



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## Jesenji krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija CBViH

Sarajevo, 20. 11. 2023. godine



## Jesenji krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija CBBiH

Centralna banka Bosne i Hercegovine je zadržala projekciju ekonomske aktivnosti u 2023. godini nepromijenjenom, na nivou od 1,6%, dok je projekcija inflacije korigovana naniže, do nivoa od 6,3%. U naredne dvije godine, očekujemo oporavak ekonomske aktivnosti, i dalje slabljenje inflatornih pritisaka.

### Ključne poruke:

- *U jesenjem krugu srednjoročnih makroekonomskih projekcija objavljujemo projekcije ključnih makroekonomskih varijabli za horizont 2023 – 2025. godina. U projekcijskom razdoblju, očekujemo blag do umjeren rast ekonomske aktivnosti i dalje slabljenje inflatornih pritisaka.*
- *U odnosu na majski krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija (za period 2023 – 2024. godina), očekivani rast realnog BDP-a je nepromijenjen, i iznosi 1,6%. U 2024. godini, uslijed novih informacija o slabljenju vanjske tražnje, ali i perzistentne inflacije koja umanjuje realnu potrošnju domaćinstava, projiciran je nešto niži realni ekonomski rast, u odnosu na majski krug projekcija, do nivoa od 2,1%. Prema prvim procjenama, rast ekonomske aktivnosti bi mogao biti intenziviran 2025. godine, pri stopi od 3,5%.*
- *U 2023. godini projiciramo inflaciju od 6,3%, što je za 1,4 procentni poen niže u odnosu na krug srednjoročnih projekcija iz maja 2023. godine, i konzistentno sa posljednjim brzim procjenama inflacije u kratkom roku. Nastavak postepenog slabljenja inflatornih pritisaka očekujemo do kraja projekcijskog perioda.*
- *I dalje naglašavamo kako se ekonomija ne nalazi u klasičnom poslovnom ciklusu, te da su procijenjene vrijednosti realnog BDP-a, njegovih komponenti, i ostalih makroekonomskih varijabli, izložene izuzetno visokom stupnju neizvjesnosti.*
- *Ocjenjujemo kako su rizici za inflaciju iznad projicirane viši u odnosu na prvi krug projekcija u 2023. godini. Geopolitički globalni rizici vrše pritisak na cijene energenata i ostalih sirovina na svjetskom tržištu. Takođe, najveći dio inflatornih pritisaka je, trenutno, posljedica rasta domaćih cijena, a moguć je i dalji rast cijena energije i rada na domaćem tržištu.*

CBBiH objavljuje drugi krug srednjoročnih projekcija u 2023. godini. U odnosu na maj 2023. godine, projekcije komponenti BDP-a su blago korigovane u projekcijskom horizontu, s tim da u ovom krugu objavljujemo prve projekcije za 2025. godinu. Prethodno objavljene proljetne projekcije CBBiH za 2023. godinu iznosile su 1,6% za realnu ekonomsku aktivnosti, i nepromijenjene su u jesenjem krugu projekcija (Tabela 1 ispod). Očekujemo da bi se ekonomska aktivnost u BiH mogla početi polako oporavljati u naredne dvije godine, uz postepeno slabljenje inflacije.

Tabela 1: Projekcije ključnih makroekonomskih agregata i inflacije

	Drugi krug projekcija u 2023; novembar						Prvi krug projekcija u 2023; maj					
	Zvanični podaci u momentu izrade			Projekcije			Zvanični podaci u momentu izrade			Projekcije		
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024	
	Promjene na godišnjem nivou, %											
Realni BDP	-2.9	7.3	3.8	1.6	2.1	3.5	-3.3	7.1	4.0	1.6	3.2	
Inflacija (Indeks potrošačkih cijena)	-1.1	2.0	14.0	6.3	2.9	2.3	-1.0	2.0	14.0	7.7	2.6	
Lična potrošnja	-3.5	4.2	1.9	1.8	1.7	2.3	-3.5	4.0	4.9	2.5	2.6	
Državna potrošnja	1.5	2.9	1.3	1.4	1.5	1.0	1.5	2.9	1.5	1.9	1.6	
Investicije	-8.4	22.7	2.4	7.7	4.6	4.5	-8.5	22.4	12.7	6.9	4.3	
Izvoz	-14.8	24.6	12.0	-2.5	2.7	5.9	-15.8	24.6	23.9	2.7	4.1	
Uvoz	-13.4	20.6	6.2	1.5	3.1	3.6	-13.4	20.5	24.0	5.8	3.1	
	u % BDP-a											
Osobna potrošnja	70.9	68.8	67.5	68.5	68.2	67.5	71.2	69.1	69.7	71.2	70.8	
Državna potrošnja	19.8	18.9	18.5	18.6	18.5	18.1	19.8	19.1	18.6	18.9	18.6	
Investicije	23.6	27.0	26.6	27.5	28.2	28.5	23.7	27.1	29.3	30.3	30.6	
Neto izvoz	-14.1	-14.6	-12.8	-14.7	-15.0	-14.1	-14.6	-15.1	-18.1	-20.5	-20.0	

Izvor: BHAS i CBBiH (\*Projekcija Ureda vodećeg ekonomiste). Pri izradi drugog kruga projekcija u 2023. godini korišteni su raspoloživi zvanični statistički podaci, i informacije sa međunarodnih tržišta, zaključno sa 3.11.2023. godine. Pri izradi prvog kruga projekcija korišteni su raspoloživi zvanični statistički podaci zaključno s krajem 2022.godine, te raspoložive informacije i podaci visoke frekvencije do marta 2023. godine.

### Očekivani rast realne ekonomske aktivnosti za 2023. godini ostao je nepromijenjen

Projekciju rasta ekonomske aktivnosti za 2023. godine, u nivou od 1,6%, ocjenjujemo dosta skromnom, imajući u vidu nivo razvoja zemlje. Postepeni oporavak ekonomskih aktivnosti očekujemo u naredne dvije godine, sa projiciranim realnim godišnjim stopama rasta od 2,1 % u 2024. i 3,5% u 2025. godini.

Trendovi u ključnim makroekonomskim varijablama su nepromijenjeni u odnosu na proljetne projekcije, izuzev izvoza. Sličan je trend ekonomske aktivnosti naših glavnih trgovinskih partnera u srednjoročnom periodu, što značajno utiče na neke od glavnih komponenti nacionalnih računa kod nas, prvenstveno neto izvoza. Kratkoročni izgledi za vanjskotrgovinsku razmjenu su dosta slabi, i oporavak možemo očekivati od druge polovine 2024. godine. Rast realne lične potrošnje, koja je najveći makroekonomski agregat, revidiran je naniže sa 2,5% na 1,8% za 2023. godinu, uslijed još uvijek visoke stope inflacije, smanjene domaće potražnje, i revizije naniže kratkoročnih izgleda. Nastavak rasta prosječnih plata, ali nešto slabijeg intenziteta, kao i smanjenje nezaposlenosti, se očekuje i u projekcijskom periodu, što bi dalo potporu rastu lične potrošnje, iako su nepovoljna starosna struktura stanovništva i demografski trendovi faktori koji kontinuirano potiskuju ličnu potrošnju. Investicije su blago korigovane naviše, prvenstveno zbog izuzetno visoke stope rasta investicija u prvom polugodištu tekuće godine (prema zvaničnim podacima u momentu izrade projekcija, realni rast je iznosio oko 12%). Očekuje se da će se realni rast BDP-a povećavati od 2024.godine uslijed oporavka domaće i vanjske potražnje. Umjeren rast realnog dohotka, u uslovima nastavka smanjenja inflacije, bi povećao ličnu potrošnju, dok bi jača dinamika vanjske potražnje od sljedeće godine ojačala robni izvoz. Rizici za ekonomski rast i dalje su naglašeni, i dijelom se odnose na dinamiku kretanja ekonomskih aktivnosti u okruženju.

### Inflacija za 2023. godinu je revidirana naniže, do nivoa od 6,3%, i predviđa se njeno dalje usporavanje u projekcijskom horizontu

Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena bi trebala nastaviti usporavati, te bi, nakon 14% ostvarenih u prošloj godini, mogla usporiti na procijenjenih 6,3% u 2023.godini. U naredne dvije godine projekcijskog horizonta očekujemo dalje slabljenje inflacije, do nivoa od 2,9% u 2024. godini, te 2,3% u 2025. godini. Ovakva očekivanja ukazuju da će inflacija u kratkoročnom periodu i dalje biti znatno viša od prosjeka za period otkada se službeno prikupljaju podaci o potrošačkim cijenama u BiH. Zvanična inflacija u prvih devet mjeseci 2023.godine iznosila je 7,6%. Pad cijena energije najviše je doprinio usporavanju ukupne inflacije, u skladu sa kretanjima na svjetskim tržištima, dok je rast cijena hrane još uvijek dosta izražen i znatno doprinosi kretanju ukupne inflacije. Veliki dio inflatornih pritisaka je, trenutno, posljedica rasta domaćih cijena, koje nisu pod uticajem rasta cijena hrane i energenata na stranom tržištu. Odjeljak režijskih troškova ima sve značajniji uticaj na domaću inflaciju, prvenstveno zbog rasta cijena plina, najamnina i

komunalnih troškova. Uz to, cijene električne energije, kao najvažniji pododjeljak ukupnih režijskih troškova, u prvih devet mjeseci tekuće godine bilježe značajan rast (11,7%), dok je njihov uticaj na inflaciju u prošloj godini bio neznatan. Rast cijena električne energije, uz prisutno povećanje cijena nafte i naftnih derivata, mogu dodatno povećati inflatorni pritisak u narednom periodu. Dalji značajan rast nominalnih plata bi mogao dodatno snažiti inflatorne pritiske, ali efekat ovisi i o sposobnosti profitnih marži preduzeća da apsorbuju eventualni rast cijene rada.

Objavu rezultata narednog kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija, sa eventualnom revizijom godišnjih projekcija ključnih makroekonomskih varijabli za 2024. i 2025. godinu, planiramo za maj 2024. 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 tromjesečja. Prva naredna planirana objava brzih procjena planirana je već za decembar 2023. godine.