Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Јесењи круг средњорочних макроекономских пројекција

Сарајево, 10.11. 2026. године



У поређењу с пролећним кругом средњорочних макроекономских пројекција за период 2026–2028. године, очекивани економски раст и инфлација за 2026. годину умјерено су ревидирани навише, док су средњорочни макроекономски изгледи остали углавном непромијењени.

Кључне поруке:

- ЦББиХ је у овом пројекционом кругу ревидирала очекивани раст реалног БДП-а за 2026. годину навише, са 1,9% на 2,3%. Упркос повољнијим краткорочним изгледима, економски раст остаје умјерен, уз очекивано постепено убрзавање на 3,2% у 2027. и 3,5% у 2028. години, што је углавном у складу с претходним кругом средњорочних пројекција.

- Домаћа потражња остаје један од кључних покретача економског раста, уз очекивани раст личне потрошње од 2,3% у 2026. години. Упркос расту номиналних плата, повишен ниво цијена и даље ограничава куповну моћ становништва и могућности снажнијег раста потрошње.

- Годишња инфлација за 2026. годину ревидирана је навише, са 4,7% на 5,1%, иако су у септембарској рунди краткорочне процјене инфлације краткорочни изгледи указивали на могућност успоравања инфлације. У јуну и јулу забиљежено је неочекивано успоравање инфлације, док су се већ од септембра, према званичној статистици, инфлаторни притисци значајно интензивирали. Према томе, и наше посљедње средњорочне пројекције су ближе онима из пролећног круга, него брзим процјенама за трећи квартал. Ризици, првенствено повезани с постојаношћу базне инфлације и могућим одгођеним преносом међународних цјеновних притисака и даље су изражени. У средњорочном периоду очекује се постепено слабљење инфлаторних притисака, уз пројицирану инфлацију од 2,8% у 2027. и 2,3% у 2028. години.

- Остварење пројицираних кретања и даље је изложено спољним и домаћим ризицима. Спољни ризици првенствено су повезани с геополитичким неизвјесностима, кретањима цијена енергената и хране на међународним тржиштима, те динамиком економског опоравка главних трговинских партнера. Домаћи ризици односе се на постојаност домаћих инфлаторних притисака, неизвјесност у погледу динамике инвестиционе активности, као и структурна ограничења повезана с тржиштем рада и продуктивношћу. Додатни ризик за инфлационе пројекције представља могући одгођени пренос ранијих међународних цјеновних шокова на домаће тржиште.

Централна банка Босне и Херцеговине (ЦББиХ) објављује јесењи круг пројекција кључних макроекономских варијабли за период 2026–2028. године. У односу на претходно објављене средњорочне пројекције из маја 2026. године, у овом пројекционом кругу извршене су умјерене ревизије навише очекиваног економског раста и инфлације за 2026. годину, док су средњорочни макроекономски изгледи остали углавном непромијењени. Ове пројекције одражавају ажуриране податке и информације о домаћим економским кретањима и међународном макроекономском окружењу, које је и даље обиљежено израженом неизвјесношћу и присутним инфлаторним притисцима (Табела 1.).

Табела 1. Одабрани макроекономски индикатори

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

Напомена: Службени подаци коришћени у моменту израде пројекција су закључно са 30.10.2026. године, а спољне и техничке претпоставке за егзогене претпоставке од ЕЦБ-а закључене су 10. 9. 2026. године.

Очекујемо да ће економска активност у 2026. години задржати умјерену динамику раста, уз постепено интензивирање током наредне двије године

У односу на претходни, мајски круг пројекција, изгледи за економски раст у текућој години благо су побољшани. У складу с тим, у овом кругу процјењујемо реални раст БДП-а у 2026. години од 2,3%, што представља ревизију навише за 0,4 процентна поена у односу на мајске пројекције. Ревизија навише пројекција БДП-а за 2026. годину резултат је повољнијег кретања компоненти личне потрошње и инвестиција у првој половини године. У 2027. и 2028. години очекује се постепено убрзавање економске активности, уз пројициране стопе раста од 3,2% и 3,5%, респективно.

Домаћа потражња остаје један од главних покретача економског раста, при чему се очекује умјерен раст личне потрошње и постепени благи опоравак инвестиционе активности. Реални раст личне потрошње у 2026. години пројициран је на 2,3%, што је благо изнад претходних очекивања. Иако раст номиналних плата доприноси расположивом дохотку становништва, и даље повишен ниво цијена и присутни инфлаторни притисци ограничавају снажнији раст куповне моћи. Инвестиције су и даље под значајним утицајем промјена у залихама, што доприноси осцилацијама у њиховој динамици и повећава неизвјесност у погледу будућих кретања. Изгледи за инвестициону активност су благо повољнији и динамика инвестиција указује на њихов потенцијално већи допринос економском расту у средњорочном периоду. Спољна потражња и даље представља један од кључних фактора који ограничавају снажнији економски раст, услијед релативно слабе економске активности у земљама главним трговинским партнерима Босне и Херцеговине. У складу с тим, у 2026. години пројицирамо реални раст укупног извоза роба и услуга од 2,6%, док се раст увоза очекује на нивоу од 2,9%. У наредним годинама се очекује постепено побољшање у међународном економском окружењу, на што указују пројекције релевантних међународних институција, што би требало да допринесе интензивирању извозне активности Босне и Херцеговине, посебно у 2027. години. Ипак, допринос нето извоза укупном економском расту остаје ограничен, имајући у виду и очекивани раст увоза повезан с домаћом потрошњом и инвестиционом активношћу.

Инфлација за 2026. годину је ревидирана навише, до нивоа од 5,1%

У погледу инфлационих кретања, најновије пројекције указују на израженије цјеновне притиске у 2026. години у односу на претходна очекивања. Просјечна годишња инфлација, мјерена индексом потрошачких цијена, пројицирана је на 5,1% у 2026. години, што представља ревизију навише за 0,4 процентна поена у односу на мајски пројекциони круг, односно за 0,7 процентних поена у односу на септембарске краткорочне процјене.

Септембарске процјене инфлације биле су ревидиране наниже, првенствено услијед неочекиваног успоравања годишњег раста потрошачких цијена у јуну и јулу, чему је дјелимично допринио пад цијена хране и безалкохолних пића на годишњем нивоу, као и слабији пренос почетног раста цијена превоза и режијских трошкова на остале компоненте

потрошачких цијена. Међутим, материјализован је ризик од поновног убрзавања инфлације од четвртог квартала, услијед постојаности базне инфлације и одгођеног преноса међународних цјеновних притисака на домаће тржиште. Према посљедњим подацима званичне статистике, годишња инфлација у септембру 2026. године достигла је 6,0%, при чему су најизраженија повећања цијена забиљежена у категоријама превоза, те становања и режијских издатака. Оваква кретања указују на значај трошкова енергије и превоза за актуелну динамику инфлације, што је, у највећој мјери, утицало и на ревизију пројекције инфлације у овом кругу.

У средњорочном периоду очекује се постепено успоравање инфлације, на 2,8% у 2027. и 2,3% у 2028. години, уз претпоставку стабилизације спољних цјеновних притисака. Ипак, ризици за остварење инфлационих пројекција остају асиметрични, с израженијом могућношћу одступања инфлације навише у односу на основни пројекциони сценарио. Кључни спољни ризици повезани су с неизвјесношћу у погледу међународних цијена енергената и хране, те могућим одгођеним преносом ранијих цјеновних шокова на домаће тржиште. Домаћи ризици првенствено произлазе из постојаности базне инфлације, раста трошкова рада, те преноса раста цијена енергената и превоза на остале категорије потрошачких цијена. Материјализација ових ризика могла би да успори очекивано слабљење инфлаторних притисака у средњорочном периоду.

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 2027 – 2029. година планирамо за април 2027. 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 децембар 2026. године.