



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



Јесењи круг средњорочних макроекономских пројекција

Сарајево, 22. 10. 2025. године



У складу с назнакама из кварталних брзих процјена, економска активност је ревидирана наниже, а инфлација навише у јесењем кругу средњорочних макроекономских пројекција.

Кључне поруке:

- *Пројекција раста економске активности у БиХ у 2025. години је коригована наниже, до нивоа од 2,0%, због слабљења домаће и спољне потражње, која се одразила на личну потрошњу, инвестиције, увоз и извоз. Дјелимично ове компоненте националних рачуна су и под утицајем базног ефекта из 2024. године. И даље најзначајнији допринос економском расту у кратком року очекује се од личне потрошње, као највећег макроекономског агрегата. До краја пројекционог хоризонта, тренутно, очекујемо постепено интензивирање економске активности и постепено слабљење инфлаторних притисака.*
- *Због недостатка службених података о БДП-у према расходном обрачуна за други квартал текуће године, коришћена је посљедња брза процјена раста реалног БДП-а за други квартал (1,9%). У току је детаљна ревизија званичних статистичких података о БДП-у према потрошном приступу, те су ревизије пројекција у прољетном кругу 2026. године могуће и по овом основу.*
- *Домаћи инфлаторни притисци су значајно појачани од почетка године. У 2025. години пројигирамо инфлацију од 4,1%, што је ревидирано навише за 0,6 процентних поена у односу на прољећни круг средњорочних макроекономских пројекција, и конзистентна је с посљедњим брзим процјенама инфлације у кратком року. У пројекционом хоризонту се очекује постепено слабљење домаћих инфлаторних притисака.*
- *Процијењене вриједности реалног БДП-а, његових компоненти и осталих макроекономских варијабли, изложене су изузетно високом степену неизвјесности везаних за економску активност у земљама главним трговинским партнерима, политичке прилике на глобалном и локалном нивоу, али и могуће значајне ефекте промјена на домаћем тржишту рада на цјеновну конкурентност домаћих производа и услуга.*

Централна банка Босне и Херцеговине (ЦББХ) објављује пројекције кључних макроекономских варијабли за период 2025-2027. година. У овом кругу израде средњорочних макроекономских пројекција, на располагању смо имали службене податке о БДП-у према расходном обрачуна закључно с првим кварталом, док ће службени подаци за други квартал, због детаљне, званичне ревизије података, бити доступни тек 31. 12. 2025. године. У односу на претходни круг пројекција (мај 2025. године), вриједности свих кључних макроекономских варијабли су благо кориговане у пројекционом хоризонту (Табела 1).

Табела 1. Пројекције кључних макроекономских агрегата и инфлације

	Други круг пројекција у 2025; октобар						Први круг пројекција у 2025; мај				
	Службени подаци у моменту израде*			Пројекције			Службени подаци у моменту израде		Пројекције		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2023	2024	2025	2026	2027
Промјене на годишњем нивоу, %											
Реални БДП	6,2	4,1	2,6	2,0	3,3	3,5	1,9	2,5	2,4	3,3	3,8
Инфлација (Индекс потрошачких	14,0	6,1	1,7	4,1	2,8	2,1	6,1	1,7	3,5	2,4	1,9
Лична потрошња	5,2	4,0	4,4	3,1	2,9	1,6	1,1	2,1	3,3	2,6	1,2
Државна потрошња	1,3	2,1	2,8	1,6	1,7	1,4	2,1	2,2	1,6	1,7	1,4
Инвестиције	3,7	3,0	8,7	3,6	4,1	7,8	2,1	13,6	0,8	6,2	7,4
Укупан извоз роба и услуга	11,8	-1,2	-1,6	4,1	5,1	5,8	-1,2	-3,1	3,7	4,6	5,3
Укупан увоз роба и услуга	6,2	-1,3	4,7	4,3	4,9	5,2	-1,3	2,8	3,6	4,6	3,1
у % БДП-а											
Лична потрошња	66,2	66,2	67,4	68,1	67,9	66,7	64,7	64,5	65,1	64,7	63,0
Државна потрошња	17,7	17,4	17,4	17,4	17,1	16,8	18,5	18,5	18,4	18,1	17,7
Инвестиције	24,5	24,3	25,7	26,6	26,8	27,9	25,1	27,9	28,0	28,8	29,8
Нето извоз	-8,5	-8,0	-10,7	-11,2	-11,2	-11,2	-8,6	-11,1	-11,2	-11,3	-10,4

Извор: БХАС (службени статистички подаци) и пројекције ЦББХ.

**Напомена: Службени подаци о БДП-у према расходном обрачуна коришћени у моменту израде пројекција су закључно с првим кварталом текуће године, док ће службени подаци за други квартал бити доступни тек 31.12.2025. године. Коришћена вриједност за други квартал је идентична процијењеној из септембарског круга брзих процјена кључних макроекономских варијабли. Компоненте БДП-а према расходном приступу за други квартал су процијењене на основу доступних званичних података више фреквенције.*

Службени годишњи подаци за 2022., 2023. и 2024. годину, доступни приликом израде другог круга пројекција у 2025. години, разликују се од службених података за исти период, а који су коришћени приликом прољећног круга пројекција. Разлог је значајна ревизија података, првенствено за издатке за крајњу потрошњу домаћинстава, али и података о улагањима у бруто инвестиције у стална средства, те података ЦББХ о укупном извозу и увозу.

Очекивана економска активност у 2025. је доста скромна, с назнаком благог, постепеног раста у пројекционом хоризонту

ЦББиХ очекује да би раст реалног БДП-а могао да успори на приближно 2,0% у 2025. години, с назнаком постепеног, благог раста у наредне двије године, уз слабљење инфлације, која је у овом кругу пројекција коригована навише, до нивоа од 4,1%. Слабији изгледи за 2025. годину, у односу на претходни круг пројекција, углавном произлазе из слабљења домаће и стране потражње. Тренутно, доступни званични подаци указују на доста низак реални раст БДП-а од 1,7% за први квартал текуће године. Лична потрошња, као највећи макроекономски агрегат, успорила је услијед снажних инфлаторних притисака, иако расте ниво просјечних плата. Повећање минималне плате, и у ФБиХ и у РС од почетка године, довело је до раста просјечне номиналне нето плате. Међутим, тај раст није довољан да надокнади утицај перзистентног раста цијена, па се лична потрошња ограничава због смањења куповне моћи, на што указују подаци о трговини, првенствено трговини прехранбеним производима.

Реалне стопе раста извоза још увијек су доста огарничене услијед слабије спољне потражње, док увоз показује нижу тенденцију раста у поређењу с претходним периодом, због ниже куповне моћи и опрезнијег понашања домаћих потрошача. Посљедишно, обим укупне трговинске размјене је успорио раст, а тиме је и слабији његов допринос економском расту. Уз то, успорен је и раст спољне потражње за услугама повезаним с туризмом, које чине знатан дио, више од 50%, укупних услуга. Успоравање раста суфицита на овој категорији услуга је посљедица базног ефекта, али и чињеница да је значајно смањен прилив туриста с Блиског Истока, али и смањеног броја туриста на Јадрану, од којих је дио посјећивао и БиХ.

Инвестиције, као дио националних рачуна, укључују и промјене у залихама, што доприноси флукуацијама њиховог доприноса у кварталним подацима о БДП-у. Додатно, и статистичка дискрепанца додатно отежава прецизну процјену стварног нивоа инвестиција и њихове улоге у расту економије. Међу осталим домаћим факторима који детерминишу тренд и интензитет и економске активности, нису забиљежена значајнија одступања у

пројигцираним стопама реалног раста, у односу на претходни круг пројекција. Ризици у вези с растом реалног БДП-а оцјењују се као благо негативни и произлазе из домаћих и спољних фактора. Позитивни ризици за економски раст у средњорочном периоду везују се за финализацију Реформске агенде, и почетак приступних преговора за приступање ЕУ, чиме се отвара пут за привлачење значајних инвестиција, укључујући и оне из Плана раста. Негативни ризици се везују за даљње слабљење цјеновне конкурентности домаће економије, и спор опоравак стране потражње.

Инфлација за 2025. годину је ревидирана навише, до нивоа од 4,1%

У 2025. години, инфлаторни притисци су интензивирани услијед раста цијена хране, те раста цијена електричне енергије и услуга. Повећање минималне плате, од јануара 2025. године, додатно је појачало инфлаторне притиске, услијед чега је пројигцирана стопа инфлације за 2025. годину значајно ревидирана још у прољећном кругу израде макроекономских пројекција. Инфлација мјерена индексом потрошачких цијена ревидирана је навише за 0,6 процентних поена, на ниво од 4,1% у 2025. години. Одступање процијењене инфлације у 2025. години у односу на претходни круг је, првенствено, узроковано снажним растом цијена хране и електричне енергије, који је услиједио, између осталог, и због повећања минималних плата. Повећање минималне плате у оба ентитета од почетка године, те ланчани ефекат на раст плата у свим дјелатностима, одразило се на раст цијена у већини одјељака.

Раст цијена хране (одјељак хране и безалкохолих пића је забиљежио повећање цијена од 8,9% у првих осам мјесеци 2025. године), и постојани притисци базне инфлације (која је процијењена на 4,3% у првих осам мјесеци 2025. године), главни су фактори убрзања укупне инфлације у БиХ. Раст цијена хране и режијских трошкова директно повећавају трошкове живота, док притисци на раст цијена роба и услуга подстакнути растом режијских трошкова, додатно доприносе расту нивоа цијена, што смањује куповну моћ. Инфлација у сектору услуга је процијењена на 4,8% у првих осам мјесеци 2025. године што указује да расту домаћих цијена значајно доприносе фактори из домаћег окружења. И увозна инфлација је значајан фактор у формирању општег нивоа цијена у БиХ, јер велики дио основне потрошачке корпе долази из увоза, при чему се свака промјена цијена на

међународном тржишту преноси на домаће цијене. Слабљење глобалних инфлаторних притисака доприноси ублажавању раста увозних цијена, али одређени ризици уз њих остају присутни, посебно они везани за геополитичку неизвјесност и трговинске рестрикције. На основу тренутних експертских процјена, очекујемо да ће укупна инфлација слабити у пројекционом хоризонту до нивоа од 2,1% у 2027. години.

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 април 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 крај 2025. године.