamati (% ukupnog duga)	60,0	81,20
Valutni rizik	Devizni dug (% ukupnog duga)	77,4	81,669
	Kratkoročni devizni dug (% rezervi)	0,1	0,078

7.3. Opis Alternativnih strategija zaduživanja

Vanjsko zaduživanje Kantona Sarajevo koristi će se za finansiranje razvojnih programa i kao podrška budžetu. Razvojni programi su projekti sa unaprijed identificiranim kreditorima i pod poznatim uslovima, te je time ograničena mogućnost pregovaranja finansijskih uslova kredita. Tim ograničenjima treba upravljati u kombinaciji s ograničenjima opisanim za domaće finansiranje, da bi se ublažili ranije identificirani rizici.

Uska baza potencijalnih izvora finansiranja kako na vanjskom tako i na domaćem tržištu bili su ograničavajući faktor prilikom izbora alternativnih opcija zaduživanja. U ovoj strategiji razmatrane su četiri različite opcije zaduživanja sa ciljem jasnog prikaza troškova pojedinačnih strategija.

Analizirane strategije pripremljene su u skladu potrebama definisanih budžetom Kantona kao i Programom javnih investicija Kantona Sarajevo za period 2019-2021. godina ali je izbor kreditnih uslova definisanih kreditora različit.

Strategija (S1) Finansiranje razvojnih projekta do 2021. godine procijenjeno je na 161,46 mil.KM. Vanjski izvori finansiranja su okvirno identificirani. Najveći dio vanjskog zaduženja angažovan je sa promjenjivom kamatnom stopom (6M EURIBOR + margina). Budžetska podrška se finansira sredstvima prikupljenim kreditnim zaduženjem kod komercijalnih banaka sa jednom godinom grace perioda i rokom otplate 5 godina.

Strategija (S2) Finansiranje razvojnih projekta do 2021. godine procijenjeno je na 161,46 mil.KM. Vanjski izvori finansiranja su okvirno identificirani. Najveći dio vanjskog zaduženja angažovan je sa promjenjivom kamatnom stopom (6M EURIBOR + margina). Budžetska podrška se finansira sredstvima prikupljenim kreditnim zaduženjem kod komercijalnih banaka sa tri godine grace perioda i rokom otplate 7 godina.

Strategija (S3) Finansiranje razvojnih projekta do 2021. godine procijenjeno je na 161,46 mil.KM. Vanjski izvori finansiranja su okvirno identificirani. Najveći dio vanjskog zaduženja angažovan je sa fiksnom kamatnom stopom u EUR valuti. Budžetska podrška se finansira sredstvima prikupljenim emisijom trogodišnjih trezorskih obveznica.

Strategija (S4) Finansiranje razvojnih projekta do 2021. godine procijenjeno je na 161,46 mil.KM. Vanjski izvori finansiranja su okvirno identificirani. Najveći dio vanjskog zaduženja angažovan je sa fiksnom kamatnom stopom u EUR valuti. Budžetska podrška se finansira sredstvima prikupljenim emisijom trogodišnjih trezorskih obveznica, kreditnim zaduženjem kod Razvojne banke FBiH po uslovima rok otplate 12 god. sa grace periodom od 1 god. i fiksnom kamatnom stopom od 2,5% , te komercijalnih banaka u planiranom iznosu.

7.2. Analiza troškova i rizika alternativnih strategija zaduživanja

Učinak predložene četiri strategije je procijenjen po osnovnom i scenariju šoka. Dva ključna indikatora troškova (dug/prihodi i kamata/ prihodi) izračunati su kako bi se odredio odnos između troškova i rizika različitih strategija. Promjene visine neotplaćenog duga uzrokovane promjenom valutnog kursa odražavaju se na odnos dug/ prihodi. Udio plaćene kamate u prihodima daje procjenu potencijalnog uticaja svake strategije na budžet. Rizik date strategije je razlika između njenih troškova po scenariju rizika, odnosno scenariju šoka u odnosu na osnovni (bazni) scenarij.

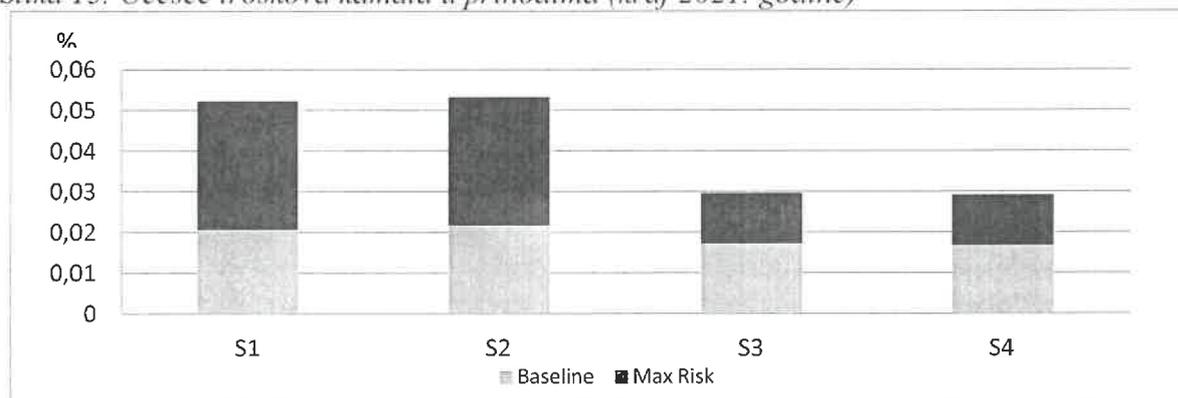
Trošak servisiranja duga je najosjetljiviji na promjene kamatnih stopa. Dug sa visokim kamatnim stopama generiše tokom vremena veće troškove duga, odnosno povećava potrebe za refinansiranjem.

Strategije S3 i S4 imaju najmanje troškove (Slika 13.) zbog strukture duga u kojoj dominira vanjsko zaduživanje u EUR-ima kao i činjenice da u portfoliju unutrašnjeg duga nema komercijalnih kredita sa visokim kamatnim stopama. Strategija S2 je najskuplja jer predviđa značajniji obim zaduživanja na domaćem tržištu kapitala u kojim dominira zaduženje kod komercijalnih banaka sa višim fiksnim kamatnim stopama.

Najveći rizik za sve alternativne strategije u pogledu omjera kamata/prihodi predstavlja šok kamatne stope u 2. godini strategije te se u tom primjeru odstupanje od baznog scenarija kreće u iznosu od 0,0069% – 0,0126%.

Najrizičnija je Strategija S2, koja je podrazumjevala finansiranje potreba budžeta komercijalnim kreditima na domaćem tržištu, kao i zaduživanje u većem obimu po varijabilnim stopama za realizaciju PJI 2019 – 2021. godine.

Slika 13. Učešće troškova kamata u prihodima (kraj 2021. godine)

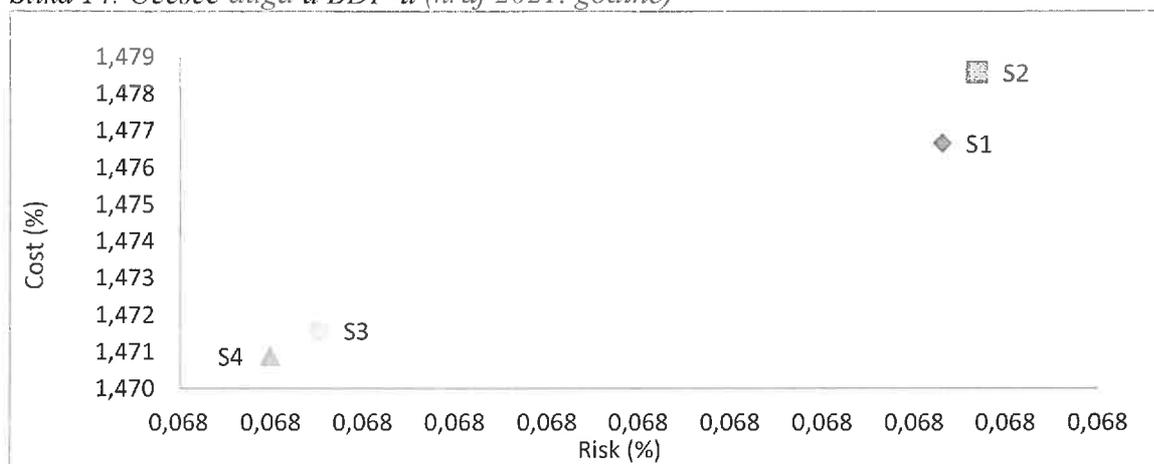


Najveći rizik portfolija duga za sve četiri testirane strategije, u pogledu omjera dug/BDP predstavlja valutni rizik u slučaju aprecijacije kursa USD u odnosu na KM (šok od 30% u 2. godini strategije).

Portfolio sa većim udjelom ne-eurskih valuta u stanju neotplaćenog vanjskog duga je rizičniji. Strategije su približno jednako osjetljivije na oscilacije deviznih kurseva, obzirom da portfolio duga Kantona Sarajevo, kao rezultat dosadašnjih zaduživanja, vrlo teško izmjeniti u kratkom vremenu.

Kao i u slučaju prethodnog indikatora kada posmatramo bazni scenarij, strategija S3 i S4 su najjeftinije i manje rizične u odnosu na ostale strategije. Strategije S1 i S2 jednako su rizičnije i skuplje su Strategije u odnosu na Strategiju S4.

Slika 14. Učešće duga u BDP-u (kraj 2021. godine)



Utjecajem valutnog šoka u drugoj godini strategije, odstupanje risk scenarija u odnosu na bazni scenarij isto je za sve strategije obzirom da je kompozicija valuta jednaka u sva četiri portfolija, obzirom da se budžetske potrebe financiraju na domaćem tržištu dok je posuđivanje na vanjskom tržištu uglavnom u EUR valuti (zaduživanje u EUR-ima za realizaciju PJI 2019-2021).

7.3. Indikatori rizika alternativnih strategija

Budući da odnosi *dug/BDP* i *kamata/prihodi* nisu dovoljni za procjenu rizika analizirani su i drugi indikatori: rizik refinansiranja, kamatni rizik i valutni rizik.

Tabela 16. Indikatori rizika po strategijama na kraju 2021. godine

Indikatori rizika		Indikatori rizika				
		2018	S1	S2	S3	S4
Nominalni dug u % BDP		0,9	1,477	1,479	1,472	1,471
Sadašnja vrijednost duga u % BDP		0,9	1,461	1,463	1,456	1,455
Troškovi kamata u % BDP		0,4	0,021	0,022	0,017	0,017
Implicirana kamatna stopa (%)		1,7	1,585	1,662	1,318	1,288
Rizik refinansiranja	Dug koji dospjeva u 1. godini (% ukupnog)	15,8	9,401	5,651	19,69	6,573
	Dug koji dospjeva u 1. godini (% BDP)	3,8	0,139	0,084	0,290	0,097
	Prosječno dospjeće portfolija (godine)	7,3	7,179	7,179	5,747	5,747
	Prosječno dospjeće domaći dug (godine)	1,5	1,799	2,876	0,661	4,019
	Prosječno dospjeće vanjski dug (godine)	6,0	6,172	6,372	4,813	5,431
Kamatni rizik	Prosječno vrijeme refiksiranja (godine)	2,8	1,784	1,989	3,676	4,294
	Refiksiranje duga u 1. godini (godine)	53,3	73,249	69,416	37,004	23,894
	Dug sa fiksnom kamatom (% ukupnog duga)	60,0	34,679	34,765	81,209	81,200
Devizni rizik	Devizni dug u % ukupnog duga	77,4	81,350	81,244	81,631	81,669
	Kratkoročni devizni dug u % rezervi	0,1	0,078	0,078	0,078	0,078

Poredeći indikatore rizika predloženih strategija sa rizicima trenutnog portfolija duga, udio duga prema BDP-u ostaje na približno istom nivou na kraju posmatranog perioda. U skladu sa naprijed navedenim uočljivo je i neznatno povećanje neto sadašnje vrijednosti duga vrijednosti duga obzirom da Bosna i Hercegovina nije više zemlja kojoj je dostupno finansiranje po IDA uslovima.

Prosječna implicitna ponderisana kamatna stopa u svim strategijama je manja u odnosu na početni portfolio obzirom da su uslovi vezani za posuđivanje novca dosta povoljniji u odnosu na protekli period. Poredeći strategije međusobno, može se reći da strategija S4 doprinosi produženju prosječnog vremena do refiksiranja (ATR) na 4,3 godine uzimajući u obzir preferisane uslove zaduživanja kod kreditora (EUR valuta sa fiksnim kamatnim stopama).

S3 i S4 strategije imaju najveći obim zaduživanja po fiksnim kamatnim stopama, te zbog toga smanjuju rizik refiksiranja u odnosu na ostale strategije, što rezultira da je ATR veći u odnosu na ATR ostalih strategija i iznosi 3,7 i 4,3 godina respektivno. Strategije S1 i S2 povećavaju iznos duga koji bi bilo potrebno refiksirati sa 53,3% na 73,2 % u Strategiji S1 odnosno 69,4% u Strategiji S2 kao rezultat kreditnih uslova izabranih kreditora a u vezi realizacije velikih infrastrukturnih projekata iz PJI 2019 – 2021. godine te načina na koji finansiramo budžetsku potošnju.

Udio duga sa fiksnom stopom bi se u strategijama S3 i S4 (preferiranje zaduženja za realizaciju PJI po fiksnim stopama), povećao u odnosu na njegovo učešće u početnom portfoliju i iznosi bi nešto preko 81,2% ukupnog portfolija duga.

*Vlada Kantona Sarajevo je izabrala **Strategiju S4** koju će provoditi u periodu 2019-2021. Izabrana strategija, odnosno indikatori izabrane strategije S4 u 2021. godini su u skladu sa smjernicama za upravljanje dugom. Strategija S4 podrazumjeva implementaciju PJI 2019-2021 u skladu sa preporukama iz Strategije emitovanje vrijednosnih papira na domaćem tržištu u kombinaciji sa kreditima kod domaćih banaka i Razvojne banke FBiH u cilju budžetske podrške.*

8. CILJEVI I SMJERNICE UPRAVLJANJA DUGOM KS, 2019.-2021. GODINA

8.1. Ciljevi upravljanja dugom

- Osnovni cilj strategije upravljanja dugom KS u naznačenom periodu je održavanje izuzetno niskog stepena zaduženosti KS u odnosu na BDP.

Projekcije kretanja BDP-a u BiH u narednom srednjoročnom periodu su pozitivne, što vrijedi i za KS. Na rast BDP-a u značajnoj mjeri utječe porast industrijske proizvodnje, investicije (javne i privatne, domaće i strane), te povećanje finalne potrošnje. „U periodu 2019-2021. godina pod pretpostavkom nastavka stabilnog eksternog okruženja u ovom srednjoročnom vremenskom okviru u Bosni i Heregovini se očekuje nastavak ekonomskog rasta po prosječnim stopama rasta od 3,6% na godišnjem nivou. Tokom ovog perioda očekuje se da domaća tražnja kroz privatnu potrošnju i investicije bude glavni oslonac ekonomskog rasta. S druge strane, tokom posmatranog perioda očekuje se stagnacija javne potrošnje što će rezultirati smanjenjem njenog učešća u strukturi BDP-a odnosno njenog doprinosa u

ekonomskom rastu Bosne i Hercegovine. Također, reformske mjere koje su usmjerene ka poboljšanju poslovnog ambijenta u zemlji trebale bi rezultirati većim investicionim ulaganjima (domaćim i inostranim) što bi ojačalo privatni sektor, zaposlenost i u konačnici BiH vanjskotrgovinsku robnu razmjenu sa svijetom.¹⁹

- *Održavanje duga u KM i EUR valuti iznad 80% ukupnog portfolija duga.*
- *Povećanje učešća kreditnih zaduženja u KM bez valutne klauzule.*
- *Obzirom na trenutni omjer ukupnog duga KS sa fiksnom (45,52%) i varijabilnom kamatnom stopom (54,48%), održavati ili povećati procenat učešća duga sa fiksnom kamatnom stopom.*

8.2. Smjernice upravljanja dugom

Smjernice za zaduživanje KS su:

- Prilikom planiranja zaduživanja voditi računa da se održi ravnomjerna struktura otplate po godinama u cilju smanjenja ukupnih troškova zaduživanja i poštivanja zakonskih ograničenja;
- Radi smanjenja valutnog rizika maksimalno koristiti zaduživanje u KM, a kada to nije moguće preferirati zaduživanje u EUR valuti;
- Radi smanjenja kamatnog rizika preferirati zaduživanje po fiksnoj kamatnoj stopi i najnižim troškovima zaduživanja;
- Prosječno dospjeće portfolija ukupnog duga održavati na 5 godina;
- Razmotriti mogućnost prijevremene otplate kredita u ostalim valutama i započeti aktivnosti na pregovorima o smanjenju postojećih visokih kamatnih stopa;
- Upravljanje dugom KS kao kontinuiran i sistematski aktivno vođen proces podrazumijeva optimalno upravljanje ljudskim resursima i uspostavljanje evidencije duga uvođenjem softverskog rješenja

¹⁹ DEP „Perspektive 2019.-2021. godina



**PARLAMENT FEDERACIJE
BOSNE I HERCEGOVINE**

2346

Na osnovu člana IV.B.7. a)(IV) Ustava Federacije Bosne i Hercegovine, donosim

UKAZ

**O PROGLAŠENJU ZAKONA O BUDŽETIMA U
FEDERACIJI BOSNE I HERCEGOVINE**

Progllašava se Zakon o budžetima u Federaciji Bosne i Hercegovine, koji je donio Parlament Federacije BiH na sjednici Predstavničkog doma od 30.10.2013. godine i na sjednici Doma naroda od 16.12.2013. godine.

Broj 01-02-1240-02/13

23. decembra 2013. godine

Sarajevo

Predsjednik
Živko Budimir, s. r.

ZAKON

**O BUDŽETIMA U FEDERACIJI BOSNE I
HERCEGOVINE**

I. OPĆE ODREDBE

Član 1.

Ovim zakonom uređuje se: planiranje, izrada, donošenje i izvršavanje budžeta Federacije Bosne i Hercegovine, budžeta kantona, gradova i općina (u daljnjem tekstu: budžet) i finansijski planovi vanbudžetskih fondova, budžetski principi, zaduživanje, garancije i upravljanje dugom, program javnih investicija, pravila fiskalne odgovornosti, računovodstvo, izvještavanje, nadzor i revizija budžeta i drugih budžetskih korisnika.

Član 2.

Termini koji se koriste u ovom zakonu imaju sljedeća značenja:

1. **aproprijacija** predstavlja zakonsko ovlaštenje sadržano u budžetu koje daje zakonodavno tijelo budžetskim korisnicima za preuzimanje obaveza za nabavku roba, usluga, radova ili objekata koji će se koristiti u svrhe utvrđene u budžetu i to u iznosima

2. koji ne mogu biti veći od iznosa odobrenog za te namjene u toku fiskalne godine;
2. **aktivnost** je dio programa za koji nije unaprijed utvrđeno vrijeme trajanja a kojim su planirani rashodi i izdaci za ostvarivanje ciljeva utvrđenih programom;
3. **akti planiranja** su projekti, planovi, programi, strategije i sl.;
4. **brutoprincip** podrazumijeva iskazivanje svih prihoda i primitaka i rashoda i izdataka u punim iznosima;
5. **budžet** je akt kojim se planiraju prihodi i primici, te rashodi i izdaci Federacije Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: Federacija), kantona, gradova i općina za period od jedne fiskalne godine;
6. **budžetski izdaci** su izdaci za finansijsku i nefinansijsku imovinu i otplatu kredita i zajmova;
7. **budžetski i vanbudžetski nadzor** je sistem kontrole materijalno-finansijskog poslovanja budžetskih korisnika, pravnih i fizičkih lica kojima se sredstva osiguravaju u budžetu i finansijskom planu;
8. **budžetska inspekcija** je kontrola primjene zakona u oblasti finansijskog poslovanja, namjenskog i zakonitog korištenja sredstava od korisnika budžetskih sredstava;
9. **budžetski kalendar** je postupak pripreme i donošenja budžeta i finansijskih planova vanbudžetskih fondova;
10. **budžetski korisnici** su ministarstva i ostali organi uprave, te ostali koji su u budžet uvršteni kao budžetski korisnici;
11. **budžetsko odobravanje sredstava** je okvirni iznos sredstava za pokriće rashoda i izdataka koji se budžetskom korisniku utvrđuje mjesečno;
12. **budžetski prihodi** su porezni i neporezni prihodi, primljeni transferi i donacije, te ostali prihodi;
13. **budžetski primici** su priljevi novca od finansijske i nefinansijske imovine i zaduživanja;
14. **budžetski rashodi** su propisani zakonom i propisima donesenim na osnovu zakona za poslove, funkcije i programe koji se planiraju u budžetu i finansijskim planovima budžetskih korisnika. Budžetski rashodi obuhvataju troškove plaća i naknada zaposlenih, doprinose poslodavaca i druge doprinose, izdatke za

Član 12.

Finansijski plan vanbudžetskih fondova sastoji se od općeg dijela kojeg čine račun prihoda i rashoda i račun finansiranja i posebnog dijela u kojem su iskazani prihodi i primici, te rashodi i izdaci raspoređeni u programe, a sastoje se od aktivnosti i projekata.

Federalni ministar finansija (u daljnjem tekstu: ministar finansija) propisuje sadržaj finansijskog plana iz stava 1. ovog člana.

Član 13.

Finansijski plan budžetskih i vanbudžetskih korisnika sadrži programe utvrđene aktima planiranja.

U programima se iskazuju planirani prihodi i primici te rashodi i izdaci razrađeni po:

- vrstama prihoda i primitaka,
- pojedinim aktivnostima i projektima,
- godinama u kojima će teretiti budžet.

Programi sadrže:

- naziv programa,
- opis programa (općih i posebnih ciljeva),
- zakonski osnov za uvođenje programa,
- potrebna sredstva za provođenje programa,
- potreban broj zaposlenika za provođenje programa,
- procjenu rezultata,
- procjenu nepredviđenih rashoda i rizika.

Član 14.

Prihodi, primici, rashodi i izdaci budžeta i finansijskog plana iskazuju se prema budžetskim klasifikacijama. Budžetske klasifikacije su:

- organizacijska,
- ekonomska,
- funkcionalna,
- programska i
- fondovska/izvori finansiranja.

IV. IZRADA BUDŽETA I FINANSIJSKOG PLANA

1. Budžetski kalendar

Član 15.

Budžet se priprema i usvaja prema budžetskom kalendaru:

- do 15. februara - Ministarstvo finansija dostavlja budžetskim korisnicima budžetske instrukcije broj 1 o načinu i elementima izrade dokumenta okvirnog budžeta (u daljnjem tekstu: DOB);
- do 15. aprila - budžetski korisnici na osnovu instrukcija dostavljaju Ministarstvu finansija prijedloge prioriteta za izradu DOB-a;
- do 15. juna - Ministarstvo finansija priprema DOB i dostavlja Vladi Federacije Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: Vlada);
- do 30. juna - Vlada usvaja DOB;
- do 15. jula - Ministarstvo finansija objavljuje DOB na web stranici Ministarstva finansija;
- do 15. jula - Ministarstvo finansija dostavlja budžetskim korisnicima budžetsku instrukciju broj 2 - početna budžetska ograničenja i smjernice za izradu zahtjeva budžetskih korisnika;
- do 15. augusta - budžetski korisnici dostavljaju Ministarstvu finansija budžetske zahtjeve;
- do 15. septembra - konsultacije Ministarstva finansija i budžetskih korisnika u vezi sa zahtjevima budžetskih korisnika i prioriteta budžetske potrošnje;
- do 15. oktobra - Ministarstvo finansija dostavlja Vladi nacrt budžeta za narednu fiskalnu godinu;
- do 1. novembra - Vlada utvrđuje nacrt budžeta;
- do 5. novembra - premijer dostavlja nacrt budžeta i prateću dokumentaciju Parlamentu;

- do 31. decembra - Parlament donosi budžet.

2. Dokument okvirnog budžeta

Član 16.

DOB je akt koji sadrži makroekonomske projekcije i prognoze budžetskih sredstava i izdataka za naredne tri godine i na njemu se zasniva priprema i izrada budžeta.

Postupak pripreme DOB-a počinje dostavljanjem instrukcije broj 1 o načinu i elementima izrade DOB-a koja sadrži osnovne ekonomske pretpostavke i smjernice za pripremu DOB-a, tabele pregleda prioriteta budžetskih korisnika, te dinamiku i rokove pripreme DOB-a.

Izrada DOB-a zasniva se na procjeni privrednog razvoja, razvoja socijalnog sektora, makroekonomskih indikatora i prognozi prihoda i rashoda, što je utvrđeno u dokumentu Ekonomske politike Federacije (u daljnjem tekstu: ekonomska politika).

Trogođišnje planiranje budžeta obaveza je za sve korisnike budžetskih sredstava i vanbudžetskih fondova.

Uz DOB se kao aneks dokumentu prilažu i trogođišnji finansijski planovi javnih preduzeća kod kojih je učešće javnih prihoda u ukupnim prihodima više od 50% kao i preduzeća za koja je Ministarstvo finansija izdalo garancije za zaduživanje.

Član 17.

Nosilac izrade ekonomske politike za naredne tri godine je nadležni organ Federacije, u skladu sa zakonskim propisom. Vlada utvrđuje ekonomsku politiku najkasnije do 15. marta tekuće godine.

Vlada na prijedlog Ministarstva finansija donosi smjernice ekonomske i fiskalne politike za trogođišnji period.

Smjernice sadrže:

1. strateške ciljeve ekonomske i fiskalne politike Federacije;
2. osnovne makroekonomske pokazatelje Federacije;
3. osnovne pokazatelje ekonomske i fiskalne politike Federacije,
4. pretpostavke društvenog i privrednog razvoja za budžetsku i za sljedeće dvije godine;
5. procjenu prihoda budžeta i
6. predviđene promjene javnog duga i strategiju upravljanja javnim dugom.

Prijedlog smjernica iz stava 2. ovog člana Ministarstvo finansija dužno je dostaviti Vladi do 15. maja tekuće godine. Vlada donosi smjernice do 31. maja tekuće godine i objavljuje ih na web stranici Ministarstva finansija.

Član 18.

Na osnovu prijedloga prioriteta budžetskih korisnika za izradu DOB-a Ministarstvo finansija priprema DOB i dostavlja Vladi do 15. juna.

Vlada razmatra i usvaja DOB do 30. juna tekuće godine, zajedno sa srednjoročnim okvirom rashoda za tri godine nakon čega se DOB dostavlja Parlamentu kao informacija i objavljuje na web stranici Ministarstva finansija.

3. Podnošenje budžetskih zahtjeva

Član 19.

Na osnovu smjernica iz člana 17. ovog zakona Ministarstvo finansija budžetskim korisnicima dostavlja instrukcije broj 2 o načinu i elementima izrade prijedloga budžeta za narednu godinu i rokovima najkasnije do 15. jula tekuće godine.

Instrukcije broj 2 iz stava 1. ovog člana sadrže:

1. osnovne ekonomske pokazatelje iz člana 17. stav 3. ovog zakona,
2. način izrade budžeta,
3. rokove za izradu budžeta i

- prvom polugodištu tekuće fiskalne godine za svakog budžetskog korisnika,
3. podatke o tekućim i dugoročnim obavezama iz osnova vanjskog i unutrašnjeg duga Federacije (otplata glavnice, plaćanje kamata i ostalih obaveza iz osnova duga) sa analizom održivosti duga,
 4. podatke o kapitalnim izdacima i
 5. podatke o garancijama.

5. Finansijski plan vanbudžetskog fonda

Član 27.

Vanbudžetski fond mora pripremiti prijedlog finansijskog plana na osnovu instrukcija iz člana 19. ovog zakona i dostaviti nadležnom ministarstvu.

Finansijski plan vanbudžetskog fonda sa odlukom o izvršavanju finansijskog plana donosi nadležni organ utvrđen zakonom, odnosno aktom tog fonda na način predviđen tim propisima i pod uvjetima određenim ovim zakonom.

Kod izrade finansijskog plana vanbudžetskog fonda primjenjuju se ekonomski parametri i smjernice iz člana 17. stav 3. ovog zakona.

Prijedlog finansijskog plana vanbudžetskog fonda mora sadržavati prihode i primitke iskazane po vrstama i podatke iz člana 20. stav 3. ovog zakona.

Prijedlog finansijskog plana vanbudžetskog fonda sa odlukom o izvršavanju finansijskog plana dostavlja nadležno ministarstvo Vladi do 15. oktobra tekuće godine sa mišljenjem Ministarstva finansija ovlaštenog da predloži njegove izmjene i dopune.

Nakon razmatranja Vlada dostavlja Parlamentu finansijski plan vanbudžetskog fonda najkasnije do 5. novembra tekuće godine.

Parlament daje saglasnost na finansijski plan vanbudžetskog fonda do 31. decembra tekuće godine.

Član 28.

Odredbе čl. od 3. do 27. ovog zakona shodno primjenjuju kantoni, gradovi, općine i vanbudžetski fondovi.

VI. PROGRAM JAVNIH INVESTICIJA

Član 29.

Radi upravljanja i koordinacije sredstvima razvoja u Federaciji Vlada, na prijedlog Ministarstva finansija, donosi program javnih investicija Federacije Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu: program javnih investicija FBiH).

Program javnih investicija FBiH je trogodišnji dokument koji obuhvata:

1. projekte i programe u toku za čiju su realizaciju osigurani izvori finansiranja,
2. prioritetne projekte i programe za koje je u momentu izrade programa javnih investicija FBiH izvjesno da će biti osigurana sredstva za njihovo finansiranje i
3. prioritetne projekte i programe za koje nisu osigurani izvori finansiranja u momentu izrade programa javnih investicija FBiH.

Program javnih investicija FBiH sadrži pregled projekata i programa iz stava 2. ovog člana sa podacima za fiskalnu i naredne dvije godine.

Vlada propisuje način i kriterije za pripremu, izradu i praćenje realizacije programa javnih investicija FBiH.

Kantoni donose svoj program javnih investicija u koji su uključeni i projekti općina i gradova.

Odredbе st. 2. i 3. ovog člana shodno se primjenjuju na izradu kantonalnog programa javnih investicija.

Član 30.

Program javnih investicija FBiH se priprema i donosi prema sljedećem kalendaru:

- do 15. februara - Ministarstvo finansija dostavlja nadležnim ministarstvima informaciju o projektu sa zahtjevom za popunjavanje obrazaca za izradu programa javnih investicija FBiH (u daljnjem tekstu: IP obrazac);
- do 15. aprila - nadležna ministarstva dostavljaju Ministarstvu finansija popunjene IP obrasce;
- do 15. juna - Ministarstvo finansija priprema nacrt programa javnih investicija FBiH i dostavlja ga Vladi;
- do 30. juna - Vlada usvaja nacrt programa javnih investicija FBiH;
- do 15. septembra - obavljaju se konsultacije između Ministarstva finansija i budžetskih korisnika u vezi sa izradom prijedloga programa javnih investicija FBiH;
- do 25. septembra - nadležna ministarstva dostavljaju Ministarstvu finansija revidirane IP obrasce;
- do 20. oktobra - Ministarstvo finansija dostavlja Vladi prijedlog programa javnih investicija FBiH;
- do 15. novembra - Vlada donosi program javnih investicija FBiH.

Sadržaj IP obrasca, koji je identičan za Federaciju, kantone, gradove i općine, propisuje Ministarstvo finansija.

Kantoni dostavljaju Ministarstvu finansija nacrt svog programa javnih investicija do 1. juna, a program javnih investicija nakon što ga donese vlada kantona do 5. oktobra.

Uz program javnih investicija FBiH Ministarstvo finansija Vladi dostavlja i kantonalne programe javnih investicija.

Nakon donošenja programa javnih investicija FBiH Ministarstvo finansija taj program, zajedno sa kantonalnim programima javnih investicija, dostavlja Ministarstvu finansija i trezora radi izrade programa javnih investicija Bosne i Hercegovine.

Član 31.

Projekte iz programa javnih investicija FBiH odobrene od Vlade implementiraju nadležna ministarstva.

Sredstvima namijenjenim za realizaciju tih projekata upravlja nadležno ministarstvo.

VI. DONOŠENJE BUDŽETA

Član 32.

Nakon Vladinog razmatranja premijer dostavlja Parlamentu nacrt budžeta za sljedeću fiskalnu godinu najkasnije do 5. novembra tekuće godine.

Uz nacrt budžeta Parlamentu se podnosi i DOB kao informacija.

Sve izmjene i dopune koje Parlament prihvati putem amandmana na predloženi budžet ne smiju preći iznos utvrđene gornje granice rashoda i izdataka.

Amandmani kojima se predlaže povećanje budžetskih rashoda i izdataka iznad iznosa utvrđenih prijedlogom budžeta, mogu se prihvatiti pod uvjetom da se istovremeno predloži smanjenje drugih rashoda i izdataka u posebnom dijelu budžeta.

Parlament donosi budžet do 31. decembra tekuće godine.

Član 33.

Kantonalno ministarstvo finansija prije dostavljanja nacrta budžeta vladi kantona obavezno je pribaviti mišljenje Ministarstva finansija u vezi sa planiranim prihodima i primicima i primjenom fiskalnog pravila iz člana 43. ovog zakona.

Općinske i gradske službe za finansije prije dostavljanja nacrta budžeta općinskom, odnosno gradskom vijeću obavezno su pribaviti mišljenje kantonalnog ministarstva finansija u vezi sa planiranim prihodima i primicima i primjenom fiskalnog pravila iz člana 43. ovog zakona.

Mišljenje iz st. 1. i 2. ovog člana prilaže se uz nacrt budžeta.

OBRAZAC IZJAVA O FISKALNOJ PROCJENI

Obrazac IFP NE

A 1. Obradivač propisa

KOD		NAZIV	
19010001	Ministarstvo finansija Kantona Sarajevo		

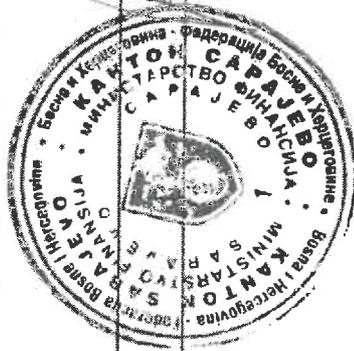
B 2. Osnovni podaci o prijedlogu propisa

Vrsta propisa/akta	Zakon	NE	Odluka	NE	Strategija	DA
	Uredba	NE	Drugi akti	NE	Drugi akti planiranja	NE
Naziv propisa/akta	Strategija upravljanja dugom Kantona Sarajevo 2019.-2021. godina					

C 3. Izjava o nepostojanju dodatnih fiskalnih efekata predloženog propisa

Strategija upravljanja dugom Kantona Sarajevo 2019.-2021. godina kao akt planiranja nema dodatni fiskalni učinak na budžet Kantona Sarajevo. Efikasnije upravljanje dugom Kantona Sarajevo, donošenjem i izvršenjem Strategije upravljanja dugom Kantona Sarajevo, je model koji omogućava pravovremeno i redovno servisiranje postojećeg duga i time izvršavanje budžeta Kantona Sarajevo po najnižim troškovima finansiranja i uz prihvatljiv nivo rizika.

D 4. Pečat i potpis odgovornog lica obrađivača, odnosno predlagача propisa



Mjesto i datum	Sarajevo, 30.05.2019. godine
----------------	------------------------------