



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



Прољећни круг макроекономских пројекција у 2026. години

Сарајево, 22. 5. 2026. године



С прољећним кругом макроекономских пројекција за период 2026 – 2028. године, економска активност и инфлација за 2026. годину су значајно ревидиране, у односу на претходну објаву из октобра

Кључне поруке:

- ЦББиХ је у овом кругу ревидирала макроекономске средњорочне пројекције, првенствено услјед глобалног енергетског шока изазваног ескалацијом сукоба на Блиском истоку. Изражена волатилност и повећање цијена на тржиштима нафте и природног гаса, праћена повећаном неизвјесношћу у погледу глобалног снабдијевања, појачали су инфлаторне и трошковне притиске у међународном и домаћем окружењу.
- Стопа инфлације је ревидирана, на ниво од 4,7% у 2026. години, као посљедица појачаних инфлаторних притисака из међународног окружења, укључујући раст цијена енергената на свјетском тржишту и њихово прелијевање на раст домаћих цијена. Додатно, домаћи фактори, попут раста трошковних притисака у сектору услуга, раст цијена електричне енергије, раст плата, доприносе задржавању инфлације на вишем нивоу у односу на претходне пројекције.
- Пројекција раста економске активности у БиХ у 2026. години је коригована наниже, до нивоа од 1,9%, због слабљења домаће и спољне потражње, која се одражава кроз личну потрошњу, инвестиције, те увоз и извоз.
- Нагли раст цијена нафте и природног гаса, који је забиљежен од почетка марта текуће године, утиче на повећање трошкова производње и транспорта, што се рефлектује на пад профитабилности привредних субјеката и слабљење инвестиционе активности. Истовремено, виши трошкови енергената смањују расположиви доходак домаћинства, што доводи до слабије приватне потрошње. Као резултат, очекује се спорија динамика економског раста у односу на претходне пројекције.

Централна банка Босне и Херцеговине (ЦББиХ) објављује пројекције кључних макроекономских варијабли за период 2026-2028. година. Претходно објављене средњорочне пројекције (октобар 2025. године), за 2025. годину, износиле су 2,0% за реалну економску активност и 4,1% за инфлацију, што је готово идентично касније објављеним службеним подацима (раст реалног БДП-а од 2,1% и инфлација 4,0%), иако смо тада на располагању имали само службене податке о БДП-у према расходном обрачуна закључно са првим кварталом 2025. године. Накнадно су објављене и значајне ревизије званичних податка¹. У односу на претходни круг пројекција, вриједности свих кључних макроекономских варијабли су кориговане за 2026. и 2027. годину, првенствено услијед непредвиђених околности у међународном окружењу с почетка 2026. године (Табела 1).

Табела 1. Одабрани макроекономски индикатори

	Први круг пројекција у 2026; мај						Други круг пројекција у 2025; октобар					
	Службени подаци у моменту израде*			Пројекције			Службени подаци у моменту израде			Пројекције		
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Промјене на годишњем нивоу, %												
Реални БДП	3,8	2,6	2,1	1,9	3,3	3,5	6,2	4,1	2,6	2,0	3,3	3,5
Инфлација (Индекс потрошачких	6,1	1,7	4,0	4,7	2,8	2,5	14,0	6,1	1,7	4,1	2,8	2,1
Лична потрошња	3,5	4,4	2,3	2,2	2,0	1,7	5,2	4,0	4,4	3,1	2,9	1,6
Државна потрошња	2,1	2,8	2,8	2,4	2,0	1,5	1,3	2,1	2,8	1,6	1,7	1,4
Инвестиције	3,0	8,7	6,8	2,1	3,4	4,4	3,7	3,0	8,7	3,6	4,1	7,8
Укупан извоз роба и услуга	-1,2	-1,6	2,5	3,2	3,5	5,5	11,8	-1,2	-1,6	4,1	5,1	5,8
Укупан увоз роба и услуга	-1,3	4,7	5,3	3,2	1,4	2,5	6,2	-1,3	4,7	4,3	4,9	5,2
и % BDP-а												
Лична потрошња	65,9	67,1	67,2	67,4	66,5	65,4	66,2	66,2	67,4	68,1	67,9	66,7
Државна потрошња	17,6	17,6	17,7	17,8	17,6	17,2	17,7	17,4	17,4	17,4	17,1	16,8
Инвестиције	24,5	26,0	27,2	27,2	27,3	27,6	24,5	24,3	25,7	26,6	26,8	27,9
Нето извоз	-8,1	-10,9	-12,2	-12,4	-11,4	-10,1	-8,5	-8,0	-10,7	-11,2	-11,2	-11,2

Напомена: Службени подаци коришћени у моменту израде пројекција су закључно са 6.5.2026. године, а спољне и техничке претпоставке за егзогене претпоставке од ЕЦБ-а закључене су 11.3.2026.

Агенција за статистику БиХ је провела велику ревизију серија података о БДП-у за период од 2000. до 2024. године и објавила крајем 2025. године. Главни циљ ревизије био је усклађивање с европским статистичким стандардима (ESA 2010) и прелазак на нову класификацију личне потрошње (COICOP 2018).

Очекујемо да ће економска активност у 2026. години остати прилично скромна, уз постепено и благо интензивирање раста током пројекционог периода

Макроекономски изгледи су значајно промијењени услјед енергетског шока изазваног ратом на Блиском истоку, и поремећајима на глобалним тржиштима енергената. Нагли раст цијена нафте и гаса довео је до јачања инфлаторних притисака и слабљења економске активности на глобалном нивоу. У складу с тим, ЦББХ је у овом кругу ревидирала пројекције кључних макроекономских индикатора. Очекујемо успоравање реалног раста БДП-а до нивоа од 1,9% у 2026. години, након оствареног раста од 2,1% у 2025. години. У наредним годинама очекује се постепени опоравак економске активности, уз раст реалног БДП-а од 3,3% у 2027. и 3,5% у 2028. години.

Слабији изгледи за раст у 2026. години углавном произлазе из успоравања домаће и спољне потражње, уз изражену неизвјесност у међународном окружењу. Лична потрошња, као највећа компонента БДП-а, наставља да расте умјеренијим интензитетом, при чему се њен реални раст процјењује на 2,2% у 2026. години. Иако номиналне плате и даље расту, високи трошкови живота, те и даље присутни инфлаторни притисци ограничавају раст расположивог дохотка и куповне моћи становништва. Посљедично, домаћа потрошња остаје релативно пригушена. Кретања инвестиција и даље су под утицајем промјена у залихама, али и појачане неизвјесности која утиче на инвестиционе одлуке приватног сектора. У складу с тим, пројигирамо врло скроман раст инвестиција од 2,1% у 2026. години, а након тога постепен раст до краја пројекционог периода.

Допринос нето извоза економском расту остаје ограничен услјед и даље слабе екстерне потражње, посебно из кључних трговинских партнера из зоне евра. Додатно, успоравање туристичке активности и мањи приливи страних гостију негативно утичу на извоз услуга, те и у сегментима везаним за туризам. Посљедично, раст увоза и извоза роба и услуга пројигирамо благо изнад 3% у 2026. години, уз постепено интензивирање у наредном периоду.

Ризици за пројекције економског раста оцјењују се као претежно негативни. Они се првенствено односе на могуће даљне погоршање геополитичких тензија, продужене

притиске на цијене енергената и сировина, као и спорији опоравак економске активности у земљама главним трговинским партнерима. С друге стране, потенцијални позитиван ефекат на средњорочни раст могао би проистећи из убрзања процеса европских интеграција и јачања инвестиционе активности.

Инфлација за 2026. годину је ревидирана навише, до нивоа од 4,7%

Након што су САД и Израел покренуле напад на Иран крајем фебруара 2026. године, негативни ризици за глобалне економске изгледе додатно су се интензивирали. Ескалација сукоба довела је до изражене волатилности на глобалним енергетским тржиштима, раста цијена нафте и природног гаса, као и повећане неизвјесности на међународним тржиштима. Раст цијена енергената на свјетском тржишту убрзо се прелио на раст малопродајних цијена нафтних деривата на домаћем тржишту, што се даље рефлектује и на остале робе и услуге. Укупна инфлација у БиХ, мјерена индексом потрошачких цијена, већ у марту 2026. године износила је 5,1%. У складу с тим кретањима, пројекција инфлације за 2026. годину ревидирана је навише, до нивоа од 4,7%.

У пројекционом хоризонту динамика кретања стопе инфлација је под снажним утицајем екстерних фактора, али и под утицајем и домаћих фактора, иако они у основи дјелују умјереније у односу на екстерне притиске. Из домаћег окружења, потенцијални инфлаторни притисци произлазе с тржишта рада, растом плата као и повећањем трошкова производње. Приликом израде макроекономских пројекција у овом кругу, претпостављени сценарио кретања цијена енергената на свјетским тржиштима укључује постепену стабилизацију цијена у средњем року.

Ризици за инфлацију у средњем року остају изражени и доминантно зависе од кретања у екстерном окружењу, при чему се посебно истичу геополитичке тензије и потенцијална нова волатилност на глобалним тржиштима енергената и хране. Додатну неизвјесност представљају инфлациона очекивања и могући ефекти кроз формирање цијена и трошкова у привреди. Истовремено, домаћи фактори носе умјерене ризике, који у основи зависе од динамике тржишта рада и интензитета домаће економске активности. Негативни ризици везани за инфлацију у средњем року остају значајно изражени.

Наше досадашње пројекције су се показале врло поуздане, чак и у ванредним околностима каква је била пандемија, каснији ванредни инфлаторни шок и поплаве, или незабиљежен раст трошкова рада, те су хармонизоване с трендовима у пројекцијама осталих релевантних институција. Објаву резултата наредног круга средњорочних макроекономских пројекција за период 2026 – 2028. година планирамо за октобар 2026. године. Брзе процјене економске активности и инфлације, које могу наговјештавати смјер и интензитет корекција средњорочних пројекција реалног БДП-а и инфлације, објављиваћемо крајем сваког квартала. Прва наредна објава брзих процјена планирана је за јуни 2026. године.