



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



ЦББиХ први пут објављује процјену потенцијалног БДП-а и БДП јаза за БиХ

Сарајево, 5.6. 2025. године



ЦББиХ први пут објављује процјену потенцијалног БДП-а и БДП јаз за БиХ

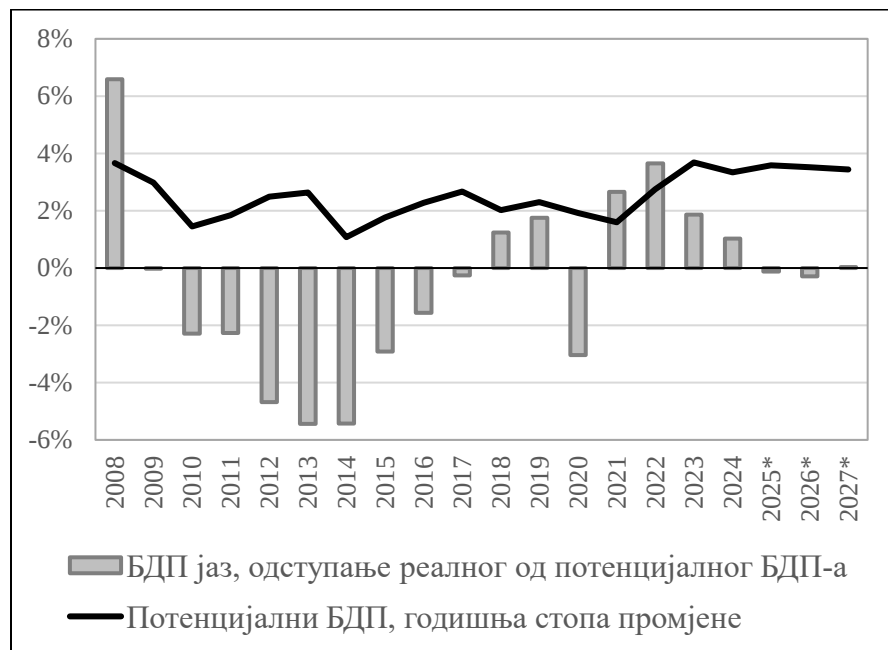
Кључне поруке

- *Коришћењем методологија процјене стандардних за већину централних банака, посебно у земљама сличног нивоа развоја, ЦББиХ је процијенила потенцијални БДП и БДП јаз за историјски период од 2008. године и тренутни средњорочни пројекциони хоризонт. Процјене према различитим методологијама су конзистентне, што сматрамо знаком њихове поузданости, а званична је и методолошки упоредива с процјенама за земље чланице ЕУ.*
- *Према нашим првим званичним процјенама, раст потенцијалног БДП-а није значајно убрзао скоро двије деценије. Просјечна историјска стопа раста потенцијалног БДП-а за период 2008 – 2024. година процијењена је на 2,4%. Тренутно процјењујемо да годишња стопа раста потенцијалног БДП-а у 2025. години износи 3,6%. При овој стопи раста потенцијалног БДП-а и нашој пројекцији раста реалног БДП-а, БДП гап је благо негативан (-0,1% испод пројцираног реалног БДП-а). Уз просјечну стопу раста потенцијалног БДП-а у средњорочном пројекционом хоризонту од 3,5% и наше пројекције раста реалног БДП-а за исти период, очекујемо да ће се БДП јаз полако затварати.*
- *Агрегатни ниво капитала је имао кључну улогу у расту потенцијалног БДП-а, али оцјењујемо да ће се у дугорочном хоризонту његов допринос смањивати. Фактор рада већ биљежи опадајући допринос због демографских промјена и изазова с којима се БиХ сусреће на тржишту рада. Посљедишно, у тренутним околностима, у дугом року, очекујемо благо успоравање раста потенцијалног БДП-а.*
- *Тренутно процијењена стопа раста потенцијалног БДП-а није довољна за дугорочно одржив раст и снажнију реалну конвергенцију ка ЕУ. Структурне реформе на тржишту рада, укључујући и оне које подстичу јаче ангажовање неактивног радно способног становништва, у комбинацији са мјерама за повећање продуктивности, имају значајан потенцијал за подизање дугорочног раста потенцијалног БДП-а у БиХ.*
- *Процјене потенцијалног БДП-а и БДП јаз планирамо да објављујемо годишње, са прољећним кругом средњорочних макроекономских пројекција. У циљу транспарентности, али и јачања примијењених аналитичких истраживања, ускоро објављујемо и технички папир, с карактеристикама модела за процјену потенцијалног БДП-а.*

С циљем ефикасније калибрације монетарне, али и свих других јавних политика, квалитетнијег испуњавања обавеза земље у смислу аналитичког извјештавања у процесу ЕУ интеграција, те стимулсања примијењених економских истраживања, Централна банка Босне и Херцеговине (ЦББиХ) објављује прву моделску процјену потенцијалног БДП-а и БДП јаз. Коришћене методологије су стандардне за већину централних банака, посебно у земљама сличног нивоа развоја. Процијењен је потенцијални БДП и БДП јаз за историјски период од 2008. године и средњорочни пројекциони хоризонт. Процјене добијене примјеном различитих методологија се знатно не разликују, што сматрамо знаком њихове поузданости, колико то овакав економски концепт може бити. Процјена коју објављујемо као званичну је интуитивна у поређењу са процјенама за земље чланице ЕУ објављене у АМЕСО бази података.

ЦББиХ процјењује да се раст потенцијалног БДП-а није значајно убрзао скоро двије деценије (Графикон 1). Просјечна историјска годишња стопа раста потенцијалног БДП-а износи 2,4%, за 2025. годину је процијењена на 3,6%, а просјек за тренутни пројекциони хоризонт је 3,5%, према моделу производне функције Европске комисије. У засебном фајлу (https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf) налазе се наши тренутно процијењени, званични нивои потенцијалног БДП-а, стопе раста потенцијалног БДП-а, те процијењени БДП јаз. Тренутно процијењена стопа раста потенцијалног БДП-а није довољна за дугорочно одржив раст и снажнију реалну конвергенцију ка ЕУ. Упркос томе, видимо да је потенцијални раст у БиХ у рецентном периоду видљиво већи од раста у ЕУ.

Графикон 1: Званична, моделски процијењена стопа раста потенцијалног БДП-а и БДП јаз



Извор: ЦББХ. * Пројекциони хоризонт.

Резултати моделских процјена сугеришу да је акумулација капитала била главна компонента потенцијалног раста. У таквим околностима би се очекивало да промјене у продуктивним фиксним инвестицијама могу довести до позитивних промјена у производном капацитету и уопште снажном економском расту. Међутим, оцијењено је да се у дугорочном пројекционом хоризонту (стандардни средњорочни се тренутно завршава са 2027. годином) смањује допринос капитала, што се дијелом може приписати нивоу инпута капитала који је дугорочно неодржив. Поред тога, релативно високе стопе раста капитала у претходним годинама, које се огледају у званичним статистикама укупних инвестиција, у правилу се не задржавају неколико година заредом. Изузетак су епизоде снажних структурних промјена, праћене снажним, продуктивним инвестицијама приватног и јавног сектора. Такође и економска теорија и показатељи осталих земаља указују на чињеницу да омјер капитала и БДП-а не може расти у дугом року, већ се након неколико година снажне акумулације капитала мора стабилизovati.

Допринос рада континуирано се смањује у хоризонту пројекције, а дугорочно постаје негативан. С обзиром на ограничења у вези с демографским кретањима, одржавање потенцијалног раста БДП-а на садашњем нивоу захтијеваће значајно повећање укупне

продуктивности фактора производње. Структурне реформе на тржишту рада које ће повећати партиципацију радно способног становништва, у комбинацији с мјерама за повећање продуктивности, имају значајан потенцијал за подизање дугорочног раста потенцијалног БДП-а у БиХ. Такође, ове реформе су и предуслов за бољу искоришћеност развојних фондова ЕУ. Без материјализације споменутих позитивних фактора, већ у средњем року је могуће очекивати успоравање раста потенцијалног БДП-а. Посљедично, у кратком року економија и може бити изнад потенцијала услед спорадичних импулса из домаћег или међународног окружења, али дугорочно је брзина конвергенције ка развијеним земљама додатно успорена.

БДП јаз представља разлику између стварног и потенцијалног БДП-а и показатељ је циклочног положаја економије. Наша званична процјена БДП јаза за 2025. годину износи - 0,12%, а просјек за пројекциони хоризонт је -0,13%, при чему се благо затвара према крају пројекционог хоризонта. Релативно мали БДП јаз указује да се економија креће близу свог потенцијалног нивоа, без изражених знакова прегријавања и успоравања у пројекционом хоризонту.

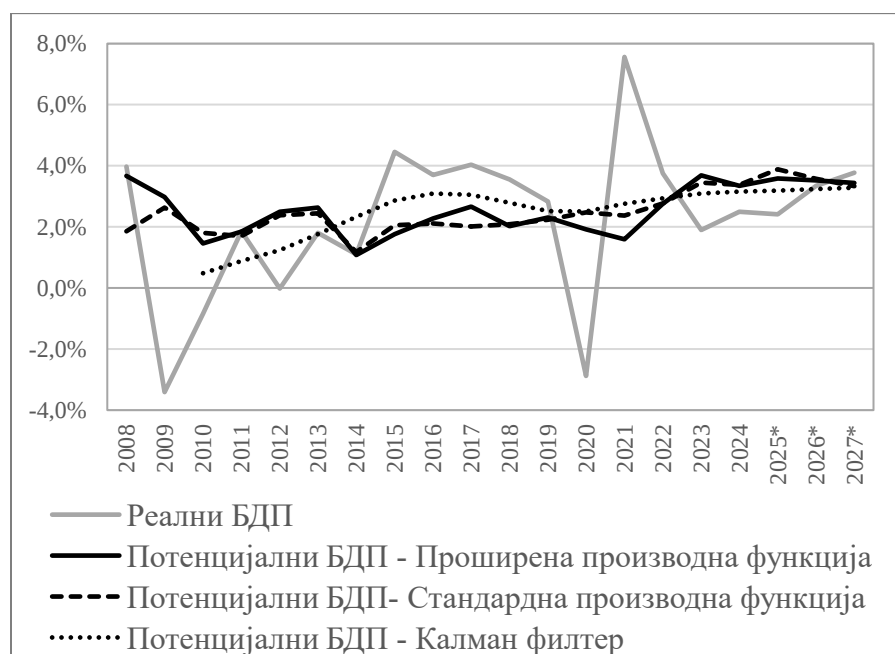
Ради процјене стабилности моделске процјене потенцијалног БДП-а, коришћена су три методолошка приступа, што је у складу с праксом коју примјењују и друге земље. Такође, узете су у обзир и специфичности бх. економије, да би се добила што реалнија и релевантнија слика стварних капацитета у земљи. При процјени економског потенцијала земље узимају се јединствене структурне карактеристике које директно утичу на њен потенцијал: демографска структура, тржиште рада, технолошки развој, институционални оквир, те вањско окружење. На графиконима 2 и 3 испод приказани су процијењени раст потенцијалног БДП-а и БДП јаза, коришћењем три модела:

- стандардна производна функција, која представља један од најчешће коришћених метода и заснива се на економском принципу дугорочне одрживости коришћења основних фактора производње: рада, капитала и технологије;
- проширени модел производне функције Европске комисије, који се користи за конзистентну и структурну процјену потенцијалног БДП-а држава чланица ЕУ. Овај метод се разликује од стандардне производне функције само у начину процјене структурне стопе незапослености, која боље одражава динамику тржишта рада, те;

- Калман филтер модел, који је коришћен као додатни тест стабилности резултата добивених примјеном стандардне и проширене производне функције.

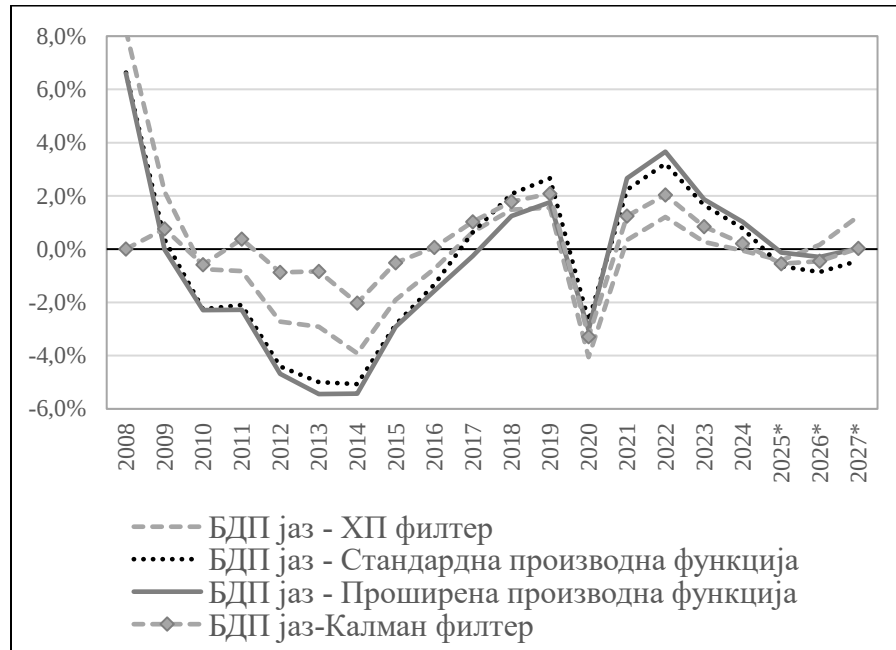
Додатно, направљена је иницијална процјена потенцијалног БДП-а и БДП јаза на бази униваријатног статистичког филтера (ХП филтер) као упоредне процјене (енг. Benchmark). ХП филтер је најмање поуздан метод процјене економског потенцијала и ријетко се користи као основни модел. Просјечна процијењена годишња стопа раста потенцијалног БДП-а за све коришћене методологије за 2025. годину износи 3,6%, а у пројекционом хоризонту 3,4% (Графикон 2.). Према свим методама, Ковид шок се сматрао необичним, цикличним, једнократним шоком.

Графикон 2: Стопе раста реалног БДП-а и процјена потенцијалног БДП-а према различитим методама



Извор: ЦББХ (процјене потенцијалног БДП-а и пројекције реалног БДП-а), и БХАС (званични статистички подаци до 2024. године). * Пројекциони хоризонт.

Графикон 3: БДП јаз



Извор: Калкулације ЦББиХ

Према подацима из АМЕСО базе података, просјечна стопа раста потенцијалног БДП-а у ЕУ у 2024. години износила је 1,4%. Наша процјена за БиХ износила је 3,3%. Разлика у брзини раста потенцијалног БДП-а је интуитивна, имајући у виду ниво развоја. Међутим, стопе раста потенцијалног БДП-а новијих чланица ЕУ указују на неискоришћеност потенција у БиХ. За Хрватску, посљедњу државу чланицу која је приступила ЕУ, потенцијална стопа раста БДП-а за 2024. износила је 4,3%, а БДП јаз 2,2%. Међу државама чланицама ЕУ, Бугарска је у 2024. години забиљежила најнижи ниво БДП-а по становнику, изражен омјером према просјеку ЕУ (66%). Истовремено, стопа раста потенцијалног БДП-а у Бугарској је процијењена на 3,3%. у 2024. години, а БДП јаз на 0,7%.

Ови подаци илуструју колико је низак процијењени ниво потенцијалног раста БДП-а у БиХ, уколико се жели постићи бржа конвергенција ка стандарду просјечном у ЕУ. Јаз између БиХ и референтних земаља је значајан и наглашава потребу за убрзаним провођењем структурних реформи и јачањем развојних капацитета. Кључни фактор који може да допринесе убрзању раста потенцијалног БДП-а у дугом року је унапређење укупне

факторске продуктивности. Стабилан макроекономски оквир, уз институционалне и структурне реформе, представљаће основ за ефикасну и дугорочно одрживу конвергенцију.

С циљем обезбјеђивања методолошке конзистентности и међународне упоредивости, ЦББиХ планира једном годишње да објављује процјену потенцијалног БДП-а и његовог јаза примјеном метода проширене производне функције. Процјене ће се објављивати с прољећним кругом средњорочних макроекономских пројекција.