



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 (CBBiH) zadržala je projekciju ekonomske aktivnosti u 2023. godini nepromijenjenom, na razini od 1,6 %, dok je projekcija inflacije korigirana naniže, do razine od 6,3 %. U naredne dvije godine, očekujemo oporavak ekonomske aktivnosti, i daljnje slabljenje inflacijskih pritisaka.

Ključne poruke:

- *U jesenjem krugu srednjoročnih makroekonomskih projekcija, objavljujemo projekcije ključnih makroekonomskih varijabli za horizont 2023. – 2025. godina. U projekcijskome razdoblju, očekujemo blag do umjeren rast ekonomske aktivnosti i daljnje slabljenje inflacijskih pritisaka.*
- *U odnosu na svibanjski krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija (za razdoblje 2023. – 2024. godina), očekivani rast realnoga BDP-a nepromijenjen je, i iznosi 1,6 %. U 2024. godini, uslijed novih informacija o slabljenju vanjske tražnje, ali i ustrajne inflacije koja umanjuje realnu potrošnju kućanstava, projiciran je nešto niži realni ekonomski rast, u odnosu na svibanjski krug projekcija, do razine od 2,1 %. Prema prvim procjenama, rast ekonomske aktivnosti mogao bi 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 svibnja 2023. godine, i konzistentno sa posljednjim brzim procjenama inflacije u kratkome roku. Nastavak postupnoga slabljenja inflacijskih pritisaka očekujemo do kraja projekcijskoga razdoblja.*
- *I dalje naglašavamo kako se ekonomija ne nalazi u klasičnome poslovnom ciklusu, te da su procijenjene vrijednosti realnoga BDP-a, njegovih sastavnica, i ostalih makroekonomskih varijabli, izložene izuzetno visokome 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 svjetskome tržištu. Također, najveći dio inflacijskih pritisaka, trenutno, posljedica je rasta domaćih cijena, a moguć je i daljnji rast cijena energije i rada na domaćem tržištu.*

CBBiH objavljuje drugi krug srednjoročnih projekcija u 2023. godini. U odnosu na svibanj 2023. godine, projekcije sastavnica BDP-a blago su korigirane u projekcijskome horizontu, s time da u ovome krugu objavljujemo prve projekcije za 2025. godinu. Prethodno objavljene proljetne projekcije CBBiH za 2023. godinu iznosile su 1,6 % za realnu ekonomsku aktivnost, i nepromijenjene su u jesenjem krugu projekcija (Tablica 1 ispod). Očekujemo kako bi se ekonomska aktivnost u BiH mogla početi polako oporavljati u naredne dvije godine, uz postupno slabljenje inflacije.

Tablica 1: Projekcije ključnih makroekonomskih agregata i inflacije

	Drugi krug projekcija u 2023.; studeni						Prvi krug projekcija u 2023.; svibanj				
	Službeni podaci u momentu izrade			Projekcije			Službeni podaci u momentu izrade			Projekcije	
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2020	2021	2022	2023	2024
	Promjene na godišnjoj razini, %										
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
Osobna 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
Ulaganja	-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
Ulaganja	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 vodećega ekonomista). Pri izradi drugoga kruga projekcija u 2023. godini, korišteni su raspoloživi službeni statistički podaci, i informacije sa međunarodnih tržišta, zaključno sa 3. 11. 2023. godine. Pri izradi prvoga kruga projekcija, korišteni su raspoloživi službeni statistički podaci zaključno s krajem 2022. godine, te raspoložive informacije i podaci visoke frekvencije do ožujka 2023. godine.

Očekivani rast realne ekonomske aktivnosti za 2023. godinu ostao je nepromijenjen

Projekciju rasta ekonomske aktivnosti za 2023. godinu, na razini od 1,6 %, ocjenjujemo dosta skromnom, imajući u vidu razinu razvitka zemlje. Postupni 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 nepromijenjeni su u odnosu na proljetne projekcije, izuzev izvoza. Sličan je trend ekonomske aktivnosti naših glavnih trgovinskih partnera u srednjoročnome razdoblju, što značajno utječe na neke od glavnih sastavnica nacionalnih računa kod nas, prvenstveno neto izvoza. Kratkoročni izgledi za vanjskotrgovinsku razmjenu dosta su slabi, i oporavak možemo očekivati od druge polovice 2024. godine. Rast realne osobne 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 plaća, ali nešto slabijega intenziteta, kao i smanjenje nezaposlenosti, očekuje se i u projekcijskome razdoblju, što bi dalo potporu rastu osobne potrošnje, iako su nepovoljna starosna struktura stanovništva i demografski trendovi čimbenici koji kontinuirano potiskuju osobnu potrošnju. Ulaganja su blago korigirana naviše, u prvome redu zbog izuzetno visoke stope rasta ulaganja u prvome polugodištu tekuće godine (prema službenim podacima u trenutku izrade projekcija, realni rast iznosio je oko 12 %). Očekuje se kako će se realni rast BDP-a povećavati od 2024. godine, uslijed oporavka domaće i vanjske potražnje. Umjeren rast realnoga dohotka, u uvjetima nastavka smanjenja inflacije, povećao bi osobnu 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 okružju.

Inflacija za 2023. godinu revidirana je naniže, do razine od 6,3 %, i predviđa se njezino daljnje usporavanje u projekcijskome horizontu

Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena trebala bi nastaviti usporavati, te bi se, nakon 14 % ostvarenih u prošloj godini, mogla usporiti na procijenjenih 6,3 % u 2023. godini. U naredne dvije godine projekcijskoga horizonta, očekujemo daljnje slabljenje inflacije, do razine od 2,9 % u 2024. godini, te 2,3 % u 2025. godini. Ovakva očekivanja ukazuju da će inflacija u kratkoročnome razdoblju i dalje biti znatno viša od prosjeka za razdoblje otkad se službeno prikupljaju podaci o potrošačkim cijenama u BiH. Službena inflacija u prvih devet mjeseci 2023. godine iznosila je 7,6 %. Pad cijena energije najviše je pridonio usporavanju ukupne inflacije, u skladu sa kretanjima na svjetskim tržištima, dok je rast cijena hrane još uvijek dosta izražen i znatno pridonosi kretanju ukupne inflacije. Veliki dio inflacijskih pritisaka je, trenutno, posljedica rasta domaćih cijena, koje nisu pod utjecajem rasta cijena hrane i energenata na stranom tržištu. Odjeljak režijskih troškova

ima sve značajniji utjecaj 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 utjecaj na inflaciju u prošloj godini bio neznatan. Rast cijena električne energije, uz prisutno povećanje cijena nafte i naftnih derivata, mogu dodatno povećati inflacijski pritisak u narednome razdoblju. Daljnji značajan rast nominalnih plaća mogao bi dodatno snažiti inflacijske pritiske, ali učinak ovisi i o sposobnosti profitnih marži poduzeća za apsorpiranje eventualnoga rasta cijene rada.

Objavu rezultata narednoga kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija, sa eventualnom revizijom godišnjih projekcija ključnih makroekonomskih varijabli za 2024. i 2025. godinu, planiramo za svibanj 2024. godine. Brze procjene ekonomske aktivnosti i inflacije, koje mogu nagovještavati smjer i intenzitet korekcija srednjoročnih projekcija realnoga BDP-a i inflacije, objavljuvat ćemo krajem svakoga tromjesečja. Prva naredna planirana objava brzih procjena, planirana je već za prosinac 2023. godine.