Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Jesenji krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija

Sarajevo, 10.11. 2026. godine



U poređenju s proljetnim krugom srednjoročnih makroekonomskih projekcija za period 2026-2028. godine, očekivani ekonomski rast i inflacija za 2026. godinu umjereno su revidirani naviše, dok su srednjoročni makroekonomski izgledi ostali uglavnom nepromijenjeni.

Ključne poruke:

- *CBBiH je u ovom projekcijskom krugu revidirala očekivani rast realnog BDP-a za 2026. godinu naviše, sa 1,9% na 2,3%. Uprkos povoljnijim kratkoročnim izgledima, ekonomski rast ostaje umjeren, uz očekivano postepeno ubrzavanje na 3,2% u 2027. i 3,5% u 2028. godini, što je uglavnom u skladu s prethodnim krugom srednjoročnih projekcija.*

- *Domaća potražnja ostaje jedan od ključnih pokretača ekonomskog rasta, uz očekivani rast lične potrošnje od 2,3% u 2026. godini. Uprkos rastu nominalnih plata, povišen nivo cijena i dalje ograničava kupovnu moć stanovništva i mogućnosti snažnijeg rasta potrošnje.*

- *Godišnja inflacija za 2026. godinu revidirana je naviše, sa 4,7% na 5,1%, iako su u septembarskoj rundi kratkoročne procjene inflacije kratkoročni izgledi ukazivali na mogućnost usporavanja inflacije. U junu i julu zabilježeno je neočekivano usporavanje inflacije, dok su se već od septembra, prema zvaničnoj statistici, inflatorni pritisci značajno intenzivirali. Prema tome, i naše posljednje srednjoročne projekcije su bliže onima iz proljetnog kruga, nego brzim procjenama za treći kvartal. Rizici, prvenstveno povezani s postojanošću temeljne inflacije i mogućim odgođenim prenosom međunarodnih cjenovnih pritisaka i dalje su izraženi. U srednjoročnom periodu očekuje se postepeno slabljenje inflatornih pritisaka, uz projiciranu inflaciju od 2,8% u 2027. i 2,3% u 2028. godini.*

- *Ostvarenje projiciranih kretanja i dalje je izloženo vanjskima i domaćim rizicima. Vanjski rizici prvenstveno su povezani s geopolitičkim neizvjesnostima, kretanjima cijena energenata i hrane na međunarodnim tržištima, te dinamikom ekonomskog oporavka glavnih trgovinskih partnera. Domaći rizici odnose se na postojanost domaćih inflatornih pritisaka, neizvjesnost u pogledu dinamike investicijske aktivnosti, kao i strukturna ograničenja povezana s tržištem rada i produktivnošću. Dodatni rizik za inflacijske projekcije predstavlja mogući odgođeni prenos ranijih međunarodnih cjenovnih šokova na domaće tržište.*

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje jesenji krug projekcija ključnih makroekonomskih varijabli za period 2026–2028. godine. U odnosu na prethodno objavljene srednjoročne projekcije iz maja 2026. godine, u ovom projekcijskom krugu izvršene su umjerene revizije naviše očekivanog ekonomskog rasta i inflacije za 2026. godinu, dok su srednjoročni makroekonomski izgledi ostali uglavnom nepromijenjeni. Ove projekcije odražavaju ažurirane podatke i informacije o domaćim ekonomskim kretanjima i međunarodnom makroekonomskom okruženju, koje je i dalje obilježeno izraženom neizvjesnošću i prisutnim inflatornim pritiscima (Tabela 1.).

Tabela 1. Odabrani makroekonomski indikatori

	Drugi krug projekcija u 2026; novembar						Prvi krug projekcija u 2026; maj					
	Službeni podaci u momentu			Projekcije			Službeni podaci u momentu			Projekcije		
	2023	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**
	Promjene na godišnjem nivou, %											
Realni BDP	3,7	2,5	2,3	2,3	3,2	3,5	3,8	2,6	2,1	1,9	3,3	3,5
Inflacija (Indeks potrošačkih cijena)	6,1	1,7	4,0	5,1	2,8	2,3	6,1	1,7	4,0	4,7	2,8	2,5
Lična potrošnja	3,5	4,4	4,1	2,3	2,4	1,7	3,5	4,4	2,3	2,2	2,0	1,7
Državna potrošnja	2,1	2,8	2,4	2,4	2,0	1,5	2,1	2,8	2,8	2,4	2,0	1,5
Investicije	3,0	8,7	0,0	3,1	5,2	4,6	3,0	8,7	6,8	2,1	3,4	4,4
Ukupan izvoz roba i usluga	-1,2	-1,6	3,4	2,6	6,6	4,8	-1,2	-1,6	2,5	3,2	3,5	5,5
Ukupan uvoz roba i usluga	-1,2	4,8	4,3	2,9	5,3	2,2	-1,3	4,7	5,3	3,2	1,4	2,5
Lična potrošnja	65,9	67,2	68,3	68,4	67,9	66,7	65,9	67,1	67,2	67,4	66,5	65,4
Državna potrošnja	17,6	17,6	17,6	17,7	17,5	17,1	17,6	17,6	17,7	17,8	17,6	17,2
Investicije	24,5	26,1	25,5	25,7	26,2	26,5	24,5	26,0	27,2	27,2	27,3	27,5
Neto izvoz	-8,2	-11,1	-11,5	-11,7	-11,5	-10,3	-8,1	-10,9	-12,2	-12,4	-11,4	-10,1

Napomena: Službeni podaci korišteni u momentu izrade projekcija su zaključno sa 30.10.2026. godine, a vanjske i tehničke pretpostavke za egzogene pretpostavke od ECB-a zaključene su 10.9. 2026. godine.

Očekujemo da će ekonomska aktivnost u 2026. godini zadržati umjerenu dinamiku rasta, uz postepeno intenziviranje tokom naredne dvije godine

U odnosu na prethodni, majski krug projekcija, izgledi za ekonomski rast u tekućoj godini blago su poboljšani. U skladu s tim, u ovom krugu procjenjujemo realni rast BDP-a u 2026. godini od 2,3%, što predstavlja reviziju naviše za 0,4 procentna poena u odnosu na majske projekcije. Revizija naviše projekcija BDP-a za 2026. godinu rezultat je povoljnijeg kretanja komponenti lične potrošnje i investicija u prvoj polovini godine. U 2027. i 2028. godini očekuje se postepeno ubrzavanje ekonomske aktivnosti, uz projicirane stope rasta od 3,2% i 3,5%, respektivno.

Domaća potražnja ostaje jedan od glavnih pokretača ekonomskog rasta, pri čemu se očekuje umjeren rast lične potrošnje i postepeni blagi oporavak investicijske aktivnosti. Realni rast lične potrošnje u 2026. godini projiciran je na 2,3%, što je blago iznad prethodnih očekivanja. Iako rast nominalnih plata doprinosi raspoloživom dohotku stanovništva, i dalje povišen nivo cijena i prisutni inflatorni pritisci ograničavaju snažniji rast kupovne moći. Investicije su i dalje pod značajnim uticajem promjena u zalihama, što doprinosi oscilacijama u njihovoj dinamici i povećava neizvjesnost u pogledu budućih kretanja. Izgledi za investicijsku aktivnost su blago povoljniji i dinamika investicija ukazuje na njihov potencijalno veći doprinos ekonomskom rastu u srednjoročnom periodu. Vanjska potražnja i dalje predstavlja jedan od ključnih faktora koji ograničavaju snažniji ekonomski rast, usljed relativno slabe ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim trgovinskim partnerima Bosne i Hercegovine. U skladu s tim, u 2026. godini projiciramo realni rast ukupnog izvoza roba i usluga od 2,6%, dok se rast uvoza očekuje na nivou od 2,9%. U narednim godinama se očekuje postepeno poboljšanje u međunarodnom ekonomskom okruženju, na što ukazuju projekcije relevantnih međunarodnih institucija, što bi trebalo doprinijeti intenziviranju izvozne aktivnosti Bosne i Hercegovine, posebno u 2027. godini. Ipak, doprinos neto izvoza ukupnom ekonomskom rastu ostaje ograničen, imajući u vidu i očekivani rast uvoza povezan s domaćom potrošnjom i investicijskom aktivnošću.

Inflacija za 2026. godinu je revidirana naviše, do nivoa od 5,1%

U pogledu inflacijskih kretanja, najnovije projekcije ukazuju na izraženije cjenovne pritiske u 2026. godini u odnosu na prethodna očekivanja. Prosječna godišnja inflacija, mjerena indeksom potrošačkih cijena, projicirana je na 5,1% u 2026. godini, što predstavlja reviziju naviše za 0,4 procentna poena u odnosu na majski projekcijski krug, odnosno za 0,7 procentnih poena u odnosu na septembarske kratkoročne procjene.

Septembarske procjene inflacije bile su revidirane naniže, prvenstveno usljed neočekivanog usporavanja godišnjeg rasta potrošačkih cijena u junu i julu, čemu je djelimično doprinio pad cijena hrane i bezalkoholnih pića na godišnjem nivou, kao i slabiji prenos početnog rasta cijena prevoza i režijskih troškova na ostale komponente potrošačkih cijena. Međutim, materijaliziran je rizik od ponovnog ubrzavanja inflacije od četvrtog kvartala, usljed postojanosti temeljne inflacije i odgođenog prenosa međunarodnih cjenovnih pritisaka na domaće tržište. Prema

posljednjim podacima zvanične statistike, godišnja inflacija u septembru 2026. godine dostigla je 6,0%, pri čemu su najizraženija povećanja cijena zabilježena u kategorijama prevoza, te stanovanja i režijskih izdataka. Ovakva kretanja ukazuju na značaj troškova energije i prevoza za aktuelnu dinamiku inflacije, što je, u najvećoj mjeri, uticalo i na reviziju projekcije inflacije u ovom krugu.

U srednjoročnom periodu očekuje se postepeno usporavanje inflacije, na 2,8% u 2027. i 2,3% u 2028. godini, uz pretpostavku stabilizacije vanjskih cjenovnih pritisaka. Ipak, rizici za ostvarenje inflacijskih projekcija ostaju asimetrični, s izraženijom mogućnošću odstupanja inflacije naviše u odnosu na osnovni projekcijski scenarij. Ključni vanjski rizici povezani su s neizvjesnošću u pogledu međunarodnih cijena energenata i hrane, te mogućim odgođenim prenosom ranijih cjenovnih šokova na domaće tržište. Domaći rizici prvenstveno proizlaze iz postojanosti temeljne inflacije, rasta troškova rada, te prenosa rasta cijena energenata i prevoza na ostale kategorije potrošačkih cijena. Materijalizacija ovih rizika mogla bi usporiti očekivano slabljenje inflatornih pritisaka u srednjoročnom periodu.

Naše dosadašnje projekcije su se pokazale vrlo pouzdane, čak i u vanrednim okolnostima kakva je bila pandemija, kasniji vanredni inflatorni šok i poplave, ili nezabilježen rast troškova rada, te su harmonizovane s trendovima u projekcijama ostalih relevantnih institucija. Objavu rezultata narednog kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija za period 2027 – 2029. godina planiramo za april 2027. godine. Brze procjene ekonomske aktivnosti i inflacije, koje mogu nagovještavati smjer i intenzitet korekcija srednjoročnih projekcija realnog BDP-a i inflacije, objavljivat ćemo krajem svakog kvartala. Prva naredna objava brzih procjena planirana je za decembar 2026. godine.