



РЕПУБЛИКА СРПСКА МИНИСТАРСТВО ФИНАНСИЈА

Трг Републике Српске 1, Бања Лука; тел: 051/339-155, 051/339-187; факс: 051/339-655; www.vladars.net; e-mail: mf@mf.vladars.net

ИНФОРМАТИВНИ МЕМОРАНДУМ

НОРМАТИВНО-ПРАВНИ ОКВИР

На тржишту капитала Републике Српске успостављен је нормативно-правни и институционални оквир који омогућује емитовање и трговање трезорских записа Републике Српске.

Нормативно-правни оквир чине:

- **Закон о задуживању, дугу и гаранцијама Републике Српске** ("Службени гласник Републике Српске", бр. 30/07 и 29/10);
- **Законом о буџетском систему - Пречишћени текст** ("Службени гласник Републике Српске", бр. 54/08, 126/08 и 92/09);
- **Закон о извршењу буџета Републике Српске** ("Службени гласник Републике Српске", број 1/11)¹;
- **Закон о тржишту хартија од вриједности** ("Службени гласник Републике Српске", бр. 92/06 и 34/09);
- **Уредба о условима, поступку емисије и елементима примарног тржишта трезорских записа** ("Службени гласник Републике Српске", број 25/11);
- **Одлука** Народне скупштине РС којом се одобрава краткорочно задуживање Републике Српске по основу емисија краткорочних хартија од вриједности- трезорских записа ("Службени гласник Републике Српске", број 37/11).

Законом о задуживању, дугу и гаранцијама Републике Српске уређена су квантитативна и квалитативна ограничења дугорочног и краткорочног дуга Републике Српске, при чему се **краткорочно задуживање** дозвољава до износа 5% редовних прихода остварених у претходној фискалној години, за слиједеће намјене:

- привремено финансирање дефицита произашлог из готовинског тока,
- финансирање пренесених обавеза и
- финансирање буџетске резерве.

Дугорочно задуживање могуће је само ако у периоду стварања дуга износ за сервисирање дуга (унутрашњег и спољног), по предложеном дугу и цјелокупном доспјелом неизмиренем постојећем дугу, у било којој наредној години не прелази 18% износа редовних прихода остварених у претходној фискалној години.

Одлуком Народне скупштине РС утврђено је да:

- максималан износ емитоване главнице и камате задуживања током 2011. године може бити највише до 65 милиона КМ,
- каматна стопа максимално износи релевантни Еурибор + 4,25% и
- рок доспијећа не смије бити дужи од једне године.

Министарство финансија припрема годишњи план емисије, те о истом на транспарентан начин обавјештава инвестициону јавност.

¹ Доноси се сваке године и истим се прописује начин извршења буџета Републике Српске за наредну годину

СЕКУНДАРНИ ПРОМЕТ ТРЕЗОРСКИХ ЗАПИСА

Због кратког рока доспијећа и ниског кредитног ризика, трезорски записи, у правилу, имају добру ликвидност, тј. остварују значајан промет на секундарном тржишту, који се врши на берзи или другом уређеном јавном тржишту.

ПОРЕСКИ ТРЕТМАН

Порески третман у Републици Српској уређен је **Законом о порезу на добит** ("Службени гласник Републике Српске", број 91/06), **Законом о порезу на доходак** ("Службени гласник Републике Српске", бр. 91/06, 128/06, 120/08, 71/10 и 1/11) и **Законом о порезу на додату вриједност** ("Службени гласник БиХ", бр. 09/05, 35/05 и 100/08).

Законом о порезу на добит, којим се утврђује правни оквир за опорезивање добити правних лица у Републици Српској, као и страних правних лица која остварују приход у Републици Српској, дефинисано је да се приход у облику камате од хартија од вриједности, које изда или за које гарантује Република Српска, не укључује у обрачун пореске основице.

Законом о порезу на доходак, којим се утврђује правни оквир за опорезивање дохотка физичких лица - резидената, из утврђивања основа за опорезивање капиталне добити изузета су улагања у дужничке хартије од вриједности.

Законом о порезу на додату вриједност, финансијске услуге трговања акцијама или другим видовима учешћа у предузећима, обвезницама и другим хартијама од вриједности, укључујући и њихово издавање, осим чувања хартија од вриједности, ослобођене су од обавезе плаћања пореза на додату вриједности.

ДОДАТНИ РЕГУЛАТОРНИ ПОДСТИЦАЈИ ЗА ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ИНВЕСТИТОРЕ

Чланом 14. Одлуке о минималним стандардима за управљање капиталом банака ("Службени гласник Републике Српске", бр. 12/03, 29/03, 115/06 и 61/08) дефинисано је да укупан ризик активе банке представља збир производа одговарајућих стопа ризика и ставки активе, односно кредитних еквивалената ванбилансних ставки изложених ризику, при чему **стопа ризика на потраживања од централних влада земаља зоне А², Владе РС, Владе ФБиХ и Владе БиХ, те потраживања од ЦБ БиХ и централних банака земаља зоне А износи 0%**.

Чл. 5. и 6. Правилника о висини и начину улагања средстава за покриће техничких резерви и минималног гарантног фонда друштава за осигурање ("Службени гласник Републике Српске", број 10/09) прописано је да се средства која служе у сврху покрића техничких резерви (животног и неживотног осигурања) могу улагати **без ограничења у хартије од вриједности чији је емитент БиХ, Република Српска, ФБиХ, Дистрикт Брчко, ЦБ БиХ и фондови којима управља ИРБ РС**.

Чл. 78. и 79. Закона о инвестиционим фондовима ("Службени гласник Републике Српске", број 92/06) дефинисана су дозвољена улагања имовине **затворених инвестиционих фондова**, као и ограничења тих улагања, при чему су улагања у хартије од вриједности или инструменте тржишта новца чији је емитент или за које гарантује Република Српска, БиХ, или јединица локалне самоуправе РС, држава чланица или јединица локалне самоуправе државе чланице, држава која није чланица ЕУ или међународна јавна организација у којој су чланови једна или више држава чланица, **без ограничења**.

Чл. 136. и 137. Закона о инвестиционим фондовима дефинисана су дозвољена улагања **отворених инвестиционих фондова**, као и ограничења и прекорачења тих улагања, при чему се ограничења из т. б) и в) члана 137. не односе на хартије од вриједности или инструменте тржишта новца чији је емитент или за које гарантују Република Српска, БиХ, или јединица локалне самоуправе РС, држава чланица или јединица локалне самоуправе државе чланице, држава која није чланица ЕУ или међународна јавна организација чије су чланице једна или више држава чланица.

² Зона А обухвата слиједеће земље: Аустрија, Аустралија, Белгија, Канада, Данска, Финска, Француска, Њемачка, Грчка, Исланд, Ирска, Италија, Јапан, Луксембург, Нови Зеланд, Норвешка, Холандија, Португалија, Шпанија, Шведска, Швајцарска, Турска, Велика Британија и САД.

Чл. 13. и 14. Закона о Пензијском резервном фонду Републике Српске ("Службени гласник Републике Српске", бр. 73/08 и 50/10) прописано је да је **улагање** имовине ПРЕФ-а у **у дужничке хартије од вриједности** које емитује или за које гарантује БиХ, ЦБ БиХ, Република Српска, ФБиХ и Дистрикт Брчко **без ограничења**.

Чл. 42. и 43. Закона о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима ("Службени гласник Републике Српске", број 13/09) прописано је да је **улагање** имовине добровољног пензијског фонда **у дужничке хартије од вриједности** које емитује или за које гарантују БиХ, ЦБ БиХ, Република Српска и ФБиХ **без ограничења**.

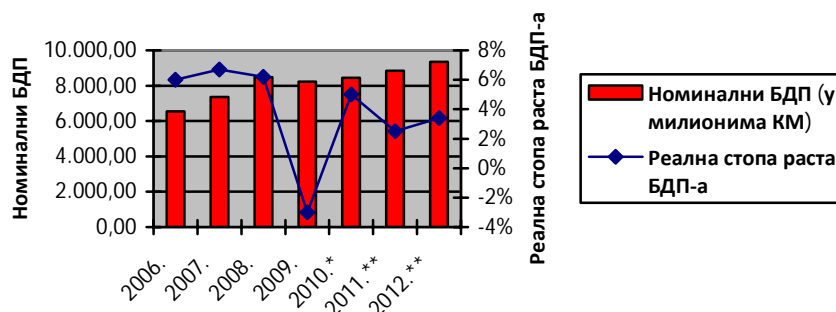
МАКРОЕКОНОМСКИ ПОКАЗАТЕЉИ У РЕПУБЛИЦИ СРПСКОЈ

Индустријска производња у 2010. години расла је по стопи од 5,0%, што је уједно и највиша стопа раста у региону. Укупна спољнотрговинска размијена забиљежила је међугодишње повећање вриједности од 18,9%. Покривеност увоза извозом повећана је за 6,8 процентних поена у односу на 2009. годину, и износила је 53,7%, при чему је остварен раст извоза од 30,2%. Позитиван тренд настављен је и у прва два мјесеца 2011. године, када је покривеност увоза извозом износила 61,1%, уз раст извоза од 25,1%, у односу на исти период 2010. године.

Имајући у виду постепени опоравак домаће привредне активности, те планиране инвестиционе активности, као и све мјере предвиђене Економском политиком Републике Српске за 2011. годину, реална су очекивања да Република Српска у 2011. години оствари реалну стопу раста од 2,5%, а што су процјене и међународних финансијских институција.

Графикон 1.

Кретање и реална стопа раста БДП-а

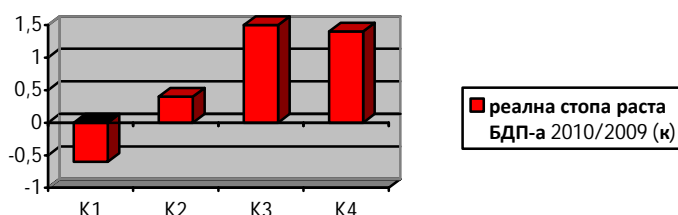


Извор: Републички завод за статистику Републике Српске
 *процјена Министарства финансија Републике Српске
 **пројекција Министарства финансија Републике Српске

У 2009. години забиљежена је реална стопа пада БДП-а од 3%, што је последица смањене економске и привредне активности проузроковане дјеловањем свјетске економске и финансијске кризе. Остварени макроекономски резултати у 2010. години указују на присуство постепеног опоравка економије и финансијског тржишта Републике Српске.

Графикон 2.

Реална стопа раста БДП-а 2010/2009 (к)



Извор: Републички завод за статистику Републике Српске

Информација о буџету РС за 2011. годину

Буџет Републике Српске за 2011. годину планиран је у износу од 1,6 милијарди КМ. Укупне приходе чине домаћи приходи у износу од 1,383 милијарде КМ и финансирање у износу од 217 милиона КМ. Расподјела буџетских средстава врши се квартално, при чему се води рачуна о процјени прилива буџетских средстава за посматрани квартал, али и о приоритетима буџетске потрошње, који могу бити редовни и сезонски. Отплата унутрашњег дуга и јавне инвестиције чине најзначајније ставке сезонских буџетских приоритета. Иако је планирана буџетска потрошња за текућу годину задржана на нивоу 2010. године, у структури буџета обезбјеђена су додатна средства за отплату унутрашњег дуга. Истичемо да су домаћи приходи, као и буџетски расходи у 2010. години остварени 100% у односу на износ планиран буџетом. С обзиром да је реализован само дио планираних прилива по основу иностраних кредита за подршку буџету, остварена буџетска средства су за 3% мања у односу на планирани износ.

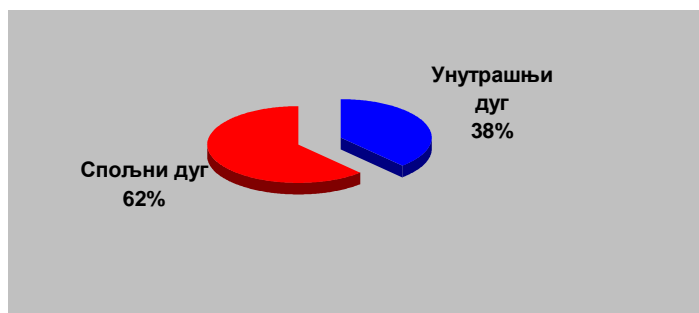
Информација о извршењу буџета РС за период од 01.01. до 31.03.2011. године

Укупно извршење буџета без ино финансирања за први квартал 2011. године веће је за 15,0% у односу на извршење у истом периоду 2010. године. Ако посматрамо по изворима прихода, индиректни порези од Управе за индиректно опорезивање БиХ (укључујући и средства за сервис ино-дуга) већи су за 12,0%, директни порези већи су за 28,0% и непорески приходи већи су за 8,0%, док су индиректни порези ван јединственог рачуна Управе за индиректно опорезивање БиХ и камате мањи за 47,0%, односно за 58,0%, али су им апсолутне вриједности веома мале да би значајније утицали на укупно извршење буџета.

СТАЊЕ ЗАДУЖЕНОСТИ РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ У 2010. ГОДИНИ

Дуг Републике Српске на дан 31.12.2010. године износи 3.544,04 милиона КМ (унутрашњи дуг износи 1.347,48 милиона КМ, а спољни дуг 2.196,56 милиона КМ).

Графикон 3.



Извор: Министарство финансија Републике Српске

Унутрашњи дуг, који је регулисан Законом о утврђивању и начину измирења унутрашњег дуга Републике Српске – Пречишћени текст³, пројектован је у износу 1.761,7 милиона КМ и односи се на измирење обавезе које је Република Српска преузела у посљедње двије деценије, и то за:

- 1) опште неисплаћене обавезе буџета РС и дио обавеза Фонда ПИО РС настале до 31. децембра 2002. године;
- 2) обавезе по основу старе девизне штедне депоноване код банака на територији РС до 31. децембра 1991. године;
- 3) обавезе по основу материјалне и нематеријалне штете настале у периоду ратних дејстава од 20. маја 1992. до 19. јуна 1996. године.

Од наведеног износа отписано је 70,4 милиона КМ, за исплату у готовини планирано је 221,0 милион КМ, а емисијом обвезница планирано је измирење у износу од 1.470,3 милиона КМ.

³ "Службени гласник Републике Српске", број 7/10

По основу унутрашњег дуга до краја 2010. године, Република Српска извршила је 10 емисија обвезница у укупном износу од 488.446.956,00 КМ.

Од датума првог доспијећа по емитованим обвезницама, тј. од 28.08.2008. године, па до 31.12.2010. године по основу доспјелих анuitета исплаћено је укупно 119.536.658,11 КМ.

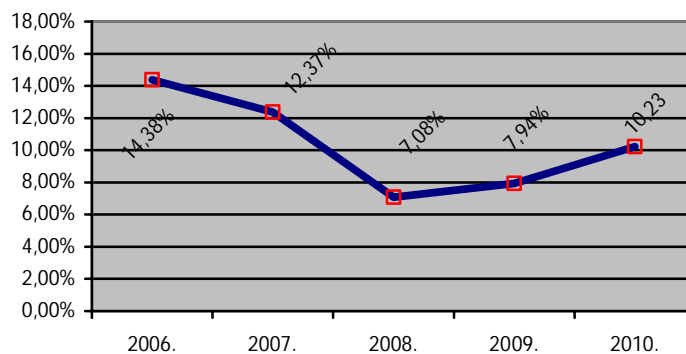
У валутној структури спољног дуга, највећи је удио у еврима (44,56%), што у великој мјери смањује изложеност валутном ризику. Поред евра, значајно учешће дуга је у SDR (37,53%) и USD (9,47%).

Са аспекта волатилности каматних стопа, може се рећи да се кредитна средства позајмљују по повољним условима, при чему се 50,25% уговорених кредита отплаћује по фиксним условима, док се 49,75% кредита отплаћује по промјенљивим условима. Просјечна каматна стопа, при чијем израчунавању се користе вриједности промјенљивих стопа важеће при посљедњем плаћању појединачних кредита у 2010. години, износи 1,39% на годишњем нивоу.

Посматрајући структуру кредитних средстава по намјени улагања, највећа је заступљеност улагања у јавну-буџетску потрошњу (49,95%), затим у инфраструктуру (44,20%) и привредне дјелатности (5,85%). Дуг је редовно сервисирао и у 2010. години, те је за његову отплату издвојено је 172.986.836,00 КМ, тј. за унутрашњи дуг 63,59 милиона КМ, а за спољни дуг 109,40 милиона КМ.

Графикон 4.

Сервисирање дуга (унутрашњи и спољни, без индиректног спољног дуга)/остварени редовни приходи у претходној фискалној години



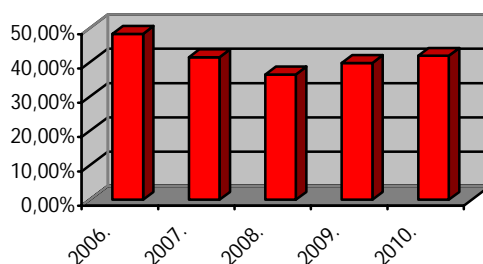
Извор: Министарство финансија Републике Српске

Посматрајући период од 2006. до 2010. године, а имајући у виду квантитативна ограничења дугорочне задужености РС, сервисирање дуга је, у односу на приходе остварене у претходној фискалној години, на задовољавајућем нивоу.

Учешће укупног дуга у БДП износи 41,97%, што према критеријумима Међународног монетарног фонда и Свјетске банке⁴ сврстава Републику Српску у категорију ниско задужених земаља. Такође, према Уговору из Мaastrichta степен укупне задужености Републике Српске је на прихватљивом нивоу, будући да је горња граница укупног дуга у односу на БДП ограничена на 60%.

Графикон 5.

Стање укупног дуга / БДП



Извор: Министарство финансија Републике Српске

⁴ земља је високо задужена уколико је учешће укупног дуга у БДП-у преко 80%, средње задужена уколико је учешће укупног дуга у БДП-у 48% - 80%, ниско задужена уколико је учешће укупног дуга у БДП-у мање од 48%;