Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Jesenji krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija

Sarajevo, 10.11. 2026. godine



U usporedbi s proljetnim krugom srednjoročnih makroekonomskih projekcija za razdoblje 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, s 1,9% na 2,3%. Usprkos povoljnijim kratkoročnim izgledima, ekonomski rast ostaje umjeren, uz očekivano postupno ubrzavanje na 3,2% u 2027. i 3,5% u 2028. godini, što je uglavnom sukladno prethodnom krugu srednjoročnih projekcija.

- Domaća potražnja ostaje jedan od ključnih pokretača ekonomskog rasta, uz očekivani rast osobne potrošnje od 2,3% u 2026. godini. Usprkos rastu nominalnih plaća, povišena razina cijena i dalje ograničava kupovnu moć stanovništva i mogućnosti snažnijeg rasta potrošnje.
- Godišnja inflacija za 2026. godinu revidirana je naviše, s 4,7% na 5,1%, iako su u rujanskoj rundi kratkoročne procjene inflacije kratkoročni izgledi ukazivali na mogućnost usporavanja inflacije. U lipnju i srpnju zabilježeno je neočekivano usporavanje inflacije, dok su se već od rujna, prema zvaničnoj statistici, inflatorni pritisci značajno intenzivirali. Prema tomu, i naše posljednje srednjoročne projekcije su bliže onima iz proljetnog kruga, nego brzim procjenama za treće tromjesečje. Rizici, poglavito povezani s postojanošću temeljne inflacije i mogućim odgođenim prijenosom međunarodnih cjenovnih pritisaka i dalje su izraženi. U srednjoročnom razdoblju očekuje se postupno 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 poglavito 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 prijenos ranijih međunarodnih cjenovnih šokova na domaće tržište.

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje jesenji krug projekcija ključnih makroekonomskih varijabli za razdoblje 2026–2028. godine. U odnosu na prethodno objavljene srednjoročne projekcije iz svibnja 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 (Tablica 1.).

Tablica 1. Odabrani makroekonomski indikatori

	Drugi krug projekcija u 2026; studeni						Prvi krug projekcija u 2026; svibanj					
	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
Osobna 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
Osobna 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 podatci korišteni u momentu izrade projekcija su zaključno s 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 postupno intenziviranje tijekom naredne dvije godine

U odnosu na prethodni, svibanjski krug projekcija, izgledi za ekonomski rast u tekućoj godini blago su poboljšani. Sukladno tomu, u ovom krugu procjenjujemo realni rast BDP-a u 2026. godini od 2,3%, što predstavlja reviziju naviše za 0,4 postotna boda u odnosu na svibanjske projekcije. Revizija naviše projekcija BDP-a za 2026. godinu rezultat je povoljnijeg kretanja komponenti osobne potrošnje i ulaganja u prvoj polovini godine. U 2027. i 2028. godini očekuje se postupno 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 osobne potrošnje i postupni blagi oporavak aktivnosti ulaganja. Realni rast osobne potrošnje u 2026. godini projiciran je na 2,3%, što je blago iznad prethodnih očekivanja. Iako rast nominalnih plaća doprinosi raspoloživom dohotku stanovništva, i dalje povišena razina cijena i prisutni inflatorni pritisci ograničavaju snažniji rast kupovne moći. Ulaganja su i dalje pod značajnim utjecajem promjena u zalihama, što doprinosi oscilacijama u njihovoj dinamici i povećava neizvjesnost u pogledu budućih kretanja. Izgledi za investicijsku aktivnost blago su povoljniji i dinamika ulaganja ukazuje na njihov potencijalno veći doprinos ekonomskom rastu u srednjoročnom razdoblju. Vanjska potražnja i dalje predstavlja jedan od ključnih čimbenika koji ograničavaju snažniji ekonomski rast, uslijed relativno slabe ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim trgovinskim partnerima Bosne i Hercegovine. Sukladno tomu, u 2026. godini projiciramo realni rast ukupnog izvoza roba i usluga od 2,6%, dok se rast uvoza očekuje na razini od 2,9%. U narednim godinama se očekuje postupno poboljšanje u međunarodnom ekonomskom okruženju, na što ukazuju projekcije relevantnih međunarodnih institucija, što bi trebalo doprinijeti intenziviranju izvozne aktivnosti Bosne i Hercegovine, posebice u 2027. godini. Ipak, doprinos neto izvoza ukupnom ekonomskom rastu ostaje ograničen, imajući u vidu i očekivani rast uvoza povezan s domaćom potrošnjom i aktivnošću ulaganja.

Inflacija za 2026. godinu je revidirana naviše, do razine 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 postotna boda u odnosu na sibanjski projekcijski krug, odnosno za 0,7 postotnih bodova u odnosu na rujanske kratkoročne procjene.

Rujanske procjene inflacije bile su revidirane naniže, poglavito uslijed neočekivanog usporavanja godišnjeg rasta potrošačkih cijena u lipnju i srpnju, čemu je djelimično doprinio pad cijena hrane i bezalkoholnih pića na godišnjoj razini, kao i slabiji prijenos početnog rasta cijena prijevoza i režijskih troškova na ostale komponente potrošačkih cijena. Međutim, materijaliziran je rizik od ponovnog ubrzavanja inflacije od četvrtog tromjesečja, uslijed postojanosti temeljne inflacije i odgođenog prijenosa međunarodnih cjenovnih pritisaka na domaće tržište. Prema

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

U srednjoročnom razdoblju očekuje se postupno 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 prijenosom ranijih cjenovnih šokova na domaće tržište. Domaći rizici poglavito proizlaze iz postojanosti temeljne inflacije, rasta troškova rada, te prijenosa rasta cijena energenata i prijevoza na ostale kategorije potrošačkih cijena. Materijalizacija ovih rizika mogla bi usporiti očekivano slabljenje inflatornih pritisaka u srednjoročnom razdoblju.

Naše dosadašnje projekcije su se pokazale vrlo pouzdane, čak i u izvanrednim okolnostima kakva je bila pandemija, kasniji izvanredni inflatorni šok i poplave, ili nezabilježen rast troškova rada, te su harmonizirane s trendovima u projekcijama ostalih relevantnih institucija. Objavu rezultata narednog kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija za razdoblje 2027. – 2029. godina planiramo za travanj 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 tromjesečja. Prva naredna objava brzih procjena planirana je za prosinac 2026. godine.