

BOSNA I HERCEGOVINA
MINISTARSTVO FINANSIJA/
FINANSIJA I TREZORA



БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА
МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА
И ТРЕЗОРА

BOSNIA AND HERZEGOVINA
MINISTRY OF FINANCE
AND TREASURY

Analiza održivosti javnog duga Bosne i Hercegovine za period 2018-2022. godine

Sarajevo, novembar 2018. godine

Sadržaj:

Uvod	3
Metodološka pojašnjenja	4
Pretpostavke za Analizu održivosti javnog duga BiH.....	5
Primijenjeni scenariji i šokovi.....	6
Rezultati Analize održivosti javnog duga BiH	8

Uvod

Analiza održivosti javnog duga BiH (DSA BiH) pripremljena je na osnovu metodologije koju je razvio Međunarodni monetarni fond za zemlje koje imaju pristup tržištu (MAC DSA metodologija)¹.

Cilj Analize održivosti javnog duga BiH (DSA BiH) je ocjena trenutnog stanja javne zaduženosti BiH i procjena kretanja javne zaduženosti u srednjoročnom periodu, kao i definisanje osnovnih rizika koji mogu uticati na održivost javnog duga.

Bitno je istaći da ovaj pristup eksplicitno ne određuje granicu nakon koje javni dug postaje neodrživ, već daje niz indikatora, informacija i implikacija definisanih stres testova na osnovu kojih se ocjenjuje je li, i uz koje uslove, trenutno stanje i procijenjeno kretanje javnog duga održivo.

¹ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/mac.htm>

Metodološka pojašnjenja

Za izradu analize održivosti javnog duga najznačajniju ulogu ima kvalitet ulaznih podataka, kako historijskih, tako i makrofiskalnih projekcija (osnovni scenario), obzirom da nerealan makro okvir može proizvesti „iskrivljenu sliku“ prilikom definisanja rezultata u analizi.

Analiza uključuje procjene ključnih makroekonomskih varijabli i procjene kretanja javnog duga, te ispitivanje osjetljivosti projektovanih kretanja javnog duga na različite makroekonomske šokove u skladu sa MAC DSA metodologijom.

Prema MAC DSA metodologiji, analiza se zasniva na formalnom i standardizovanom alatu koji je izrađen u excelu (MAC DSA predložak). Naime, u cilju olakšavanja pripreme za izradu Analize održivosti javnog duga, razvijen je MAC DSA predložak, baziran na rizicima, a što podrazumijeva da isti stepen analize nije potreban za sve zemlje. Takođe, pravi se razlika između dvije vrste zemalja: razvijene zemlje (NE) i zemlje u razvoju (TN)².

Za ocjenu održivosti duga i rizika duga neophodno je posmatrati dug u odnosu na određene indikatore, te se u analizi koriste indikatori opterećenosti dugom i profila duga. S obzirom da MAC DSA metodologija pravi razliku između dvije grupe zemalja, indikatori koji se koriste imaju različite granične vrijednosti za TN i NE zemlje. Imajući u vidu da se BiH klasifikuje kao zemlja u razvoju u DSA BiH se koriste indikatori opterećenosti dugom i indikatori profila duga za TN zemlje (Tabela 1.).

Tabela 1. Indikatori opterećenosti dugom i profila duga BiH za 2017. godinu

	Indikativni pokazatelji	BiH (2017)
Indikatori opterećenosti dugom		
Javni dug (% BDP-a)	60	34,1
Bruto potrebe za finansiranjem javnog sektora (% BDP-a) ³	15	3,3
Indikatori profila duga		
Spreadovi prinosa obveznica ili EMBI globalni spreadovi (bazni poeni) ⁴	800	-
Potrebe za vanjskim finansiranjem (% BDP-a) ⁵	20	10,0
Javni dug koji drže nerezidenti (udio u ukupnom u %)	60	71,3
Javni dug u stranoj valuti (udio u ukupnom u %)	80	71,3
Promjena u kratkoročnom javnom dugu (% ukupnog duga) ⁶	1,5	0,1

Navedeni pokazatelji (mjerila, reperi) za omjer javnog duga i BDP-a i omjer bruto potreba za finansiranjem javnog sektora (BPF) i BDP-a obuhvataju dva važna koncepta koja se odnose na dužničke poteškoće, i to solventnost i likvidnost. Što se tiče indikatora profila duga, iskustvo je pokazalo da je događajima dužničkih poteškoća u pravilu prethodilo povećanje u učešćima kratkoročnog duga i duga denominovanog u stranim valutama i povećanje u potrebama za vanjskim finansiranjem, a što povećava pritisak na postojeće devizne rezerve, dok visok udio duga kojeg drže nerezidenti povećava osjetljivost na obnavljanje i rizike kamatne stope, zbog čega se isti posmatraju.

² Zemlje su određene kao NE ili TN na osnovu njihove klasifikacije u World Economic Outlook.

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/02/weodata/weoselagr.aspx>

³ Uključuju primarni bilans, plaćanja kamate i glavnice javnog duga, kao i druge faktore, npr. dokapitalizacija banaka, primici od privatizacije, povlačenje depozita, promjena u dospjelim neizmirenim obavezama i oprost duga.

⁴ BiH na dan 31.12.2017. godine nema izdatu obveznicu na međunarodnom finansijskom tržištu (izdate obveznice po osnovu duga prema Londonskom klubu kreditora su u analizi uključene kao kreditna zaduženja prema Londonskom klubu, a ne kao izdate obveznice).

⁵ Definisane kao bilans tekućeg računa plus otplata ukupnog kratkoročnog vanjskog duga po preostalom dospjeću.

⁶ Godišnja promjena u kratkoročnom javnom dugu (po izvornom dospjeću) kao procenat ukupnog javnog duga.

Pretpostavke za Analizu održivosti javnog duga BiH

Kao ključni ulazni podaci za izradu DSA BiH korišteni su historijski podaci Centralne banke BiH, Agencije za statistiku BiH, Ministarstva finansija i trezora BiH (MFT) i entitetskih ministarstava finansija i Direkcije za finansije Brčko distrikta, te projekcije koje se zasnivaju na projekcijama makroekonomskih pokazatelja Direkcije za ekonomsko planiranje BiH iz septembra 2018. godine, fiskalnim projekcijama opšte vlade iz Globalnog okvira fiskalnog bilansa i politika u BiH 2019-2021. godine, projekcijama kretanja kamatnih stopa na vanjski dug iz Srednjoročne strategije upravljanja dugom BiH i podacima MFT-a o unutrašnjem i vanjskom dugu BiH.

DSA BiH uključuje javni dug, odnosno unutrašnji dug entiteta i Brčko distrikta i vanjski dug Bosne i Hercegovine, koji uključuje vanjski državni dug⁷ i vanjski dug entiteta i Brčko distrikta⁸.

Projektovano stanje vanjskog duga za period 2018-2022. godine zasniva se na iznosu povučenih kreditnih sredstava koji je uvećan za procijenjena povlačenja po projektima koji su u implementaciji i projektima koji su u postupku zaključivanja⁹, a umanjnjen za procijenjeni iznos servisa vanjskog duga BiH.

DSA BiH pretpostavlja da :

- kreditni rejting BiH neće biti snižen u srednjem roku,
- neće biti značajnijih povećanja referentnih kamatnih stopa i valutnih kurseva,
- će Centralna banka Bosne i Hercegovine nastaviti da održava monetarnu stabilnost u skladu sa aranžmanom valutnog odbora, prema odredbama Zakona o Centralnoj banci BiH,
- neće biti značajnijih kašnjenja u implementaciji projekata koji se finansiraju ili se planiraju finansirati iz vanjskih izvora, a koji su u evidenciji MFT-a.

U skladu sa navedenim DSA BiH se zasniva na pretpostavkama prikazanim u Tabeli 2., a što predstavlja osnovni scenario u analizi.

Glavni rizici u procjenama osnovnog scenarija su:

- ostvarenje pretpostavki o realnom rastu BDP-a iz septembra 2018. godine i fiskalnim projekcijama iz Globalnog okvira fiskalnog bilansa i politika u BiH 2019-2021. godina, a što definiše potrebe za finansiranjem i direktno utiče na smanjenje/povećanje nivoa duga,
- ostvarenje pretpostavki o vrijednostima promjenljivih kamatnih stopa i valutnih kurseva,
- ostvarenje pretpostavki o dinamici povlačenja sredstava po osnovu vanjskih kredita koji su u implementaciji i kredita koji su u postupku zaključivanja i
- smanjenje kreditnog rejtinga BiH u srednjem roku.

⁷ Vanjski državni dug je državni dug nastao u skladu s međunarodnim sporazumom čiji je zajmoprimac Ministarstvo finansija i trezora Bosne i Hercegovine u ime Bosne i Hercegovine.

⁸ Vanjski dug entiteta i Distrikta je dug entiteta i Distrikta nastao u skladu sa međunarodnim sporazumom čiji je zajmoprimac ministarstvo finansija entiteta u ime entiteta / Direkcija za finansije Brčko Distrikta BiH u ime Distrikta.

⁹ Projekti u postupku zaključivanja su projekti koji su u postupku inicijative za pregovore, pregovaranja sa kreditorima, postupku odobravanja od strane kreditora, te projekti koji su zaključeni i nalaze se u postupku ratifikacije, a koji se vode u MFT-u. Ovim su obuhvaćeni projekti iz oblasti putne, željezničke, vodovodne i komunalne infrastrukture, energetike, zdravstva, poljoprivrede, bankarstva, obrazovanja itd.

Primijenjeni scenariji i stres testovi

Osnovni scenario predstavlja srednjoročnu makroekonomsku i fiskalnu projekciju, čije ostvarivanje je pod uticajem brojnih rizika gdje se njihov uticaj nastoji procijeniti razmatranjem implikacija šokova i scenarija.

S tim u vezi, da bi se sagledala osjetljivost osnovnog scenarija na definisane šokove i promjene i odredili glavni rizici koji utiču na održivost duga, u DSA BiH primijenjena su tri alternativna scenarija i pet stres testova.

- Kao alternativni scenariji primijenjena su dva standardizovana alternativna scenarija i to historijski scenarij i scenarij konstantnog primarnog bilansa, a kao treći alternativni scenarij primijenjen je šok potencijalnih obaveza finansijskog sektora, čiji su rezultati prikazani u Tabeli 3.. Opis navedenih scenarija daje se u nastavku:
 - **Historijski scenario** - rast realnog BDP-a, primarni bilans i realna kamatna stopa postavljeni su na historijskim prosjecima kroz cijeli period projekcije, dok su ostale varijable iste kao u osnovnom scenariju.
 - **Scenarij konstantnog primarnog bilansa** - omjer primarnog bilansa i BDP-a kroz cijeli period projekcije postavljen je na vrijednost iz prve godine projekcije, a ostale varijable su iste kao u osnovnom scenariju.
 - **Šok potencijalnih obaveza finansijskog sektora** - jednokratno povećanje primarnih rashoda u iznosu od 10% imovine bankarskog sektora u drugoj godini projekcije dovodi do šoka rasta realnog BDP-a, odnosno realni rast se smanjuje za jednu standardnu devijaciju dvije uzastopne godine. Omjer prihoda i BDP-a ostaje isti kao u osnovnom scenariju. Shodno tome, smanjuje se primarni bilans, što dovodi do veće kamatne stope, dok smanjenje realnog rasta dovodi do niže inflacije.
- Stres testovi koji su primijenjeni u DSA BiH odnose se na pad realnog rasta BDP-a, povećanje primarnog deficita u odnosu na BDP, rast kamatne stope, deprecijaciju domaće valute i kombinaciju navedenih šokova (Tabela 4.). Detaljnije pojašnjenje navedenih stres testova daje se u nastavku:
 - **Primarni bilans** - omjer primarnog bilansa i BDP-a ekvivalentan je iznosu 50% od planiranog kumulativnog prilagođavanja, odnosno odstupanja primarnog bilansa u odnosu na historijski prosjek. Interakcija koju to stvara je takva da će dodatno zaduživanje dovesti do povećanja u kamatnoj stopi za 25 baznih poena po povećanju primarnog deficita za 1% BDP-a.
 - **Rast realnog BDP-a** - rast realnog BDP-a se smanjuje za jednu standardnu devijaciju dvije uzastopne godine projekcije (historijski prosjek minus jedna standardna devijacija). Opadanje realnog rasta dovodi do niže inflacije (0,25 procentnog poena po smanjenju rasta BDP-a od 1 procentnog poena). Omjer prihoda i BDP-a ostaje isti kao u osnovnom scenariju, ali se omjer primarnih rashoda i BDP-a povećava budući da je nivo potrošnje isti kao u osnovnom scenariju što dovodi do smanjenja primarnog bilansa. Smanjenje primarnog bilansa rezultira povećanjem kamatne stope za 25 baznih poena.

- **Kamatna stopa** - nominalna kamatna stopa se povećava u projektovanom periodu, isključujući prvu godinu projekcije, za iznos razlike između maksimalne realne kamatne stope u posljednjih deset godina i prosječne realne kamatne stope u periodu trajanja projekcije.
- **Valutni kurs** - deprecijacija domaće valute od 30 procenata u projektovanom periodu, isključujući prvu godinu projekcije, i uticaj valutnog kursa na inflaciju uz zadatu elastičnost od 0,25 u drugoj godini projekcije.
- **Kombinovani makro-fiskalni šok** - predstavlja agregaciju pojedinačnih šokova, pri čemu se vodi računa da se izbjegne duplo brojanje efekata pojedinačnih šokova koji utiču na više varijabli. Kombinovani šok uključuje najveći efekat pojedinačnih šokova na sve odgovarajuće varijable (rast realnog BDP-a, inflaciju, primarni bilans, valutni kurs i kamatnu stopu).

U MAC DSA predlošku za svaki od navedenih scenarija i stres testova prikazani su i tokovi koji uzrokuju nastanak duga. Na osnovu rezultata dobijenih kod navedenih scenarija i stres testova može se donijeti ocjena o održivosti javnog duga u određenom vremenskom periodu.

Rezultati Analize održivosti javnog duga BiH

Rezultati analize održivosti javnog duga omogućavaju da se uoče najveći rizici po održivost duga i donesu kvalitativne procjene o održivosti duga, a što prije svega zavisi od kvalitete historijskih podataka i makrofiskalnih procjena.

- Trenutno se može ocijeniti da je BiH zemlja sa srednjoročno održivim javnim dugom na osnovu osnovnog scenarija za 2022. godinu s realnim rastom od 3,8%, inflacijom od 1,4%, primarnim bilansom od 0,3% BDP-a i efektivnom kamatnom stopom od 2,5%. Međutim, potrebno je imati u vidu eventualne rizike koji mogu proizaći iz visine duga, bruto potreba za finansiranjem i/ili profila duga.
- DSA BiH pokazuje da potencijalne osjetljivosti javnog duga BiH proizilaze iz profila duga. Osnovni rizici su, prije svega, u javnom dugu koji drže nerezidenti, zatim u dugu u stranim valutama, kao i u potrebama za vanjskim finansiranjem. Indikator profila duga koji se odnosi na javni dug koji drže nerezidenti prelazi indikativni pokazatelj, dok indikatori javni dug u stranim valutama i potrebe za vanjskim finansiranjem ne prelaze indikativne pokazatelje, ali predstavljaju značajne rizike po održivost duga. Naime, u 2017. godini 71,3% javnog duga drže nerezidenti, a što je iznad indikativnog pokazatelja od 60%. Učešće javnog duga u stranoj valuti od 71,3% u ukupnom javnom dugu ne prelazi indikativni pokazatelj od 80%, ali ipak predstavlja visok rizik koji može uticati na održivost javnog duga (pretpostavlja se da je umjeren rizik od 20-60%, a visok rizik preko 60%). Potrebe za vanjskim finansiranjem u 2017. godini čine 10% BDP-a i predstavljaju umjeren rizik koji može uticati na održivost duga (pretpostavlja se da je umjeren rizik od 5-15%, a visok rizik preko 15%).
- Indikatori opterećenosti dugom (javni dug/BDP i BPF/BDP) i prema osnovnom scenariju i prema stres testovima su ispod definisanih pokazatelja (mjerila, repera), te ne predstavljaju rizik po održivost duga.
- Indikator javni dug/BDP u 2017. godini je 34,1% i prema međunarodnim standardima isti nije visok, ali treba uzeti u obzir da se ovaj indikator značajno povećao u poređenju sa 2008. godinom kada je iznosio 28,2%. Prema osnovnom scenariju navedeni indikator ima tendenciju smanjivanja u periodu 2018.-2022. godine, a na što, između ostalog, utiče i procijenjeno povećanje BDP-a od 27% u 2022. godini u odnosu na 2017. godinu. Međutim, iako se ovaj indikator smanjuje sa 34,1% u 2017. godini na 30,1% u 2022. godini stanje javnog duga se povećava za 12,2%.
- Indikator BPF/BDP se, prema osnovnom scenariju, povećava sa 3,3% u 2017. godini na 5,3% u 2018. godini, nakon čega ima tendenciju opadanja da bi u 2022. godini iznosio 3,9%. Povećanje navedenog indikatora prve godine projekcije u odnosu na 2017. godinu je prije svega rezultat finansiranja investicionih projekata i otplate postojećeg duga.
- Servis javnog duga u odnosu na prihode se, prema osnovnom scenariju, smanjuje kroz posmatrani period sa 15,4% u 2017. godini na 10,8% u 2022. godini.

Tabela 2. Analiza održivosti javnog duga BiH – osnovni scenarij

(u procentu BDP-a osim ako je drugačije naznačeno)

Indikatori duga, ekonomski i tržišni indikatori ^{1/}

	Ostvareno			Projekcije					
	2007-2015 ^{2/}	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Nominalni bruto društveni proizvod (u milionima KM)	26.923,5	31.033,5	32.298,8	33.800,0	35.346,0	37.044,0	39.020,0	41.088,1	
Javni dug	35,8	39,0	34,1	33,1	32,8	32,2	31,1	30,1	
Bruto potrebe za finansiranjem javnog sektora	3,8	3,4	3,3	5,3	4,6	4,3	4,1	3,9	
Rast realnog BDP (u %)	1,3	3,4	3,1	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8	
Inflacija (deflator BDP u %)	2,5	1,1	0,9	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4	
Rast nominalnog BDP (u %)	3,9	4,5	4,1	4,6	4,6	4,8	5,3	5,3	
Efektivna kamatna stopa (u %) ^{4/}	1,8	2,1	1,8	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5	

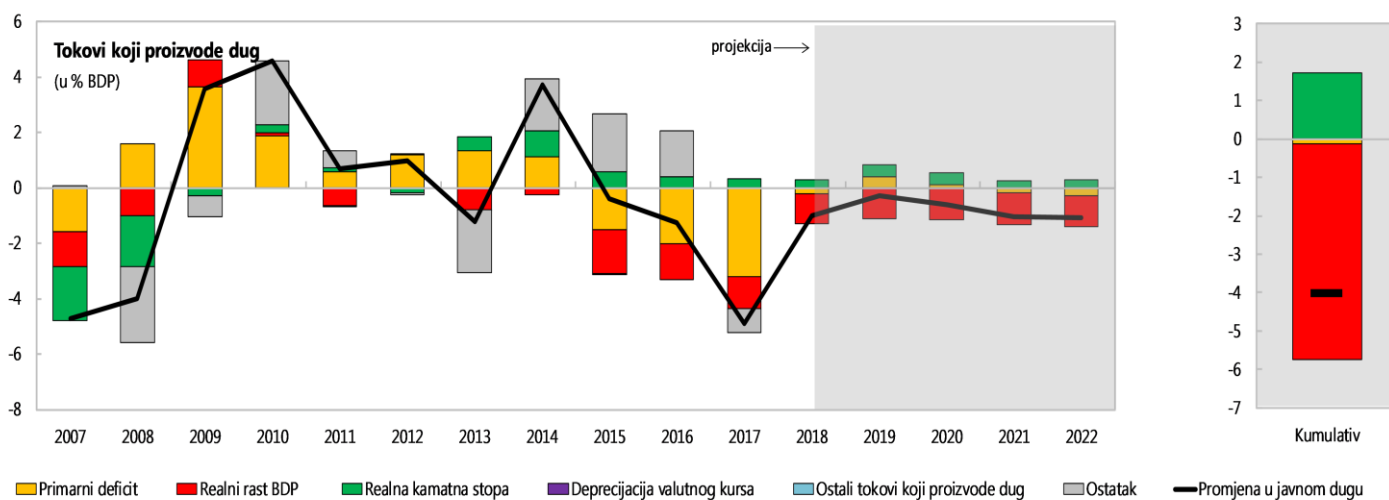
Sa 07.09.2018. godine

Suvereni spread-ovi

Bond Spread (bp) 3/	n.a.	
5Y CDS (bp)	n.a.	
Rejtinzi	Strani	Domaći
Moody's	B3	B3
S&P's	B	B
Fitch	n.a.	n.a.

Doprinos promjenama u javnom dugu

	Ostvareno			Projekcije						Kumulativ	Primarni bilans koji stabilizuje dug ^{9/}
	2007-2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022			
Promjena u javnom dugu	0,4	-1,3	-4,9	-1,0	-0,3	-0,6	-1,0	-1,1	-4,0		
Utvrđeni tokovi koji proizvode dug	0,2	-2,9	-4,0	-1,0	-0,3	-0,6	-1,0	-1,1	-4,0		
Primarni deficit	0,9	-2,0	-3,2	-0,2	0,4	0,1	-0,2	-0,3	-0,1		-0,8
Primarni (neamatni) prihodi i grantovi	41,5	41,1	41,7	42,8	40,8	40,0	38,8	38,8	201,1		
Primarni (neamatni) rashodi	42,4	39,1	38,5	42,6	41,2	40,1	38,6	38,5	201,0		
Automatska dinamika duga ^{5/}	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-3,9		
Diferencijal kamatne stope/rasta od kojeg je ^{6/}	-0,7	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-3,9		
Realna kamatna stopa	-0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	1,7		
Realni rast BDP-a	-0,5	-1,3	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1	-5,6		
Deprecijacija valutnog kursa ^{7/}	0,0	0,0	0,0	...	...	...	...	...	...		
Ostali utvrđeni tokovi koji proizvode dug	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Navod (1) (računi privatizacije) (+ smanjenje potrebe finansiranja) (negativno)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Potencijalne obveze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Navod (2) (npr., ostali tokovi dugova) (+ povećanje potrebe finansiranja)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Ostatak, uključujući promjene u imovini ^{8/}	0,1	1,7	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		



1/ Javni sektor je definiran kao opća vlada.

2/ Prosječna vrijednost za period 2007-2015. godina.

3/ Spread dugoročne obveznice iznad Njemačke obveznice (bp).

4/ Definirana kao plaćanja kamate podijeljena sa stanjem duga (isključujući garancije) na kraju prethodne godine.

5/ Izvedena kao $[r - \pi(1+g) - g + ae(1+r)] / (1+g+\pi+g\pi)$ puta omjer duga iz prethodnog perioda, s tim što je r = efektivna nominalna kamatna stopa; π = stopa rasta deflatora; g = stopa rasta realnog BDPa

a = udio duga denominiranog u stranim valuama; e = depreciacija nominalnog valutnog kursa.

6/ Doprinos realne kamatne stope se izvodi iz nazivnika u fusnoti 5/ kao $r - \pi(1+g)$ doprinos realnog rasta kao -g.7/ Doprinos deviznog kursa se izvodi iz nazivnika u fusnoti 5/ kao $(1+r)$.

8/ Uključujući promjene u imovini i prihoda od kamata (ako ih ima). Za projekcije, uključuje promjene deviznog kursa tokom projekiranog perioda.

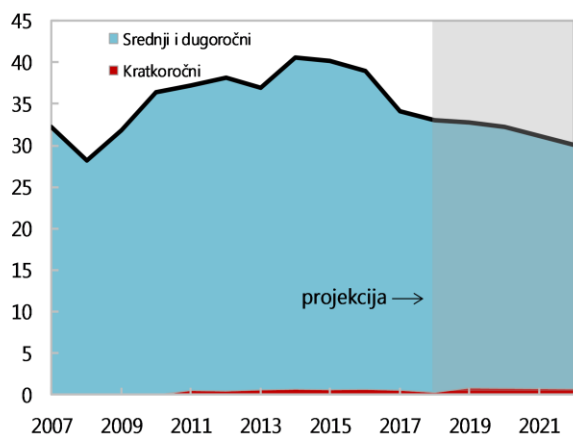
9/ Pretpostavlja da ključne varijable (rast realnog BDPa, realne kamatne stope i ostali utvrđeni tokovi koji proizvode dug) ostaju na nivou posljednje projekcijske godine.

Tabela 3. Struktura javnog duga BiH i alternativni scenariji

Struktura javnog duga

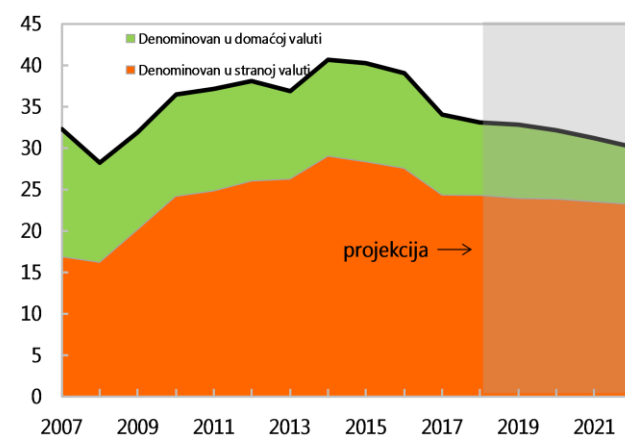
Prema ročnosti

(u % BDP)



Prema valuti

(u % BDP)

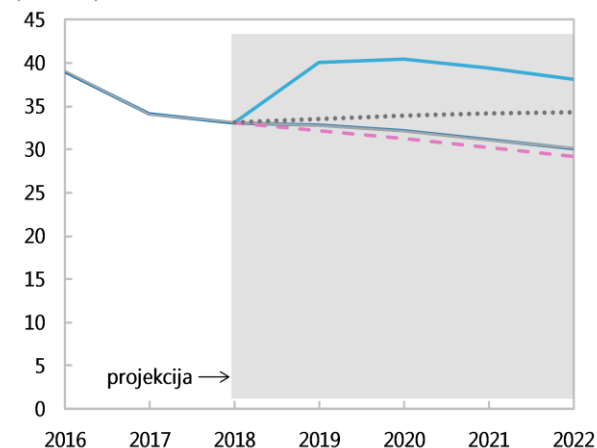


Alternativni scenariji

— Osnovni Historijski — Konstantan primarni bilans
— Šok potencijalnih obaveza

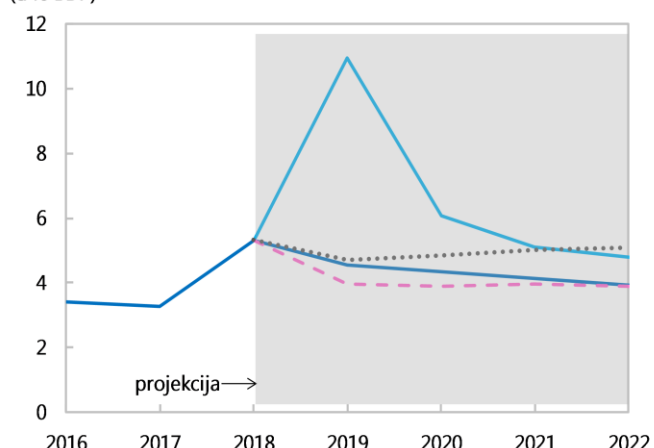
Javni dug

(u % BDP)



Bruto potrebe za finansiranjem javnog sektora

(u % BDP)



Osnovne pretpostavke

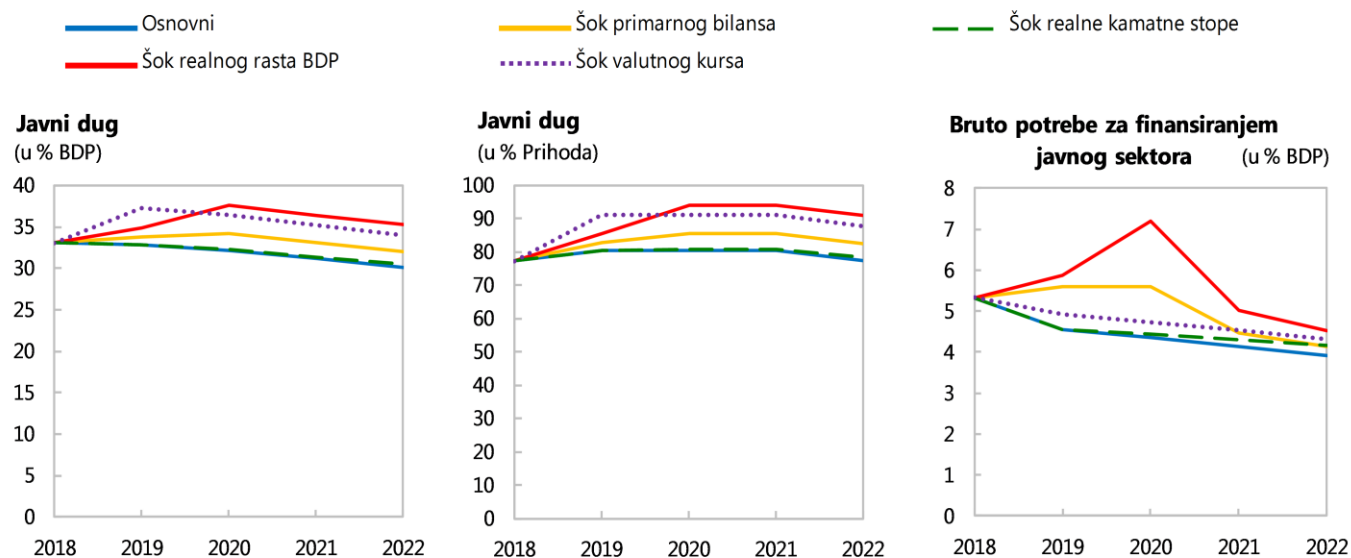
(u %)

Osnovni scenario	2018	2019	2020	2021	2022
Rast realnog BDP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8
Inflacija	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5
Scenario konstantnog primarnog bilansa					
Rast realnog BDP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8
Inflacija	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5

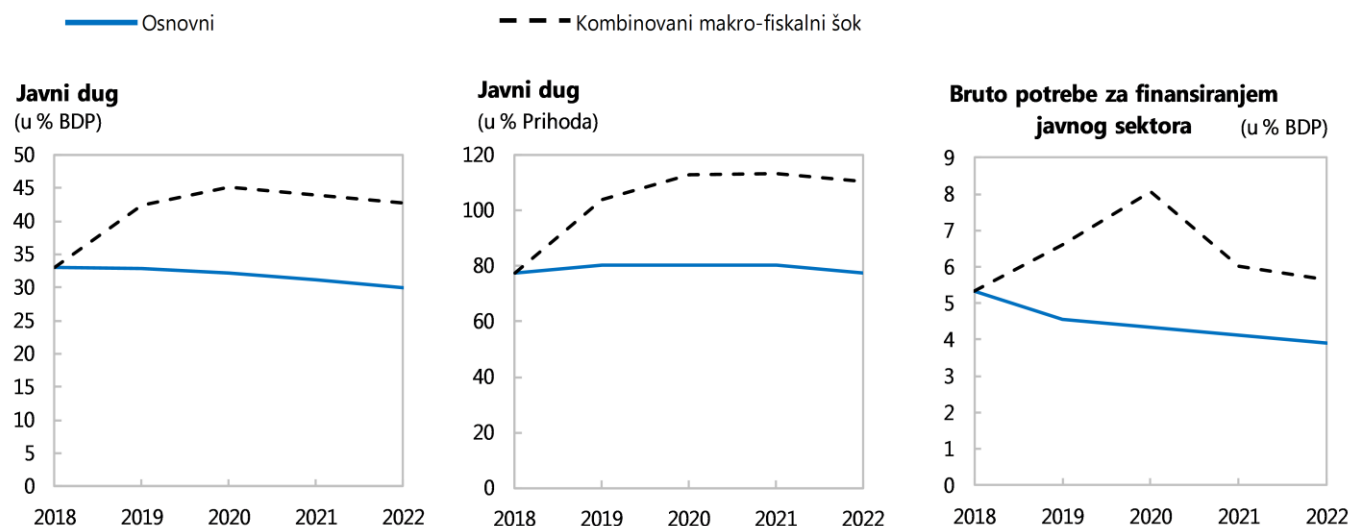
Historijski scenario	2018	2019	2020	2021	2022
Rast realnog BDP	3,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Inflacija	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,3	2,2	2,2
Šok potencijalnih obaveza					
Rast realnog BDP	3,3	1,2	1,4	3,8	3,8
Inflacija	1,3	0,5	0,5	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-6,5	-0,1	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,8	2,8	2,8	2,9

Tabela 4. Analiza održivosti javnog duga BiH – stres testovi

Makro-fiskalni stres testovi



Dodatni stres testovi



Osnovne pretpostavke

(u %)

Šok primarnog bilansa	2018	2019	2020	2021	2022
Rast realnog BDP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8
Inflacija	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-1,4	-1,2	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,5	2,5	2,6
Šok realne kamatne stope					
Rast realnog BDP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8
Inflacija	1,3	1,0	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,7	2,9	3,2
Kombinovani makro-fiskalni šok					
Rast realnog BDP	3,3	1,2	1,4	3,8	3,8
Inflacija	1,3	0,5	0,5	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-1,6	-2,5	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,8	2,6	2,9	3,2

Šok realnog rasta BDP	2018	2019	2020	2021	2022
Rast realnog BDP	3,3	1,2	1,4	3,8	3,8
Inflacija	1,3	0,5	0,5	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-1,6	-2,5	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,4	2,5	2,6	2,7
Šok valutnog kursa					
Rast realnog BDP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8
Inflacija	1,3	8,7	1,1	1,5	1,4
Primarni bilans	0,2	-0,4	-0,1	0,2	0,3
Efektivna kamatna stopa	2,2	2,8	2,3	2,3	2,5