



**FRIEDRICH NAUMANN  
FOUNDATION** For Freedom.

Western Balkans

# REDOVNI EKONOMSKI IZVJEŠTAJ

## Drugo polugodište 2022.

Damir Bećirović  
Admir Čavalić  
Faruk Hadžić

ANALIZA

# Impresum

## Izdavač

Friedrich Naumann Foundation for Freedom  
Western Balkans  
Bulevar Kneza Aleksandra Karađorđevića 13/A8, 11040 Belgrade, Serbia  
+381 11 3066824  
westbalkan@freiheit.org

/freiheit.org/western-balkans

/FNFWesternBalkans

/FNFreiheit

## Autor/i

Damir Bećirović  
Admir Čavalić  
Faruk Hadžić

## Urednik

Adnan Huskić

## DTP

Jilduza Pajazetović, Selmir Pajazetović

## Datum

Mart, 2023.

Copyright © 2023 by the Friedrich Naumann Foundation for Freedom  
Sva prava pridržana

# Sadržaj

<b>1. Uvod</b>	<b>4</b>
<b>2. EKONOMSKA SLIKA 2022. GODINE</b>	<b>6</b>
2. 1. Inflacija	6
2. 2. Poremećaji na tržištu/ima	6
2. 3. Energetska kriza	7
2. 4. Odlazak radno sposobnog stanovništva	8
2. 5. Nedostatak strukturnih reformi	8
2. 6. Izborna godina	9
2. 7. Problemi na tržištu rada	9
2. 8. Problemi izvoznika	10
2. 9. Rast kamatnih stopa	10
<b>3. PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA ZA BIH</b>	<b>11</b>
3. 1. Uvodne napomene	11
3. 2. Metodologija	13
3. 3. Pregled ekonomskih indikatora 2022.	15
3. 3. 1. Bruto domaći proizvod	15
3. 3. 2. Zaposlenost u Bosni i Hercegovini	17
3. 3. 3. Vanjskotrgovinska razmjena u Bosni i Hercegovini	19
3. 3. 4. Inflacija u Bosni i Hercegovini	20
3. 3. 5. Prikupljeni porezi u Bosni i Hercegovini	25
3. 4. Zaključci i preporuke	26
<b>4. STANJE FINANSIJSKOG SEKTORA U BOSNI I HERCEGOVINI U 2022. GODINI</b>	<b>28</b>
4. 1. Bankarski sistem	29
4. 1. 1. Struktura bankarskog sistema	29
4. 1. 2. Krediti i depoziti	31
4. 1. 3. Profitabilnost bankarskog sektora	33
4. 1. 4. Zaključna razmatranja	36
4. 2. Tržište kapitala	38
4. 3. Zaključna razmatranja	45
<b>5. LITERATURA</b>	<b>45</b>

# 1 Uvod

U okviru ovog izvještaja Friedrich Naumann Fondacije (FNF) nudi se ekonomski pregled 2022. godine. Navedeni su ključni izazovi i problemi bosanskohercegovačke ekonomije koji su svojstveni navedenoj godini. Isti su se vjerovatno i ranije manifestirali, međutim 2022. godina je bila godina inflacije što je dodatno otežalo domaće ekonomske (ne)prilike.

U izvještaju su navedeni osnovni makroekonomski podaci. Došlo je do rasta ekonomije od nekih četiri posto, uz značajan rast cijena i rast izvoza – što se može povezati s inflatornim efektima. Rast broja zaposlenih nije zadovoljavajući, posebno u entitetu Federacija Bosne i Hercegovine (entitet Republika Srpska je u apsolutnom iznosu imao veći broj novozaposlenih).

Došlo je do rasta budžetskih prihoda, posebno po osnovu indirektnih poreza. Ovo je stvorilo veću budžetsku odgovornost, obavezu da se doprinese društvu i ekonomiji, međutim vlasti su se posvetile jednokratnim, obično populističkim rješenjima, naročito interesantnim u jeku izborne godine.

Zadnji dio izvještaja se fokusira na finansijski sistem Bosne i Hercegovine tokom 2022. godine. Uprkos tome što je 2022. godina bila makroekonomski izuzetno izazovna zbog pojave inflacije na globalnom nivo i rata u Ukrajini, bankarski sistem je uspio sačuvati stabilnost i svoje mjesto kao nosioca finansijskog sistema u Bosni i Hercegovini. Iako je bankarski sistem još uvijek dominantno u vlasništvu stranog privatnog kapitala, restrukturiranje Sber bank d.d. Sarajevo i Sber bank a.d. Banja Luka je imalo za posljedicu povećanje privatnog kapitala rezidenata u ukupnoj vlasničkoj strukturi u bankarskom sektoru u Bosni i Hercegovini. Pokazatelji adekvatnosti kapitala pokazuju zadovoljavajuću kapitaliziranost na nivou cijelog bankarskog sektora i značajno su iznad propisanih minimalnih vrijednosti.

Iako tržište kapitala u Bosni i Hercegovini prema pokazateljima prometa, tržišne kapitalizacije i kretanja vrijednosti benchmark berzan-

skih indeksa pokazuje određeni napredak u odnosu na 2021. godinu, ono i dalje spada u nerazvijena tržišta. Osnovni problem tržišta kapitala u BiH je nizak nivo likvidnosti. Emisija novih vrijednosnih papira se uglavnom odnosi na emisiju dužničkih vrijednosnih papira entitetskih vlada. Tržište kapitala nije prepoznato kao izvor finansiranja poslovnih projekata privrednih subjekata i kao alternativa bankarskom sektoru. U okviru izvještaja je naveden niz preporuka za donosiocje odluka.

# 2 EKONOMSKA SLIKA 2022. GODINE

Kao i za većinu zemalja, 2022. godina bila je posebno izazovna i za bosanskohercegovačku ekonomiju. Visoka stopa inflacije, nemoćnost adekvatnog djelovanja od strane nadležnih, ali i niz drugih strukturalnih problema su se manifestirali tokom godine. Rezultat navedenog je relativno siromaštvo građana i građanki Bosne i Hercegovine, kao i opšta konfuzija među privrednicima i privrednicama. Moguće je identificirati nekoliko ključnih problema koji su bili aktuelni tokom godine:

## 2. 1. Inflacija

Shodno podacima Agencije za statistiku Bosne i Hercegovine, godišnja stopa inflacije u 2022. godini iznosila je 16,3 posto. Ovo je jedna od najviših stopa inflacije u regionu. Posljedično, građani i građanke Bosne i Hercegovine su postali realno siromašniji iako su rasle prosječne plate. Tako je novembarska prosječna plata iznosila 1.175 KM. Riječ je o nominalnom iznosu, međutim realno bogatstvo je smanjeno.

## 2. 2. Poremećaji na tržištu/ima

Inflacija, ukrajinski rat, energetska kriza i drugi globalni ekonomski problemi poput periodičnog zatvaranja kineske ekonomije, uzrokovali su niz poremećaja na domaćem tržištu. Tako je na tržištu automobila došlo do izuzetnog rasta cijene polovnih automobila. Ovo je rezultat rasta cijene novih automobila, kao i znatnog vremena čekanja, nekada od osam mjeseci do godinu dana, kako bi se dobio novi automobil. Slično je i na tržištu nekretnina, gdje je došlo do značajnog rasta cijena, moguće i zbog pokušaja da se u vidu nekretnine čuva vrijednost. Inflacija utječe na pad vrijednosti novca što primorava građane i građanke Bosne i Hercegovine i bosanskohercegovačku dijasporu da investiraju vlastito bogatstvo i to obično u vidu nekretnina. Zbog ovakvog ponašanja došlo je do rasta cijena nekretnina – najvećim dijelom u većim gradovima Bosne i Hercegovine,

ali i u svim drugim mjestima. Rast cijena nekretnina je otežavajuća okolnost za sve one koji prvi puta nabavljaju nekretnine – najvećim dijelom to su mladi bračni parovi. Zbog toga će biti poseban pritisak na vlade na različitim nivoima da obezbijede značajnija budžetska sredstva za podršku programima kupovine nekretnina za mlade.

## **2. 3. Energetska kriza**

Tokom 2022. godine porasle su cijene brojnih energenata. Prije svega nafte i naftnih derivata. Zbog neelastične potražnje nije došlo do pada potrošnje ovog energenta. Zbog toga su predložene mjere koje su se odnosile na privremeno ukidanje akciza na naftu i naftne derivate na državnom nivou. Ovi prijedlozi nisu usvojeni tokom godine iako su se par puta nalazili u parlamentarnoj proceduri. Kod nafte i naftnih derivata interesantno je da su cijene dizela više od cijena benzina, što ranije nije bio slučaj u Bosni i Hercegovini. Vjerovatno će se ovakav omjer cijena dva naftna derivata zadržati i ubuduće, a razumijevajući nastojanja zelenih politika u EU. Pored nafte došlo je do rasta cijena energenata za zagrijavanje – prirodnog plina, što je utjecalo na građanke i građane Kantona Sarajevo, kao i drva, uglja, peleta i drugih energenata. Posebno je bila izražena kriza visokih cijena peleta. To je negativno djelovalo na potražnju za pećima koje koriste pelet, što je korak unazad po pitanju zelenih mjera u Bosni i Hercegovini. Kada je riječ o uglju, problem je nastao zbog dugih rokova čekanja na ranije rezervisane količine uglja za domaćinstva. Rudnici su imali veći broj inicijativa da odgovore na zahtjeve elektroprivreda, kako domaćih, tako i inostranih (prije svega iz susjedne Srbije). Sve navedeno je uvjetovalo da značajan broj građanki i građana Bosne i Hercegovine odluči da se grije primarno koristeći električnu energiju. Ovakva promjena ponašanja je uzrokovala prelazak na blok tarife u entitetu RS i redovna upozorenja menadžmenta elektroprivreda u FBiH.

## 2. 4. Odlazak radno sposobnog stanovništva

U 2022. godini nastavljen je trend odlaska radno sposobnog stanovništva. Procjena je da je više od pola miliona građana i građanki Bosne i Hercegovine napustilo zemlju od 2013. godine. Nekih 1.5% stanovništva svake godine odlazi. Ovo je opšti trend u regiji Zapadnog Balkana, ali i šire – zemlje Istočne Evrope, Baltika, posebno ratom pogođene Ukrajine, pa čak i Rusije shodno mjerama vojne mobilizacije i pogoršanju kvalitete života. Ako se nastavi ovaj trend odlaska, do 2070. godine zemlja bi mogla izgubiti polovinu svoje populacije.<sup>1</sup> Ekonomski posmatrano, najveći problem odlaska je nedostatak ljudskih resursa koji trebaju da budu nosioci ekonomskog rasta i razvoja jedne zemlje. Bez ljudskih resursa teško je očekivati opšte unaprijeđenje ekonomskih indikatora. U ovom trenutku ne postoje značajne strategije za zaustavljanje odlaska radno sposobnog stanovništva. Ekonomska budućnost Bosne i Hercegovine vjerovatno donosi neke od tri scenarija: dalji trend odlaska, što će narušiti perspektive ekonomskog rasta i stvoriti začarani krug negativnih posljedica; uvoz dodatne radne snage – na šta su poslodavci tokom 2022. godine posebno upozoravali; značajnije ulaganje u kapitalno intenzivne djelatnosti, tj. robotizaciju gdje je moguće, a kako bi se dugoročno zamijenila radna snaga.

## 2. 5. Nedostatak strukturnih reformi

Tokom 2022. godine, kao i dvije prethodne godine, izostale su značajnije socio-ekonomske reforme na nivou države i entiteta. Radilo se na kratkoročnim rješenjima, bez dugoročnih reformi sa ciljem unapređenja ekonomije. Kao rezultat navedenog država ne može očekivati više stope ekonomskog rasta niti su riješeni strukturni problemi poput korupcije, neracionalnog fiskalnog opterećenja (posebno na rad), šume parafiskalnih nameta, ogromnog, ali nefunkcionalnog administrativno-birokratskog aparata, depolitizacije institucija

<sup>1</sup> Herceg V.S., (2023), Do 2070. BiH će izgubiti polovicu stanovništva, dostupno na: <https://dnevni.ba/dnevni/do-2070-bih-ce-izgubiti-polovicu-stanovnistva/>



i slično. Zadnje spominjanje značajnih reformskih procesa je bilo krajem 2019. godine – zajedničke socio-ekonomske reforme. Nakon toga dešava se niz događaja koji su apsolutno gurnuli u stranu reformsko opredjeljenje vlada po pitanju ekonomije. Od pandemije COVID-19, preko Ukrajinske krize, pa sve do lokalnih i opštih izbora.

## 2. 6. Izborna godina

Godina 2022. bila je izborna godina, što znači da su izostale ekonomske reforme, a bilo je previše ekonomskog populizma. Vlade, posebno entitetske, takmičile su se u pružanju jednokratnih novčanih podrški, bez konkretnih zakonskih rješenja sa ciljem poboljšanja postojećeg ekonomskog sistema. Pored navedenog, budžeti su imali izuzetan priliv sredstava zbog inflacije. Prihodi od neizravnih poreza u 2022. godini iznosili su devet milijardi i 926 miliona KM i veći su za milijardu i 480 miliona KM ili 17,53% u odnosu na isti period 2021. godine kada su iznosili osam milijardi i 445 miliona KM.<sup>2</sup> Ovaj budžetski potencijal se iskoristio kako bi se vodila izborna kampanja, što je naročito bilo primjetno u zadnja dva kvartala 2022. godine.

## 2. 7. Problemi na tržištu rada

Odlazak radno sposobnog stanovništva stvorio je niz problema na tržištu rada Bosne i Hercegovine. U 2022. godini se kao nikada ranije osjetio nedostatak radnika i radnica, posebno u određenim proizvodnim industrijama. Iako je službena stopa nezaposlenosti sredinom godine iznosila preko 30%<sup>3</sup>, na tržištu rada nije bilo radnika. Ovo je rezultat činjenice da se nezaposlenost održava zahvaljujući povezanosti sa zdravstvenim osiguranjem. Na ovaj način je radnik

2 Uprava za indirektno oporezivanje, (2023), Rekordni prihodi od neizravnih poreza, dostupno na: <https://www.uino.gov.ba/portal/hr/novosti-hr/rekordni-prihodi-od-neizravnih-poreza-2/>

3 Aljazeera, (2022), Stopa nezaposlenosti u Bosni i Hercegovini 30,7 posto, dostupno na: <https://balkans.aljazeera.net/news/economy/2022/6/8/stopa-nezaposlenosti-u-bosni-i-hercegovini-307-posto>

motivisan da bude formalno „nezaposlen“ iako možda aktivno sudjeluje u sivoj ekonomiji. Dugoročno, potrebno je reformisati zavode za zapošljavanje na način da se odvoje od zdravstvenog osiguranja.

## **2. 8. Problemi izvoznika**

Bosanskohercegovački izvoznici su imali značajnih problema tokom 2022. godine. Početkom ukrajinske krize brojni izvoznici, naročito farmaceutskih proizvoda, imali su blokade izvoza. Ovo se odnosilo i na tržište Rusije. Nakon toga slijedi nesigurnost pri izvozu i naplati potraživanja na europskom tržištu gdje su bosanskohercegovački izvoznici tradicionalno prisutni. Tokom zadnja dva kvartala došlo je do stabilizacije prilika za izvoznike.

## **2. 9. Rast kamatnih stopa**

Shodno politici visokih kamatnih stopa koja je primarno inicirana od FED-a, zatim Evropske centralne banke, i u Bosni i Hercegovini je došlo do određenog rasta kamatnih stopa. U narednim godinama ovo može biti problem kako za stanovništvo, tako i za privredu u smislu usporavanja ekonomskog rasta. Rast kamatnih stopa je posebno zabrinuo sve one koji imaju kredite s promjenjivim kamatnim stopama. Većina banaka je nastojala minimizirati paniku kroz krizno komuniciranje.

# 3 PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA ZA BIH

## 3. 1. Uvodne napomene

Ekonomska situacija u Bosni i Hercegovini tokom 2022. godine obilježena je rastućim nivoom cijena – inflacije – i nastavkom ekonomskog oporavka nakon negativnih posljedica pandemije, što se posebno odnosi na rast izvoza iz Bosne i Hercegovine.

U Trećem redovnom izvještaju za Bosnu i Hercegovinu objašnjena je pozadina pojave inflacije, kao posljedica snažnog paketa pomoći zemalja širom svijeta, kako ne bi došlo do dugotrajnih negativnih efekata zatvaranja ekonomija. Posljedica prekomjernog paketa pomoći i kvantitativnog opuštanja, što znači povećanje novčane mase u kratkom roku, dovelo je do prekomjerne ponude jeftinog novca, a u konačnici potražnje samo u određenim sektorima, što je dovelo do snažnog rasta cijena tokom drugog perioda 2021. godine.

Početak 2022. godine obilježila je agresija Rusije na Ukrajinu, što je dovelo do snažnog rasta cijene energenata i hrane, koji su lančano doveli do rasta cijena na nivou nacionalne ekonomije uzrokujući u Bosni i Hercegovini rast cijena koji je bio viši u odnosu na zemlje regiona. Nakon prvog inflacijskog udara, stigao je i drugi inflacijski udar koji je bio dodatno generisan rastom nominalnih plata, što je dovelo do pritiska prema preduzećima da dodatno i brže povećavaju cijene svojih proizvoda i usluga. Ovo je direktna posljedica izostanka donošenja mjera od strane donosioca odluka u Bosni i Hercegovini, kojim bi se rastući prihodi od poreza, kao posljedica rasta cijena, usmjerili prema građanima/građankama i privredi. Najbolji primjer je izostanak političke saglasnosti za privremenu obustavu naplata akciza na gorivo, do koje je trebalo doći tokom aprila 2022. godine, kako bi se smanjio rastući pritisak zbog povećanja cijene energenata. Nerazumijevanje značaja ove mjere snažno je ubrzalo rast cijena. Donošenje ove mjere u sadašnjoj situaciji ne bi imalo ni približno iste efekte, jer su

mnoge cijene proizvoda dostigle viši nivo i teško da može doći do značajnijeg smanjivanja cijena u narednom periodu.

Kao posljedica snažnog rasta cijena – inflacije tokom 2022. godine – došlo je do značajnog porasta vrijednosti izvoza i uvoza, tj. vanjskotrgovinske razmjene, kao i prikupljenih poreza na potrošnju i rad, koji su u nadležnosti različitih poreskih organa u Bosni i Hercegovini, što potvrđuju i godišnji podaci, gdje je tokom 2022. godine na svim nivoima vlasti ukupno prikupljeno 19,4 milijardi KM direktnih i indirektnih poreza.

Bruto domaći proizvod Bosne i Hercegovine je također nastavio s rastom, ali još uvijek nemamo zvaničnih podataka o stopi ekonomskog rasta za 2022. godinu, koja bi se prema očekivanjima trebala kretati na nivou od četiri posto realnog rasta.

Posebno treba istaknuti rast kamatnih stopa tokom 2022. godine. Jedan od mehanizama usporavanja nivoa rasta cijena/inflacije je podizanje kamatnih stopa, što su uradile mnoge centralne banke širom svijeta. Povećanje kamatnih stopa koje je zabilježeno od strane Evropske centralne banke, uticalo je i na povećanje nivoa Euribora, što je posebno značajno i za Bosnu i Hercegovinu. Građani/građanke i privreda koji imaju dugoročne kredite, prije svega oni koji su kredite podigli u posljednjih nekoliko godina i koji imaju dogovorenu varijabilnu kamatnu stopu, osjetili su prvo povećanje nivoa kamatnih stopa u julu 2022. godine, te naredno u januaru 2023. godine. Nivo kretanja Euribora, kojim se usklađuju i kamatne stope u Bosni i Hercegovini, povećao se s nivoa od -0,5% iz januara 2022. godine na nivo od oko 2,7% na kraju decembra 2022. godine, što je povećanje od 3,2%. Ovako snažan rast kamatnih stopa, može ostaviti posljedice na građane/građanke ako ne dođe ili nije došlo do prelaska na fiksni nivo kamatnih stopa.

Tokom 2023. godine, iz sadašnje perspektive, možemo očekivati usporavanje rasta cijena, što znači da će se rast nastaviti, ali ne tako snažno kao tokom 2022. godine, što je posljedica stabilizacije kre-

tanja cijena energenata na svjetskom tržištu, te dostizanja novog i višeg nivoa cijena, tj. nove baze na koju se računa rast cijena. Upravo zbog toga možemo očekivati od marta i aprila dosta manji rast cijena, jer su ti mjeseci u 2022. godini imali snažan rast cijena.

Također, 2023. godina će biti obilježena padom ekonomske aktivnosti za pojedine zemlje ili u najboljem slučaju njenim usporavanjem, što znači da možemo imati niže stope ekonomskog rasta. Prognoze za Bosnu i Hercegovinu pokazuju da bi nivo ekonomskog rasta u 2023. godini mogao biti u rangu od oko jedan posto na godišnjem nivou. Za Bosnu i Hercegovinu će biti vrlo bitno pratiti nivo ekonomskih kretanja u zemljama Evropske unije, poput Njemačke, Italije i Hrvatske, jer su to naši najbitniji vanjskotrgovinski partneri. Usporavanje ili pad ekonomske aktivnosti u ovim zemljama dovest će do pada potražnje za proizvodima iz inostranstva, uključujući i Bosnu i Hercegovinu, što bi onda moglo dovesti do pada izvoza, a time i bruto domaćeg proizvoda.

Očekivanja su, ipak, da će usporavanje ili pad ekonomske aktivnosti u zemljama članicama Evropske unije biti mali i da neće ostaviti posljedice poput pada tokom trajanja pandemije COVID-19, ali da se može zadržati tokom 2023. godine. Posebno treba pratiti otvaranje tržišta Kine, gdje snažni oporavak, koji je već započeo, može u kratkom roku dovesti do snažne potrošnje, a time i potražnje, koja može izvršiti pritisak na rast cijena energenata i otežati borbu protiv inflacije u 2023. godini.

## **3. 2. Metodologija**

U pripremi dokumenta korišteni su podaci Agencije za statistiku BiH, Porezne uprave FBiH i Poreske uprave RS.

Definicije pojedinih indikatora korištene su na osnovu zvaničnih dokumenata domaćih i stranih institucija.

## 14 PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA ZA BIH

Bruto domaći proizvod, prema rashodnom pristupu, definiše se kao ukupna domaća krajnja potrošnja korigirana vanjskim bilansom roba i usluga s ostatkom svijeta.

Broj zaposlenih u Federaciji BiH odnosi se na osobe prema prebivalištu osiguranika, a koji su evidentirani u bazi Porezne uprave FBiH na određeni dan. Podaci o broju zaposlenih u RS-u odnose se na ukupni broj svih osiguranika koji su uplatili doprinose na kraju mjeseca.

Indeks potrošačkih cijena u Bosni i Hercegovini izračunava se na osnovu reprezentativne liste proizvoda koju u 2020. godini koju čini 617 proizvoda. Svakog mjeseca prikuplja se oko 21.000 cijena na unaprijed definisanom uzorku prodajnih mjesta na dvanaest geografskih lokacija.

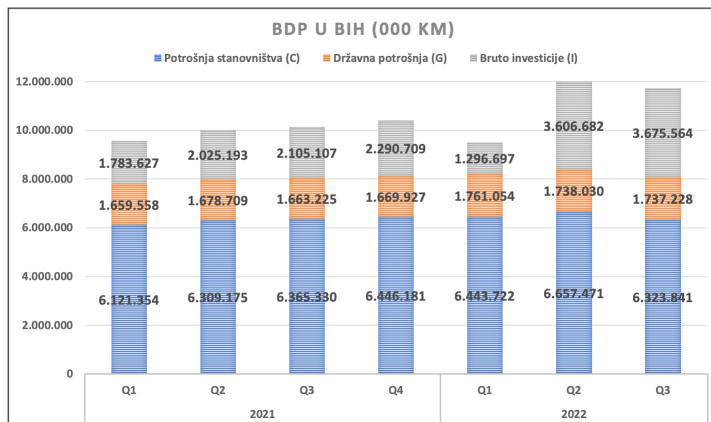
U statistici robne razmjene BiH s inozemstvom osnovni izvor podataka je Jedinствена carinska isprava (JCI). Podaci dobiveni od UINO BiH se mogu kombinovati s podacima dobivenim direktno od preduzeća.

U sklopu ovog izvještaja bit će prikazana kretanja tri ključna ekonomska indikatora i to bruto domaćeg proizvoda (BDP), kretanja zaposlenosti i kretanja cijena, uz dodatak i četvrtog indikatora – kretanja vanjskotrgovinske razmjene.

### 3. 3. PREGLED EKONOMSKIH INDIKATORA 2022.

#### 3. 3. 1. Bruto domaći proizvod

Bruto domaći proizvod u Bosni i Hercegovini je nastavio rasti tokom 2022. godine, iako je u prvom kvartalu zabilježen pad uslijed smanjenog nivoa bruto investicija, što je prikazano i na slici 1. Posmatrano na ovaj način prvi kvartal 2022. godine je niži nivo u odnosu na prethodna četiri kvartala, što je ipak nadoknađeno tokom naredna dva kvartala. Procjene su da će nakon objavljenih podataka za četvrti kvartal bruto domaći proizvod tokom 2022. godini imati stopu realnog rasta od oko četiri posto.



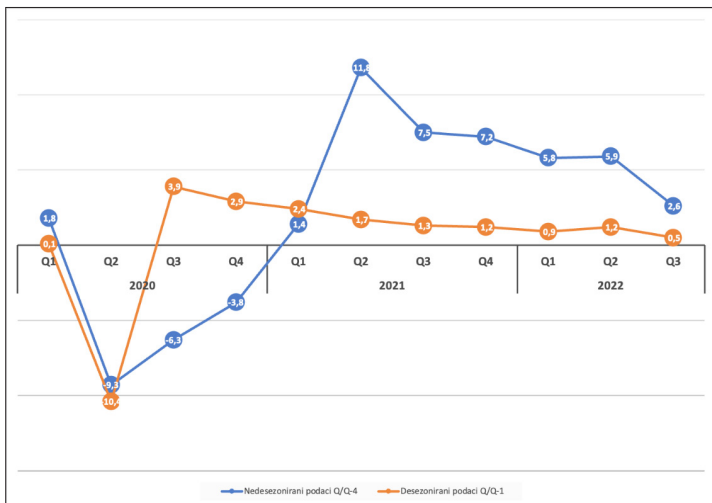
**Slika 1.** – Kretanja pojedinih kategorija BDP-a u lančano povezanim vrijednostima 2015

Izvor: Agencija za statistiku BiH

Analiza kvartalnih stopa ekonomskog rasta, koje su prikazane na slici 2., pokazuju da dolazi do usporavanja kvartalnog rasta, do kojeg je došlo nakon snažnog oporavka tokom 2021. godine zbog pandemije COVID-19. Kvartalne stope ekonomskog rasta tokom 2022. godine

## 16 PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA ZA BIH

su imale ujednačen rast od 5,8% i 5,9% respektivno u prva dva kvartala, da bi u trećem kvartalu došlo do smanjenja na nivo od 2,6%. Ovaj trend će se nastaviti i tokom 2023. godine jer će, u najboljem slučaju, doći do usporavanja ekonomske aktivnosti, kao posljedica ekonomskog usporavanja mnogih zemalja Evropske unije. Usporavanje ekonomske aktivnosti će biti posebno izazovno za donosiocje odluka, jer će se zadržati visok nivo rasta cijena tokom 2023. godine, što će dovesti do pritiska za dodatnim povećanjem plata radnika/radnica, posebno u javnom sektoru.



**Slika 2.** – Kretanja stopa ekonomskog rasta prema kvartalima

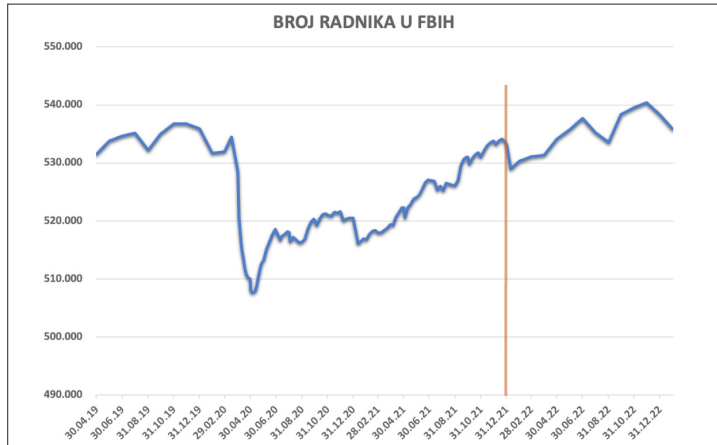
Izvor: Agencija za statistiku BiH



### 3. 3. 2. Zaposlenost u Bosni i Hercegovini

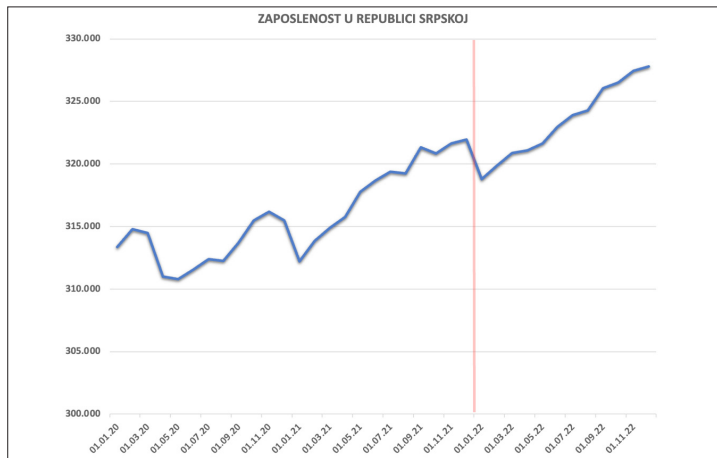
Trend zapošljavanja u Bosni i Hercegovini nastavljen je i tokom 2022. godine, uz usporavanje ukupnog broja zaposlenih radnika/radnica. Zaposlenost na nivou Bosne i Hercegovine se agregira na osnovu podataka entitetskih poreznih uprava, koje imaju tačnu evidenciju prijavljenih radnika/radnica za koje se plaćaju porezi i doprinosi. Podaci za Federaciju BiH pokazuju da je tokom 2022. godine novozaposleno 5.278 radnika/radnica, što je najmanji godišnji broj novozaposlenih radnika od 2014. godine, uz izuzetak 2020. godine, kada je došlo do smanjenja broja zaposlenika/zaposlenica kao posljedice negativnih efekata pandemije COVID-19. Mjesečna kretanja broja zaposlenih za nivo Federacije BiH prikazana su na slici 3., gdje se vidi da Federacija BiH nema mogućnost u okviru postojećeg fiskalnog okvira da omogući značajnije povećanje novozaposlenih radnika/radnica. Ovaj zaključak se može izvesti iz usporedbe broja radnika/radnica na kraju 2019., 2021. i 2022. godine. Naime, na kraju 2019. godine, u Federaciji BiH je bilo zaposleno 535.937, dok je na kraju 2022. godine taj broj iznosio 538.312, što je 2.375 više zaposlenih. Trend smanjenja broja zaposlenih je nastavljen i u januaru 2023. godine, što stvara dodatni pritisak na značajnije povećanje broja radnika/radnica u Federaciji tokom 2023. godine. Federacija BiH, ako želi omogućiti značajnije povećanje zaposlenosti, potrebno je da hitno sprovede reforme poreskog sistema, gdje bi došlo do značajnijeg smanjenja zbirne stope doprinosa, čime bi se omogućilo povećanje plata postojećih radnika/radnica te značajnije povećao nivo zaposlenosti.

## 18 PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA ZA BIH



**Slika 3.** – Prikaz kretanja broja radnika/radnica u FBiH za period 30. 4. 2019. – 31. 12. 2022.

Izvor: Porezna uprava FBiH



**Slika 4.** – Prikaz kretanja broja radnika/radnica u RS tokom perioda 1. 1. 2020. – 31. 12. 2022.

Izvor: PIO RS

Za razliku od Federacije BiH, zaposlenost u Republici Srpskoj pokazuje značajniji rast tokom posmatranog perioda, tako i tokom 2022. godine, bez oscilacija koje se mogu uočiti u Federaciji BiH, što je prikazano grafički na slici 4. Interesantno je da je tokom 2022. godine broj novozaposlenih u Republici Srpskoj povećan za 5.838, što je više nego broj novozaposlenih u Federaciji BiH, čime je po prvi put Republika Srpska imala veći godišnji broj novozaposlenih radnika/ca u usporedbi s Federacijom BiH. Ukupno, kada se posmatra nivo Bosne i Hercegovine, broj novozaposlenih radnika/radnica je tokom 2022. godine povećan za 11.116.

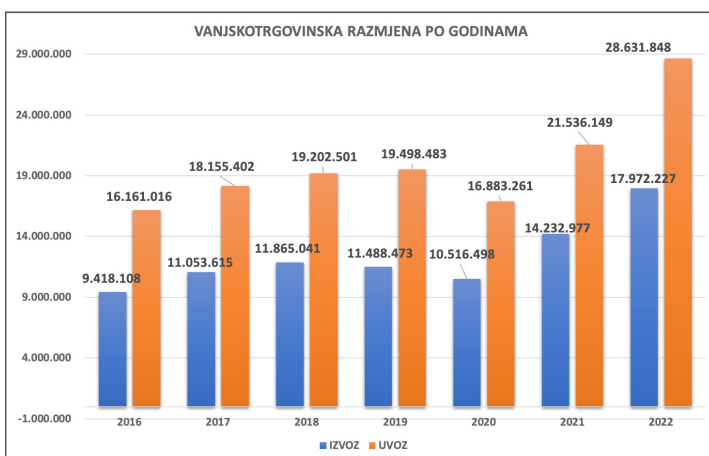
### 3. 3. 3. Vanjskotrgovinska razmjena u Bosni i Hercegovini

Nivo vanjskotrgovinske razmjene bilježi rastući trend tokom 2021. i 2022. godine, nakon pada tokom pandemije. Mjere koje su dovele do oporavka u zemljama koje su značajni vanjskotrgovinski partneri Bosne i Hercegovine, uticali su na povećanje nivoa uvoza i izvoza u Bosni i Hercegovini. Prethodno je spomenuto da je nivo rasta cijena/inflacije uticao snažno na rast i uvoznih i izvoznih cijena, što se odrazilo i na snažan nivo rasta obima vanjskotrgovinske razmjene izraženih u KM. Ipak, zvanične statističke institucije nisu objavile podatke o obimu vanjskotrgovinske razmjene, što bi u vremenu stalnog rasta cijena/inflacije bio dosta mjerodavniji podatak i pokazao bi stvarno stanje rasta obima razmjene.

Tokom 2022. godine, izvoz iz Bosne i Hercegovine je povećan za 3,74 milijarde KM, što predstavlja povećanje od 26,3% u odnosu na 2021. godinu, dok je u istom periodu uvoz povećan za 7,09 milijardi KM ili 32,9%. Gledajući s aspekta deficita u vanjskotrgovinskoj razmjeni, isti je povećan sa 7,3 u 2021. godini na 10,7 milijardi KM u 2022. godini. U konačnici, pogoršana je pokrivenost uvoza izvozom s rekordnih 66,1% iz 2021. godine na 62,8% u 2022. godini. Drugim riječima, ovaj podatak znači da na svakih 100 KM koji se uvezu u Bosnu i Hercegovinu, 62,8 KM se izveze iz Bosne i Hercegovine. Ovaj

deficit u vanjskotrgovinskoj razmjeni se u najvećoj mjeri pokriva doznakama iz inostranstva, gdje se navedeni novac troši na potrošna dobra i hranu koja se uvozi iz inostranstva.

Posebno je bitno naglasiti da je u roku od dvije godine obim vanjskotrgovinske razmjene Bosne i Hercegovine povećan za 70%, što znači da ako se navedeni trendovi rasta cijena/ inflacije nastave i tokom 2023. godine, može se očekivati nominalno udvostručenje obima vanjskotrgovinske razmjene u samo tri godine. Detalji su prikazani grafički na slici 5.



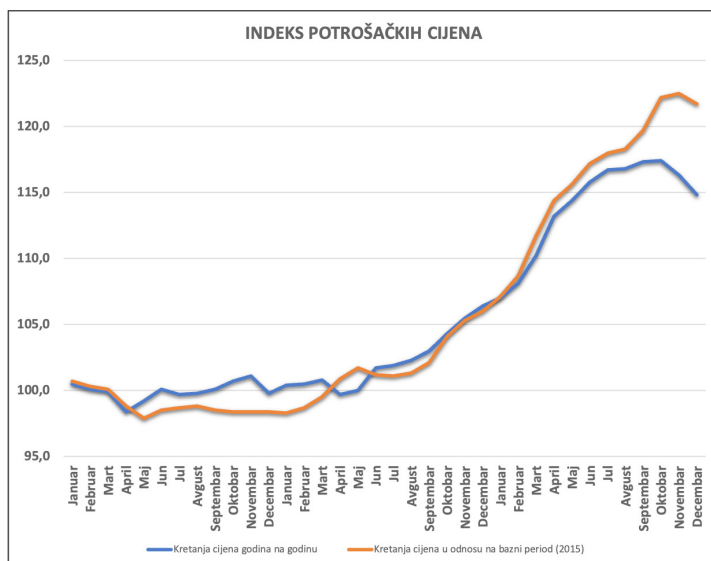
**Slika 5.** Ostvareni izvoz i uvoz prema godinama

Izvor: Agencija za statistiku BiH

### 3. 3. 4. Inflacija u Bosni i Hercegovini

Tokom 2022. godine, inflacija u Bosni i Hercegovini je imala snažan rast, prije svega od marta, nakon što je došlo do invazije Rusije na Ukrajinu. U periodu od augusta 2021. do marta 2022. godine, inflacija je imala rast svaki mjesec, što je znatno pojačano snažnim ra-

stom cijena energenata, što je lančano dovelo do rasta cijena ostalih životnih namirnica. U Bosni i Hercegovini se nivo kretanja cijena mjeri Indeksom potrošačkih cijena, koji se prezentira kroz više različitih indikatora, ali dva su glavna načina za prikaz kretanja. Prvi način se odnosi na usporedbu kretanja cijena jednog mjeseca u odnosu na isti mjesec prethodne godine, a drugi način je prikaz kretanja cijena tekućeg mjeseca u odnosu na prosjek baznog perioda, koji za Bosnu i Hercegovinu definisan kao 2015. godina. Oba načina su prikazana grafički na slici 6. U prvom slučaju, nivo indeksa potrošačkih cijena u decembru 2022. godine je iznosio 14,8%, dok je prema drugom kriteriju iznosio 21,7%.

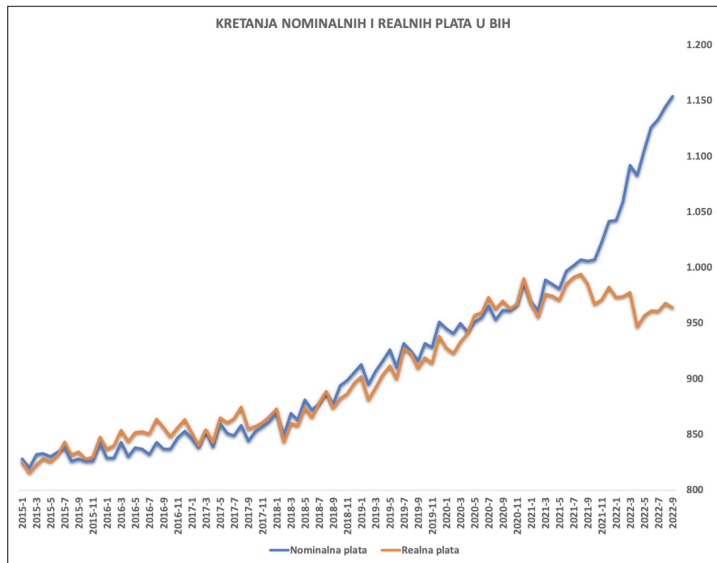


**Slika 6.** Kretanja indeksa potrošačkih cijena

Izvor: Agencija za statistiku BiH

Oba načina imaju svoju svrhu, ali vremenom pokazuju različite aspekte kretanja cijena. Naime, na početku perioda kada dolazi do rasta cijena, prvih 12 mjeseci možemo očekivati gotovo identi-

na kretanja oba pokazatelja, jer usporedba u odnosu na isti period prethodne godine i u odnosu na bazni period, daje gotovo identične vrijednosti. Međutim, nakon proteka prvih 12 mjeseci, prema prvom indikatoru dolazi do smanjenja nivoa kretanja cijena, tj. inflacija raste po manjim stopama, što se može objasniti činjenicom da nakon prvih 12 mjeseci svaki naredni mjesec se poredi s istim mjesecom prethodne godine, a to je mjesec kada je već došlo do rasta cijena, što stvara privid smanjenja inflacije, ali ne i pada cijena na tržištu.



**Slika 7.** Kretanja realnih i nominalnih plata

Izvor: Kreacija autora na osnovu podataka Agencije za statistiku BiH

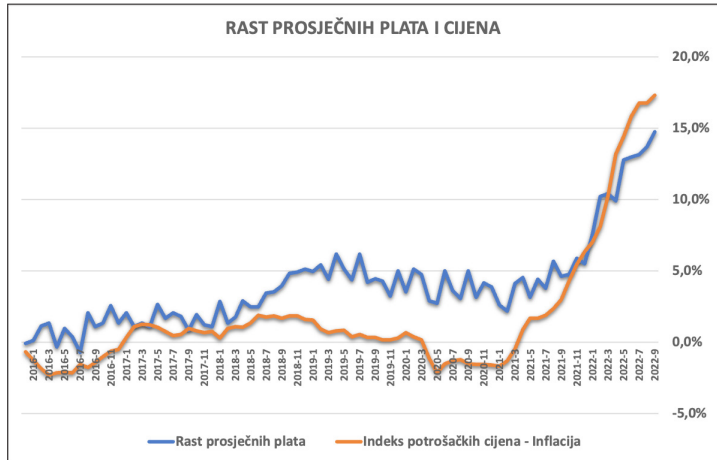
Zbog toga je bitno u isto vrijeme koristiti drugi indikator koji se odnosi na usporedbu kretanja cijena u odnosu na bazni period iz 2015. godine, čime se eliminiše u potpunosti ovaj trend iz prvog slučaja i pokazuje stvarni nivo kretanja cijena. Analiza ova dva pokazatelja sa

slike 6. pokazuje da od oktobra 2022. godine imamo trend smanjenja nivoa inflacije na mjesečnom nivou, iako su cijene nastavile da rastu u istom periodu. Posebno se može primijetiti nastavak rasta cijena prema drugom indikatoru uz malo smanjenje u decembru, ako se posmatra bazni period. Ovo ustvari znači da će inflacija vremenom biti „pobijedena“ putem statističkih pokazatelja i da će se od marta 2023. godine bilježiti značajnije usporavanje rasta cijena, što treba pružiti priliku da u međuvremenu rastu realne plate.

Kao posljedica rasta cijena/inflacije tokom druge polovine 2021. godine dolazi do bržeg rasta prosječnih neto plata u Bosni i Hercegovini, što je prikazano na slici 7. Na ovoj slici, grafički je prikazan nivo kretanja i realnih plata, koje su usklađene indeksom potrošačkih cijena, na primjeru vremenske serije od 2015. godine, na mjesečnom nivou. Analizom se može primijetiti da je do jula 2021. godine zabilježen gotovo identičan nivo kretanja visine prosječne nominalne i realne neto plate u Bosni i Hercegovini. Dolaskom inflacije, došlo je i do snažnijeg rasta prosječnih nominalnih neto plata, što se vidi sa slike 7., ali u isto vrijeme, zbog rasta cijena, prosječne realne plate registruju smanjenje i stagnaciju. Razlika između nominalne i realne plate u julu 2021. godine je iznosila 10 KM, da bi se taj nivo povećao na 190 KM u septembru 2022. godine.

Ovaj snažan rast prosječnih nominalnih neto plata može biti i opasan po daljnji rast cijena – inflaciju, jer rast cijena stvara pritisak za povećanje neto plata, što povećava troškove poslovanja preduzeća, koji onda opet povećavaju cijene svojih proizvoda, što opet stvara pritisak na novo povećanje plata. Razlog zbog čega rast izdataka za plate dovodi do još bržeg rasta cijena leži u strukturi oporezivanja rada u Bosni i Hercegovini. Naime, kada poslodavac i radnik/radnica nemaju isti pogled na troškove rada. Za poslodavca izdatak za plate predstavlja iznos bruto plate, dok radnik/radnica zarađenu platu gleda kao neto iznos. Razlika između neto i bruto iznosa predstavlja nivo poreza i doprinosa koji poslodavac u ime radnika/radnice plaća državi. Kada radnik/radnica traži 100 KM povećanje plate, ukupni trošak za poslodavca raste ne za dodatnih 100 KM, već za 170 KM u

Federaciji BiH ili 150 KM u Republici Srpskoj, što predstavlja dodatni izdatak i još veće povećanje cijena proizvoda i usluga.



Slika 8. Kretanja rasta prosječnih plata i cijena

Izvor: Kreacija autora na osnovu podataka Agencije za statistiku BiH

Kako bi testirali ovu tezu, pripremljena je slika 8, gdje su prikazana procentualna kretanja mjesečnog rasta cijena i rasta prosječnih nominalnih neto plata u Bosni i Hercegovini. Kao što se može vidjeti, početkom 2022. godine dolazi do snažnog rasta i prosječnih nominalnih neto plata i cijena proizvoda mjenjenih indeksom potrošačkih cijena, što je dovelo do spiralnog rasta i usklađivanja plata troškovi- ma života, a koje su opet dovele do novog rasta cijena. Efekti inflacije su ubrzali rast plata, čiji je rast opet ubrzao rast cijena.

U ovom slučaju predložimo hitnu reformu poreskog sistema, gdje bi došlo do značajnog smanjenja nivoa doprinosa koji se plaćaju na neto platu, čime bi se inflacija obuzdala i smanjio uticaj rasta plata na novi rast cijena. U slučaju zadržavanja nivoa bruto plate ili neznatnog povećanja, ali smanjenja nivoa oporezivanja, došlo bi do trans- fera dijela doprinosa s države na neto platu radnika/radnice, čime

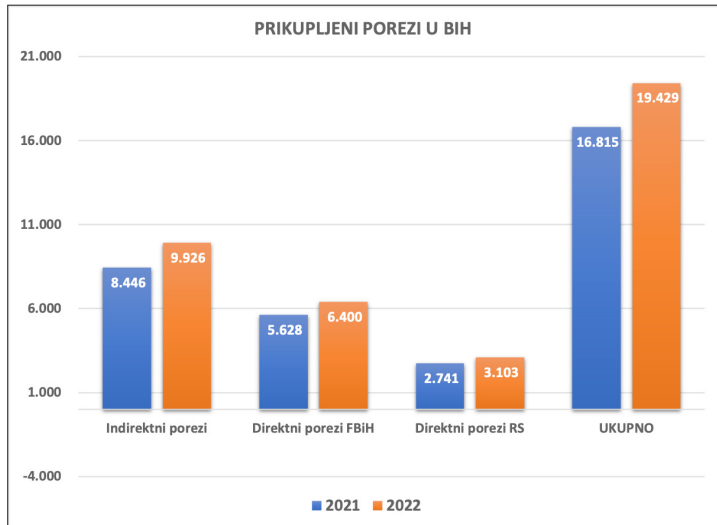


bi radnik/radnica dobio povećanje plate, bez rasta ukupnih troškova rada. Na taj način bi se smanjio i jaz između prosječne nominalne i realne neto plate, smanjio pritisak na rast cijena te značajnije usporio rast cijena, a time olakšala borba protiv inflacije. Ovim bi se održao i nivo potrošnje, a time i nivo prikupljenih poreza, ali bi se napravio indirektni poreski poticaj prema radnicima/radnicama, što je vrlo bitno u periodu usporavanja nivoa ekonomske aktivnosti koji nam dolazi tokom 2023. godine.

### 3. 3. 5. Prikupljeni porezi u Bosni i Hercegovini

Nivo prikupljenih poreza u Bosni i Hercegovini tokom 2022. godine dostigao je rekordni nivo. Po osnovu svih vrsta poreza i doprinosa, koji su u nadležnosti poreskih uprava na nivou Bosne i Hercegovine i entiteta, prikupljeno je 19,43 milijarde KM, što je više za 2,6 milijardi više nego u 2021. godini, kada je nivo svih prikupljenih poreza i doprinosa iznosio 16,82 milijardi KM. Najveći doprinos rastu prikupljenih poreza predstavlja rast poreza na potrošnju, koji su u nadležnosti Uprave za indirektno oporezivanje Bosne i Hercegovine. Ovi porezi su narasli nominalno 1,48 milijardi KM, što pokazuje snažan uticaj rasta cijena, čime je povećana osnovica i baza za obračun PDV-a, kao najdominantnijeg poreza u nadležnosti države Bosne i Hercegovine. S druge strane, direktni porezi ili porezi na rad u nadležnosti entiteta imali su također rast i to 772 miliona KM za nivo Federacije BiH te 362 miliona KM za nivo Republike Srpske. Značajan i snažan rast poreza na rad je posljedica rasta plata radnika/radnica, na koje se onda obračunavaju doprinosi i porezi, čime se stvara iluzija da je došlo do ekonomskog napretka. Rast prikupljenih poreza u ovom slučaju nije posljedica značajnijeg rasta ekonomske aktivnosti, što potvrđuju prethodno prikazani podaci u vezi s rastom zaposlenosti, već inflacije i rasta cijena, čime je stvoren dodatni pritisak za rast nominalnih plata, na koje se onda obračunavaju i poreske obaveze prema državi. Prikupljeni dodatni porezi su stvorili mogućnost za adekvatnu pomoć privredi i građanima/građankama, kako bi se smanjio rastući cjenovni pritisak inflacije, do čega, nažalost, nije došlo. Nivo

poreskog opterećenja na plate nije smanjen, što je posebno bitno za Federaciju BiH, koja još uvijek nije provela reformu poreskog sistema. Detalji o prikupljanju poreza i doprinosa prikazani su grafički na slici 9.



Slika 9. Nivo prikupljenih poreza u BiH tokom godina

Izvor: UIO BiH, Porezna uprava FBIH, Poreska uprava RS

### 3. 4. Zaključci i preporuke

- Procjene su da će nakon objavljenih podataka za četvrti kvartal bruto domaći proizvod tokom 2022. godini imati stopu realnog rasta od oko četiri posto. Kvartalne stope ekonomskog rasta tokom 2022. godine su imale ujednačen rast od 5,8% i 5,9% respektivno u prva dva kvartala, da bi u trećem kvartalu došlo do smanjenja na nivo od 2,6%.
- Podaci za Federaciju BiH pokazuju da je tokom 2022. godine novozaposleno 5.278 radnika/radnica, što je najmanji godiš-

nji broj novozaposlenih od 2014. godine. Broj novozaposlenih u Republici Srpskoj povećan je za 5.838, što je više nego broj novozaposlenih u Federaciji BiH, čime je po prvi put Republika Srpska imala veći godišnji broj novozaposlenih radnika/radnica u usporedbi s Federacijom BiH.

- Tokom 2022. godine, izvoz iz Bosne i Hercegovine je povećan za 3,74 milijarde KM, što predstavlja povećanje od 26,3% u odnosu na 2021. godinu, dok je u istom periodu uvoz povećan za 7,09 milijardi KM ili 32,9%. Gledajući s aspekta deficita u vanjskotrgovinskoj razmjeni, isti je povećan sa 7,3 u 2021. godini na 10,7 milijardi KM u 2022. godini.
- Dva su načina za praćenje kretanja nivoa indeksa potrošačkih cijena u Bosni i Hercegovini. U prvom slučaju, nivo indeksa potrošačkih cijena u decembru 2022. godine u usporedbi s decembrom 2021. godine, iznosio je 14,8%, dok je prema drugom kriteriju indeks potrošačkih cijena u decembru 2022. godine, u usporedbi s prosjekom cijena iz 2015. godine, iznosio 21,7%.
- Kao posljedica rasta cijena/inflacije, tokom druge polovine 2021. godine dolazi do bržeg rasta prosječnih neto plata u Bosni i Hercegovini. Ovaj snažan rast prosječnih nominalnih neto plata može biti i opasan po daljnji rast cijena/inflaciju, jer rast cijena stvara pritisak za povećanje neto plata, što povećava troškove poslovanja preduzeća.
- Nivo prikupljenih poreza u Bosni i Hercegovini tokom 2022. godine dostigao je rekordni nivo. Po osnovu svih vrsta poreza i doprinosa, koji su u nadležnosti poreskih uprava na nivou Bosne i Hercegovine i entiteta, prikupljeno je 19,43 milijarde KM, što je za 2,6 milijardi više nego u 2021. godini, kada je nivo svih prikupljenih poreza i doprinosa iznosio 16,82 milijardi KM.
- Jedna od preporuka jeste hitna reforma poreskog sistema, gdje bi došlo do značajnog smanjenja nivoa doprinosa koji se plaćaju na neto platu, čime bi inflacija obuzdala i smanjio uticaj rasta plata na novi rast cijena.

# 4 STANJE FINANSIJSKOG SEKTORA U BOSNI I HERCEGOVINI U 2022. GODINI

U ovom dijelu izvještaja će biti riječi o stanju u finansijskom sektoru u Bosni i Hercegovini. Finansijski sistem je ključan za funkcionisanje cjelokupnog ekonomskog sistema. Njegova osnovna funkcija se odnosi na spajanje suficitnih i deficitnih subjekata, te na taj način omogućava održavanje likvidnosti i investicije u privrednom sektoru. Finansijski sektor u BiH je izrazito bankocentričan, što znači da banke dominiraju u strukturi aktive ukupnog finansijskog sektora (tabela 1). Vidimo da se na kraju 2021. godine skoro 90% aktive finansijskog sektora odnosi na banke, dok su na drugom mjestu nalaze društva za osiguranje i reosiguranje s 5,5% učešća u aktivni finansijskog sektora u BiH. Stoga će se naročita pažnja ovdje posvetiti stanju u bankarskom sektoru u 2022. godini. Osim toga, detaljnije će biti riječi i o tržištu kapitala u BiH, kao potencijalno važnom segmentu finansijskog sistema čiji potencijal još uvijek nije niti približno iskorišten.

**Tabela 1.** Vrijednost imovine finansijskih posrednika

	2020		2021	
	Vrijednost (mil. KM)	Učešće (%)	Vrijednost (mil. KM)	Učešće (%)
<b>Banke</b>	32.905	88,8	35.442,10	88,4
<b>Lizing kompanije</b>	343,8	0,9	373,7	0,9
<b>Mikrokreditne organizacije</b>	1.078,00	2,9	1.162,30	2,9
<b>Investicioni fondovi</b>	811,8	2,2	947,1	2,4
<b>Društva za osiguranje i reosiguranje</b>	1.911,00	5,2	2.190,10	5,5

Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine (2022).  
Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2021. godinu, Grafičar d.o.o. Sarajevo.

## 4. 1. Bankarski sistem

Bankarski sistem u Bosni i Hercegovini je reguliran na entitetskom nivou. Stoga će i ova analiza pratiti paralelno kretanja u bankarskom sistemu Federacije BiH i Republike Srpske. Za banakrski sistem je 2022. godina bila izuzetno izazovna. Rat u Ukrajini se direktno odrazio na poslovanje dvije banke i to: Sberbank d.d. Sarajevo i Sberbank a.d. Banja Luka. Zbog opasnosti od odliva depozita iz pomenute dvije banke, a što je prijetilo da ugrozi stabilnost cjelokupnog bankarskog sistema, entitetske agencije za bankarstvo su pokrenule postupak restrukturiranja pomenutih banaka što je završilo promjenom vlasničke strukture banaka. Sberbanka a.d. Banja Luka je nastavila poslovanje pod nazivom Atos banka a.d. Banja Luka, dok je Sberbank d.d. Sarajevo postao dio ASA banke d.d. Sarajevo. Ovdje treba istaći da su regulatori u oba entiteta pokazali visok nivo spremnosti da zaštite stabilnost bankarskog sistema i sačuvaju povjerenje klijenata ne samo kada se radi o pomenutim bankama, nego i povjerenje klijenata u cjelokupni bankarski sistem u BiH.

Drugi važan događaj koji je uticao na bankarski sektor u BiH odnosi se na pojavu inflacije u 2022. godini. Prema podacima Agencije za statistiku BiH, u novembru 2022. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine inflacija je iznosila 16,3%. Inflacija se u prvom redu odražava kao smanjenje realne vrijednosti dohotka, što znači da se smanjuje realna vrijednost depozita u bankama, naročito ako se uzme u obzir da kamate na depozite nisu značajnije rasle u 2022. godini.

### 4. 1. 1. Struktura bankarskog sistema

U Bosni i Hercegovini je s 30. 9. 2022. godine poslovalo ukupno 22 banke (14 u Federaciji BiH i osam u Republici Srpskoj). Prvog decembra 2022. godine je završen postupak pravno-formalnog pripajanja ASA Banka Naša i snažna (nekadašnja Sberbank d.d. Sarajevo), ASA banci.

Ukupan kapital bankarskog sektora u Federaciji BiH na dan 30. 9. 2022. godine povećan je za 172,3 miliona KM ili 5,5% u odnosu na kraj 2021. godine i iznosi 3,3 milijarde KM, dok je u Republici Srpskoj vrijednost kapitala banaka na istom nivou kao i na kraju 2021. godine i iznosi 696 miliona KM (Agencija za bankarstvo FBiH, 2022; Agencija za bankarstvo RS, 2022).

**Tabela 2.** Struktura vlasništva prema učešću državnog, privatnog i stranog kapitala

	FBiH			RS		
	2021 (%)	9/2022 (%)	In-deks	2021 (%)	9/2022 (%)	In-deks
<b>Privatni kapital (strani)</b>	85,3	79,6	0,94	64,8	56	0,86
<b>Privatni kapital (domaći)</b>	9,9	15,6	1,57	34,5	43,3	1,26
<b>Državni kapital</b>	4,8	4,8	1	0,7	0,7	1

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBiH sa stanjem na dan 30. 9. 2022. godine, Sarajevo; Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).  
 Izveštaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

Tabela 2 prikazuje strukturu vlasništva prema učešću državnog, privatnog i stranog kapitala u bankama. Vlasništvo banaka u oba entiteta je dominantno u rukama privatnog stranog kapitala, s time da je uslijed restrukturiranja Sber banke u oba entiteta došlo do smanjenja učešća privatnog stranog kapitala u odnosu na domaći privatni kapital u odnosu na 2021. godinu. Pozicija državnog kapitala je ostala nepromijenjena.

Pokazatelji adekvatnosti kapitala pokazuju zadovoljavajuću kapitaliziranost na nivou cijelog bankarskog sektora i značajno su iznad propisanih minimalnih vrijednosti (Tabela 3).

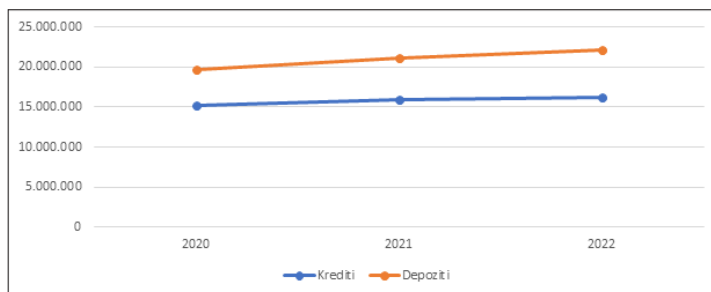
**Tabela 3.** Pokazatelji adekvatnosti kapitala

	FBiH		RS	
	2021	9/2022	2021	9/2022
Stopa redovnog osnovnog kapitala	18,9%	18,3%	18,2%	18,8%
Stopa osnovnog kapitala	18,9%	18,3%	18,3%	18,9%
Stopa regulatornog kapitala (min. 12%)	19,7%	19%	19,2%	19,7%

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBiH sa stanjem na dan 30. 9. 2022. godine,  
 Sarajevo; Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).  
 Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

## 4. 1. 2. Krediti i depoziti

Na slici 10 vidimo kretanje vrijednosti kredita i depozita u Federaciji BiH u periodu od 2020. godine do kraja trećeg kvartala 2022. godine. Iako su i krediti i depoziti rasli u posmatranom periodu, može se vidjeti da su depoziti rasli nešto brže u odnosu na kreditne plasmane banaka.

**Slika 10.** Kretanje kredita i depozita u Federaciji BiH

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBiH sa stanjem  
 na dan 30. 9. 2022. godine, Sarajevo.

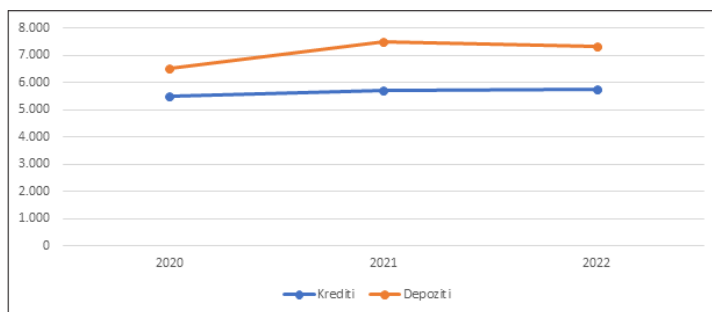
Ukupna vrijednost depozita u bankama u Federaciji BiH na kraju trećeg kvartala 2022. godine dostigla je vrijednost od 22,2 milijarde KM, dok je vrijednost kredita iznosila 16,2 milijarde KM. Vrijednost depozita je povećana za 4,7% u odnosu na 2021. godinu, dok su krediti u istom periodu rasli za 2,1%.

Najveće učešće u sektorskoj strukturi depozita imaju depoziti stanovništva sa 47,3% i njihovo učešće je smanjeno za 3,8 % u odnosu na kraj 2021. godine. Depoziti stanovništva na dan 30. 9. 2022. godine iznosili su 10,5 milijardi KM. Najveći procentualni rast depozita s 30. 9. 2022. godine u odnosu na kraj 2021. godine ostvaren je kod depozita vladinih institucija za 29,1% i depozita privatnih preduzeća za 9,4%.

Ako posmatramo kreditne plasmane na kraju trećeg kvartala 2022. godine, krediti stanovništvu iznose 7,9 milijardi KM, s učešćem u ukupnim kreditima od 49%, i u odnosu na kraj 2021. godine povećani su za 4,4%. Krediti pravnim licima iznose 8,3 milijarde KM, s učešćem u ukupnim kreditima od 51%, i u odnosu na kraj 2021. godine ostvarili su smanjenje od 0,01% (Agencija za bankarstvo FBiH, 2022).

Na slici 11 je prikazano kretanje vrijednosti kredita i depozita u bankarskom sistemu Republike Srpske u periodu od 2020. godine do kraja trećeg kvartala 2022. godine. Može se uočiti blagi rast kredita, ali je došlo do pada depozita u 2022. godini u odnosu na kraj 2021. godine. Taj pad je iznosio dva posto i posljedica je dešavanja u vezi sa Sberbank a.d. Banja Luka, kao i uticajem inflacije koja destimulativno djeluje na štednju. Ukupni depoziti u bankama u Republici Srpskoj na kraju trećeg perioda 2022. godine iznose 7,3 milijarde KM, dok vrijednost kredita iznosi 5,7 milijardi KM i rast ove kategorije iznosi jedan posto u odnosu na 2021. godinu.





**Slika 11.** Kretanje kredita i depozita u Republici Srpskoj (mil. KM)

Izvor: Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).

Izveštaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

Ako posmatramo sektorsku strukturu depozita u Republici Srpskoj, najveći dio depozita (54,3%) se odnosi na depozite stanovništva. Smanjenje ove kategorije depozita u odnosu na 2021. godinu iznosi pet posto. Depoziti privatnih preduzeća iznose 16,1% ukupnih depozita i manji su za 0,5%, dok depoziti Vlade i vladinih institucija sudjeluju sa 12,7% ukupnih depozita i manji su za četiri posto u odnosu na 2021. godinu.

Ako se posmatra sektorska struktura plasiranih kredita, najveće učešće s 51% imaju krediti dati stanovništvu. Ova kategorija kredita je imala rast od pet posto u odnosu na 2021. godinu. Krediti dati privatnim preduzećima čine 33% ukupnih kredita i manji su za četiri posto u odnosu na 2021. godinu (Agencija za bankarstvo RS, 2022).

#### 4. 1. 3. Profitabilnost bankarskog sektora

Bankarski sektor u oba entiteta je za prvih devet mjeseci 2022. godine imao rast dobiti u odnosu na 2021. godinu. U Federaciji BiH su sve banke poslovale pozitivno a rast dobiti u 2022. godini iznosi 12%, dok je u Republici Srpskoj rast dobiti u 2022. godini iznosio 20% (tabela 4).

**Tabela 4.** Ostvareni finansijski rezultati banaka (hilj.KM)

Godina	FBIH		RS	
	9/2021	9/2022	9/2021	9/2022
Dobit	263.976	295.138	95.8	115

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBIH sa stanjem na dan 30. 9. 2022. godine,  
 Sarajevo; Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).  
 Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

Ako se analizira struktura prihoda banaka, možemo vidjeti da su u oba entiteta rasli prihodi (tabela 5). Međutim, veoma je važno primijetiti da je rast prihoda od kamata nešto sporiji u odnosu na rast ostalih prihoda i da je došlo do smanjenja učešća kamatonosnih prihoda u ukupnim приходima banaka. Prihodi od kamata su osnovni prihodi banaka i ovaj podatak govori da banke ne vrše u punom kapacitetu svoju funkciju posrednika u transferu finansijskih sredstava između suficitnih i deficitnih subjekata. Ovo ima za posljedicu rast troškova i naknada banaka za ostale usluge čime banke kompenziraju nedostatak prihoda od kamata.

**Tabela 5.** Struktura prihoda banaka (mil. KM)

Godina	FBIH				RS			
	9/2021	Učešće	9/2022	Učešće	9/2021	Učešće	9/2022	Učešće
Prihodi od kamata	521,0	56,8%	524,1	52,5%	227,9	61,9%	241,1	60,1%
Ostali prihodi	396,7	43,2%	473,9	47,5%	140,1	38,1%	159,9	39,9%
Ukupno	917,7	100%	998	100%	368	100%	401	100%

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBIH sa stanjem na dan 30. 9. 2022. godine,  
 Sarajevo; Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).  
 Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

S aspekta korisnika kreditnih plasmana banaka veoma je interesantno kretanje kamatnih stopa u 2022. godini. U tabeli 6 i tabeli 7 prikazano je kretanje prosječne ponderisane efektivne kamatne stope (EKS) na kratkoročne i dugoročne kredite privredi i stanovništvu. EKS je uzeta jer predstavlja stvarnu cijenu kredita. Ponderisane vrijednosti EKS za kratkoročne kredite stanovništvu značajno su više u odnosu na ostale kategorije plasmana. Razlog je što se tu većinom radi o specifičnim bankarskim proizvodima, odnosno dozvoljenim prekoračenjima po računu.

**Tabela 6.** Prosječna ponderisana EKS u Federaciji BiH

	FBiH			
	Kratkoročni krediti		Dugoročni krediti	
	9/2021	9/2022	9/2021	9/2022
<b>Privreda</b>	2,34%	2,18%	3,7%	3,39%
<b>Stanovništvo</b>	14,7%	13,52%	6,52%	6,06%

Izvor: Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022).  
 Informacija o subjektima bankarskog sistema FBiH sa stanjem  
 na dan 30. 9. 2022. godine, Sarajevo.

Može se vidjeti da je u Federaciji BiH na kraju trećeg kvartala u usporedbi s istim periodom 2021. godine došlo do smanjenja prosječne ponderisane EKS na dugoročne i kratkoročne kredite i za privredu i za stanovništvo. S druge strane, u Republici Srpskoj je došlo do povećanja ponderisane prosječne EKS na sve kredite, osim na dugoročne kredite stanovništvu. Također, interesantno je da su prosječne ponderisane EKS u Republici Srpskoj više i na dugoročne i na kratkoročne kredite privredi, dok su niže jedino na kratkoročne kredite stanovništvu.

Tabela 7. Prosječna ponderisana EKS u Republici Srpskoj

	RS			
	Kratkoročni krediti		Dugoročni krediti	
	9/2021	9/2022	9/2021	9/2022
<b>Privreda</b>	3,88%	4,12%	5,2%	5,48%
<b>Stanovništvo</b>	12,3%	12,84%	7,22%	7,20%

Izvor: Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022).  
Izveštaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka.

#### 4. 1. 4. Zaključna razmatranja

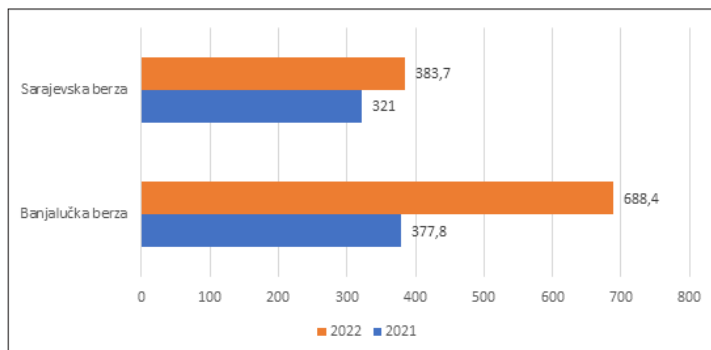
Na osnovu iznesenih podataka mogu se dati sljedeći zaključci o kretanjima u bankarskom sistemu u Bosni i Hercegovini u 2022. godini:

- Uprkos tome što je 2022. godina bila makroekonomski izuzetno izazovna zbog pojave inflacije na globalnom nivou i rata u Ukrajini, bankarski sistem je uspio sačuvati stabilnost i svoje mjesto nosioca finansijskog sistema u Bosni i Hercegovini;
- Iako je bankarski sistem još uvijek dominantno u vlasništvu stranog privatnog kapitala, restrukturiranje Sber bank d.d. Sarajevo i Sber bank a.d. Banja Luka je imalo za posljedicu povećanje privatnog kapitala rezidenata u ukupnoj vlasničkoj strukturi u bankarskom sektoru u Bosni i Hercegovini;
- Pokazatelji adekvatnosti kapitala pokazuju zadovoljavajuću kapitaliziranost na nivou cijelog bankarskog sektora i značajno su iznad propisanih minimalnih vrijednosti;
- U Federaciji BiH su i krediti i depoziti rasli u 2022. godini, ali je rast depozita bio nešto viši u odnosu na kreditne plasmane banaka. U Republici Srpskoj je zabilježen blagi rast kredita, ali je došlo do pada depozita u 2022. godini u odnosu na kraj 2021. godine. Taj pad je iznosio dva posto i posljedica je dešavanja u vezi sa Sberbank a.d. Banja Luka, kao i uticaja inflacije koja destimulativno djeluje na štednju;

- Rast kredita je posljedica rasta kredita datih stanovništvu. Ova činjenica ne može biti zadovoljavajuća, jer pokazuje da u privrednom sektoru nema rasta neophodnih investicija;
- Najveće učešće u sektorskoj strukturi depozita imaju depoziti stanovništva;
- Bankarski sektor u oba entiteta je za prvih devet mjeseci 2022. godine imao rast dobiti u odnosu na 2021. godinu;
- Ako se analizira struktura prihoda banaka, može se zaključiti da su u oba entiteta rasli prihodi banaka. Međutim, veoma je važno primijetiti da je rast prihoda od kamata nešto sporiji u odnosu na rast ostalih prihoda i da je došlo do smanjenja učešća kamatonosnih prihoda u ukupnim prihodima banka. Ovo ima za posljedicu rast troškova i naknada banaka za ostale usluge čime banke kompenziraju nedostatak prihoda od kamata;
- U Federaciji BiH je na kraju trećeg kvartala u usporedbi s istim periodom 2021. godine došlo do smanjenja prosječne ponderisane EKS na dugoročne i kratkoročne kredite i za privredu i za stanovništvo;
- U Republici Srpskoj je došlo do povećanja ponderisane prosječne EKS na sve kredite, osim na dugoročne kredite stanovništvu;
- Prosječne ponderisane EKS u Republici Srpskoj su u odnosu na Federaciju BiH više i na dugoročne i na kratkoročne kredite privredi, dok su niže jedino na kratkoročne kredite stanovništvu.

## **4. 2. TRŽIŠTE KAPITALA**

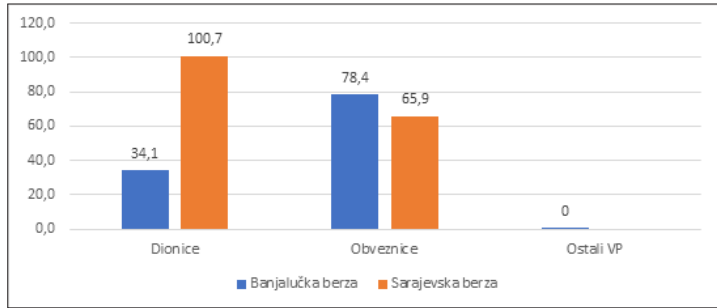
Tržište kapitala u Bosni i Hercegovini je, poput bankarskog sistema, organizirano na entitetskom nivou, tako da se trgovanje odvija putem dvije berze: Sarajevske berze/burze vrijednosnih papira i Banjalučke berze hartija od vrijednosti. Također, regulatorni okvir je na entitetskom nivou uz djelovanje dvije komisije za vrijednosne papire/hartije od vrijednosti i dva registra vrijednosnih papira/hartija od vrijednosti. Ono što treba istaći je činjenica da se tržište kapitala u Bosni i Hercegovini kategoriše kao rubno tržište kapitala. Na rubnim tržištima kapitala investitori se susreću s poteškoćama povezanim s nedovoljno razvijenim sekundarnim tržištem, otežanom identifikacijom pravih tržišnih indeksa, asinhronim trgovanjem i nemoćnosti formiranja realne cijene dionica. Neuravnotežena ponuda i potražnja vrijednosnih papira i nelikvidnost tržišta dovode često do formiranja apsurdnih cijena finansijskih instrumenata. Potencijalni i stvarni investitori ne mogu se osloniti na to da će se pozitivni finansijski rezultati preduzeća u posljednjih nekoliko godina odraziti na povećanje tržišnih cijena, i obrnuto (Alihodžić, 2017). U izvještaju američke finansijske kompanije MSCI iz juna 2022. godine kao glavni nedostaci tržišta kapitala u Bosni i Hercegovini se ističe entitetska podjela tržišta, nedostupnost informacija i nizak nivo tržišnog natjecanja među brokerima, što može dovesti do visokog nivoa troškova trgovanja (MSCI, 2022).



**Slika 12.** Promet na berzama u BiH (mil. KM)

Izvor: Banjaalučka berza, (2022). Statistika januar-decembar 2021, Banja Luka; Banjaalučka berza, (2023). Statistika januar-decembar 2022, Banja Luka; SASE, (2022). Statistički bilten SASE za 2021. godinu, Sarajevo; SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo.

Na slici 12 može se vidjeti da je promet na obje berze porastao u 2022. godini u komparaciji s 2021. godinom, pri čemu je rast prometa na Banjaalučkoj berzi bio značajno veći u odnosu na Sarajevsku berzu. Taj rast je iznosio čak 82% u odnosu na 19% rasta na Sarajevskoj berzi. Ova razlika u prometu je u najvećoj mjeri rezultat zaduženja Republike Srpske u 2022. godini putem emisije obveznica (296,9 miliona KM) i trezorskih zapisa (192 miliona KM), a koje se odvijalo putem Banjaalučke berze. Istovremeno je Vlada Federacije BiH putem Sarajevske berze emitovala obveznice u vrijednosti 179.9 miliona KM



**Slika 13.** Redovni promet na berzama u BiH u 2022. godini (mil. KM)

Izvor: Banjalučka berza, (2023). Statistika januar-decembar 2022, Banja Luka; SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo.

Ako se analizira redovan promet na obje berze (Slika 13), može se vidjeti da je redovan promet na Sarajevskoj berzi u 2022. godini bio nešto veći u odnosu na Banjalučku berzu, naročito u segmentu prometa dionica.

**Tabela 8.** Top 10 emitenata po prometu na Sarajevskoj berzi

Emitent	Promet	Broj transakcija
FBiH obveznice budžetski rashodi ser. 28	20.008.000,00	1
Bosnalijek d.d. Sarajevo	18.676.641,65	260
Igman d.d. Konjic	11.193.634,00	20
PTG d.d. Goražde	10.019.375,30	7
TP DC Sarajevo dd Sarajevo	9.510.378,47	20
FBiH obveznice budžetski rashodi ser.22	7.981.600,00	1
BH Telecom d.d. Sarajevo	7.121.778,49	600
BADECO ADRIA d.d. Sarajevo	7.026.713,28	173
FBiH obveznice budžetski rashodi ser. 31	6.265.550,00	2
FBiH obveznice budžetski rashodi ser. 24	5.989.400,00	2

Izvor: SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo.



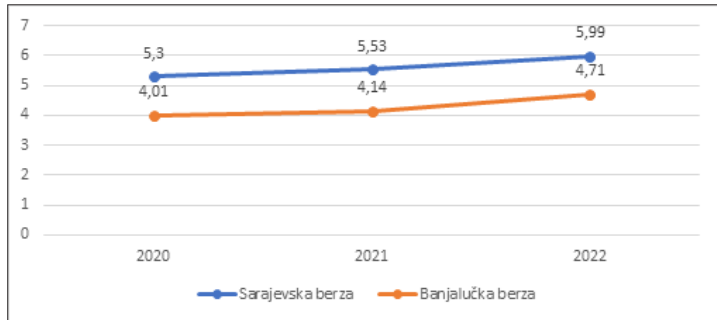
Tabele 8 i 9 pokazuju top 10 emitenata po prometu na Sarajevskoj i Banjalučkoj berzi. Ako zanemarimo obveznice entitetskih vlada, najveći promet je zabilježen s vrijednosnim papirima Bosnalijek d.d. Sarajevo i Telekom Srpske a.d. Banja Luka. Ono što je možda i najvažniji pokazatelj kada je riječ o atraktivnosti investiranja u pojedine vrijednosne papire je njihova likvidnost, odnosno „lakoća trgovanja“. Kao indikator likvidnosti pojedinačnog vrijednosnog papira se pored ukupnog prometa posmatra i broj transakcija. Na Banjalučkoj berzi je najveći broj transakcija ostvaren vrijednosnim papirima Telekom Srpske a.d. Banja Luka, dok je na Sarajevskoj berzi najveći broj transakcija ostvaren vrijednosnim papirima BH Telecom d.d. Sarajevo. Prikazani podaci iz tabela 9 i 10 ukazuju da u top 10 emitenata na obje posmatrane berze ima vrlo malo likvidnih vrijednosnih papira.

**Tabela 9.** Top 10 emitenata po prometu na Banjalučkoj berzi

Naziv	Broj trans.	Promet
Republika Srpska 3,20% 10/06/25	8	16.803.781
Telekom Srpske a.d. Banja Luka	1.851	15.999.576
Republika Srpska 3% 31/01/23	3	12.438.890
Republika Srpska 3,5% 06/02/24	8	11.305.214
Republika Srpska 3,5% 03/11/22	2	6.053.800
Republika Srpska 3,5% 04/12/30	1	5.207.500
Republika Srpska 3,20% 10/07/25	1	4.898.564
Republika Srpska 2% 16/04/25	1	4.857.000
Naša Banka a.d. Bijeljina	4	3.300.000
Sarajevo gas a.d. Istočno Sarajevo	27	3.279.231

Izvor: Banjalučka berza, (2023). Statistika januar - decembar 2022.

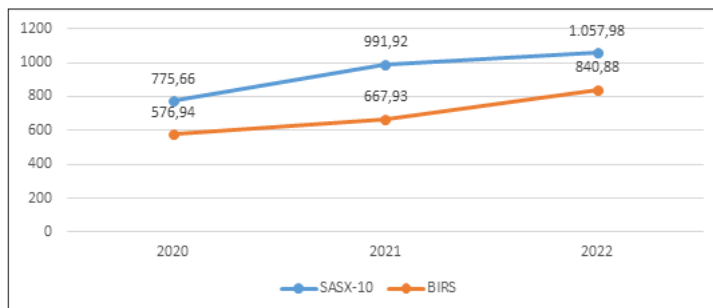
Slika 15 prikazuje kretanje tržišne kapitalizacije na posmatranim berzama u Bosni i Hercegovini u periodu 2020 – 2022. godina. Trend pokazuje rast tržišne kapitalizacije na obje berze u posmatranom periodu. Ipak, iznos ukupne tržišne kapitalizacije u odnosu na BDP Bosne i Hercegovine u 2022. godini iznosi svega 26,6%, što ukazuje na nizak nivo razvijenosti tržišta kapitala.



**Slika 15.** Tržišna kapitalizacija na berzama u BiH (mlrd. KM)

Izvor: Banjalučka berza, (2021). Statistika januar -decembar 2020. Banja Luka; Banjalučka berza, (2022). Statistika januar - decembar 2021, Banja Luka; Banjalučka berza, (2023). Statistika januar-decembar 2022, Banja Luka; SASE, (2021). Statistički bilten SASE za 2020. godinu SASE, (2022). Statistički bilten SASE za 2021. godinu, Sarajevo; SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo.

Na slici 16 je prikazano kretanje benchmark indeksa Sarajevske berze (SASX-10) i Banjalučke berze (BIRS) u periodu 2020 – 2022. godina. Može se vidjeti da su oba indeksa imala trend rasta u posmatranom periodu, ali ako se dugoročno posmatra kretanje indeksa vidimo da SASX-10 jedva prelazi svoju baznu vrijednost od 1.000 indeksnih poena, dok se indeks BIRS nalazi ispod svoje bazne vrijednosti.



**Slika 16.** Vrijednost indeksa SASX-10 i BIRS

Izvor: Banjalučka berza, (2021). Statistika januar-decembar 2020. Banja Luka; Banjalučka berza, (2022). Statistika januar-decembar 2021, Banja Luka; Banjalučka berza, (2023). Statistika januar – decembar 2022, Banja Luka; SASE, (2021). Statistički bilten SASE za 2020. godinu SASE, (2022). Statistički bilten SASE za 2021. godinu, Sarajevo; SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo.

### 4. 3. Zaključna razmatranja

Na osnovu iznesenih podataka moguće je izvesti sljedeće zaključke u vezi sa stanjem na tržištu kapitala u Bosni i Hercegovini u 2022. godini:

- Iako tržište kapitala u Bosni i Hercegovini, prema pokazateljima prometa, tržišne kapitalizacije i kretanja vrijednosti benchmark berzanskih indeksa, pokazuje određeni napredak u odnosu na 2021. godinu, ono i dalje spada u nerazvijena tržišta;
- Osnovni problem tržišta kapitala u BiH je nizak nivo likvidnosti;
- Emisija novih vrijednosnih papira se uglavnom odnosi na emisiju dužničkih vrijednosnih papira entitetskih vlada;
- Tržište kapitala nije prepoznato kao izvor finansiranja poslovnih projekata privrednih subjekata i kao alternativa bankarskom sektoru.

Preporuke za unapređenje funkcionisanja tržišta kapitala:

- Uvođenje na tržište korporativnih obveznica kompanija u većinski državnom vlasništvu, a koje bi imale dodatnu opciju kojom vlada, kao većinski vlasnik kompanije, garantuje isplatu kupona i glavnice po dospelosti;
- Uvođenje tržišnog segmenta za mala i srednja preduzeća;
- Promjenom zakonske regulative ishodovati podsticaje za transformacijom velikih i srednjih privatnih kompanija iz organizacionog oblika društava s ograničenom odgovornošću u dionička društva;
- Privlačenje inostranih investitora kroz integraciju regionalnih rubnih tržišta kapitala, koja uključuje strateško partnerstvo sa stranim regionalnim berzama, strateško partnerstvo agencija koje vode registre vrijednosnih papira i razvoj zajedničke IT infrastrukture;
- Na nivou Bosne i Hercegovine potrebno je ukinuti entitetska zakonska ograničenja u vezi s djelatnosti profesionalnih posrednika;
- Promocija dobrih praksi investiranja u cilju smanjenja nepovjerenja individualnih investitora, što je u istraživanju navedeno kao glavna prepreka značajnijem učešću individualnih investitora na tržištu kapitala.

## 5 LITERATURA

1. Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine, (2022). Informacija o subjektima bankarskog sistema FBiH sa stanjem na dan 30. 9. 2022. godine, Sarajevo
2. Agencija za bankarstvo Republike Srpske, (2022). Izvještaj o stanju u bankarskom sistemu Republike Srpske 9/22, Banja Luka
3. Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, (2022). Dostupno na: <https://bhas.gov.ba/Home/>
4. Alihodžić, A., (2017). Determinante tržišnih cena akcija na tržištu kapitala Bosne i Hercegovine, Bankarstvo, 46(3), str. 52-73
5. Aljazeera, (2022), Stopa nezaposlenosti u Bosni i Hercegovini 30,7 posto, dostupno na: <https://balkans.aljazeera.net/news/economy/2022/6/8/stopa-nezaposlenosti-u-bosni-i-hercegovini-307-posto>
6. Banjalučka berza, (2021). Statistika januar – decembar 2020, Banja Luka
7. Banjalučka berza, (2022). Statistika januar – decembar 2021, Banja Luka
8. Banjalučka berza, (2023). Statistika januar – decembar 2022, Banja Luka
9. Centralna banka Bosne i Hercegovine, (2022). Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2021. godinu, Grafičar d.o.o. Sarajevo
10. Herceg V.S., (2023), Do 2070. BiH će izgubiti polovicu stanovništva, dostupno na: <https://dnevni.ba/dnevni/do-2070-bih-ce-izgubiti-polovicu-stanovnistva/>
11. MSCI, (2022). MSCI Global Market Accessibility Review, dostupno na: <https://www.msci.com/documents/1296102/8ae816b1-fa03-bae3-0bb4-1a3b2bf387bf?t=1656972645260>
12. SASE, (2021). Statistički bilten SASE za 2020. godinu, Sarajevo
13. SASE, (2022). Statistički bilten SASE za 2021. godinu, Sarajevo
14. SASE, (2023). Statistički bilten SASE za 2022. godinu, Sarajevo
15. Uprava za indirektno oporezivanje, (2023), Rekordni prihodi od neizravnih poreza, dostupno na: <https://www.uino.gov.ba/portal/hr/novosti-hr/rekordni-prihodi-od-neizravnih-poreza-2/>

