Europska komisija objavila jesenji krug makroekonomskih projekcija, uključujući i projekcije za zemlje kandidate

Europska komisija (EC) je 17. 11. 2026. godine objavila izvješće o jesenjem krugu projekcija za 2026. godinu[1]. Pretpostavke za projekcije i preliminarne projekcije za zemlje kandidate se diskutiraju s predstavnicima zemalja kandidata, u pravilu središnje banke i ministarstva financija, na radnim sastancima u Bruxellesu mjesec dana prije objave proljetnog i jesenjeg kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija. Posljedično, i kalendar objave srednjoročnih makroekonomskih projekcija Centralne banke Bosne i Hercegovine (CBBiH) je usklađen s kalendarom objave EC.

Ekspertski sastanci na horizontalnoj razini, na temu makroekonomskih projekcija, služe kako bi se, u otvorenoj atmosferi, diskutiralo o očekivanjima EC u vezi s globalnom ekonomijom, i makroekonomskim trendovima EU. Na bilateralnim sastancima između predstavnika EC i zemalja kandidata za članstvo se razgovara o makroekonomskim trendovima u zemlji kandidatu i efektima globalnih i trendova u EU na ekonomiju zemlje kandidata. Na bilateralnim sastancima se suočavaju preliminarne projekcije EC i predstavnika institucija zemlje kandidata, i diskutira se o eventualnim različitim pogledima EC, monetarnih i fiskalnih vlasti zemlje u pogledu trenutačnog stanja i očekivanih trendova u ključnim makroekonomskim kategorijama. U tom smislu, bitno je razumjeti kako je malo vjerojatno da će sve projekcije, po svim kategorijama biti identične. Međutim, bitna je usklađenost putanje projekcija, da razlike u razinama nisu značajne, te da postoji konzistentnost u trendovima između makroekonomskih varijabli. U suštini, žele se usporediti viđenja EC, monetarne i fiskalne politike u pogledu makroekonomskih trendova zemlje kandidata u srednjem roku.

Tablica 1 ispod daje prikaz projekcija stopa rasta realnog BDP-a, komponenti BDP-a, i inflacije za Bosnu i Hercegovinu, za razdoblje 2026 – 2028. godina, a koju su objavile EC i CBBiH[2]. I CBBiH i EC revidirale su naviše i projekcije ekonomskog rasta i inflacije za 2026. godinu, u odnosu na proljetni krug projekcija, i vrlo su usklađene u pogledu razine. U oba izvješća se naglašava rizik kako bi inflacija mogla biti dodatno revidirana naviše, ali i kako su smanjenje

[1] https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/autumn-2026-economic-forecast-shows-continued-growth-amid-higher-inflation_en

[2] https://www.cbbh.ba/press/ShowNews/1824?lang=bs

produktivnosti i trendovi na tržištu rada neki od ključnih razloga relativno skromnog očekivanog gospodarskog rasta u srednjem roku.

Tablica 1: Usporedba jesenjeg kruga projekcija EC za BiH i projekcija CBBiH

godišnje promjene, %

	EC			CBBiH		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
BDP	**2,3**	**2,5**	**2,5**	**2,3**	**3,2**	**3,5**
Osobna potrošnja	3,0	2,5	2,3	2,3	2,4	1,7
Javna potrošnja	3,0	2,5	2,0	2,4	2,0	1,5
Ulaganja	4,0	3,0	3,5	3,1	5,2	4,6
Izvoz	3,0	2,7	2,5	2,6	6,6	4,8
Uvoz	4,4	2,5	2,3	2,9	5,3	2,2
Inflacija potrošačkih cijena	**5,0**	**3,7**	**2,0**	**5,1**	**2,8**	**2,3**

Izvor: CBBiH, EC.

U pogledu naredne dvije godine, ne očekuje se značajno ubrzavanje ekonomskog rasta, iako je CBBiH, trenutačno, nešto optimističnija. U modelu koji je razvila i koristi CBBiH, koji je ista vrsta ekonometrijskog modela koji koristi EC, fiskalni sektor je egzogeniziran. Drugim riječima, model ne proizvodi projekcije fiskalnih varijabli, poglavito javne potrošnje i javnih ulaganja (koje su sastavni dio ulaganja u tablici iznad), nego preuzima vrijednosti iz Globalnog fiskalnog okvira, koji ponekad i značajno kasni s objavom. Posljedično, stope godišnjih promjena u javnoj potrošnji, a donekle i ulaganjima mogu se značajno razlikovati. Pored očekivanja nešto snažnijeg rasta osobne potrošnje (mada, treba imati u vidu da razlika nije niti u jednoj godini projekcijskog horizonta niti jedan postotni bod), EC očekuje nešto slabiji rast ulaganja, u odnosu na projekcije CBBiH. CBBiH, s druge strane, očekuje relativno ujednačen priljev inozemnih ulaganja i intenziviranje domaćih privatnih ulaganja, što će rezultirati rastom izvoza, koji je dodatno potpomognut očekivanim jačanjem ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim trgovinskim partnerima. U odnosu na EC, u CBBiH očekujemo nešto snažniji uvoz, koji obuhvaća i uvoz radi dorade i dodatne obrade, radi ponovnog izvoza.

Ukratko, osnovni projekcijski narativi u EC i CBBiH ne rezultiraju divergentnim trendovima u očekivanim trendovima u makroekonomskim varijablama, niti značajnim odstupanjima u pogledu procijenjenog intenziteta ekonomske aktivnosti. EC očekuje da će inflacija u BiH biti nešto viša u odnosu na projekcije CBBiH u 2027. godini. S jesenjim krugom srednjoročnih makroekonomskih projekcija, CBBiH je iskomunicirala kako su čimbenici koji bi mogli

rezultirati korekcijom projekcije inflacije za 2027. godinu već s proljetnim krugom projekcija znatno izraženi. S višom inflacijom potrošačkih cijena, izvjesno je da će deflatori za neke od komponenti BDP-a biti revidirani naviše, što bi moglo približiti CBBiH projekcije ekonomske aktivnost i za 2027. i 2028. godinu razinama koje je upravo objavila EC. Dodatni čimbenik koji bi mogao rezultirati rastom proizvođačkih cijena u BiH je daljnji rast nominalnih plaća, ali i troškova električne energije, što bi moglo dodatno sniziti projicirane stope rasta izvoza u proljetnom krugu projekcija CBBiH. Posljedično, stopa rasta realnog BDP-a bi dodatno konvergirala ka stopi koju je upravo objavila EC.