



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СВБиН први пут објављује процјену потенцијалног БДП-а и БДП јазу за БиН

Sarajevo, 5.6. 2025. godine



CBBiH prvi put objavljuje procjenu potencijalnog BDP-a i BDP jaza za BiH

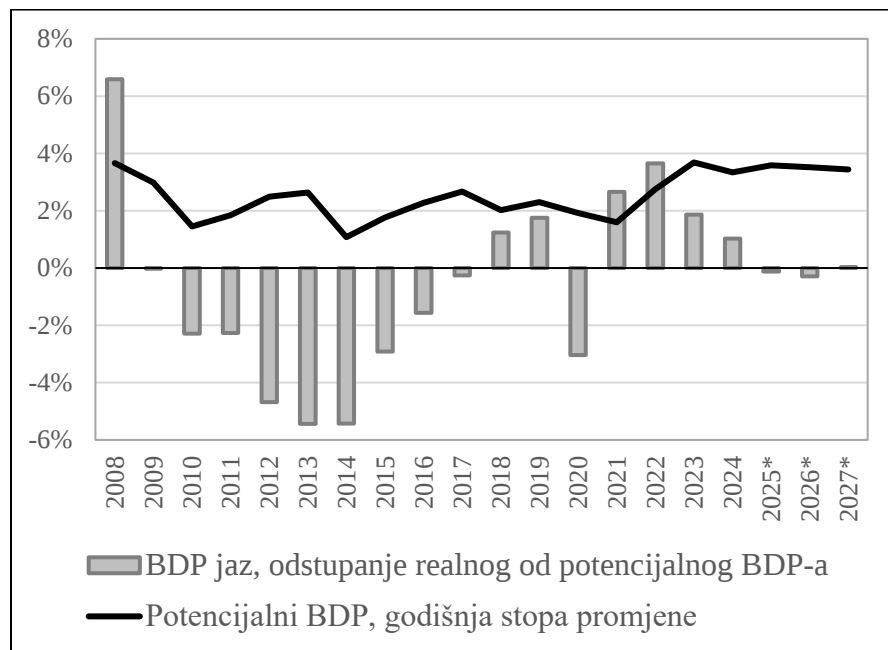
Ključne poruke:

- *Korištenjem metodologija procjene standardnih za većinu centralnih banaka, posebno u zemljama sličnog nivoa razvoja, CBBiH je procijenila potencijalni BDP i BDP jaz za historijski period od 2008. godine i trenutni srednjoročni projekcijski horizont. Procjene prema različitim metodologijama su konzistentne, što smatramo znakom njihove pouzdanosti, a zvanična je i metodološki uporediva s procjenama za zemlje članice EU.*
- *Prema našim prvim zvaničnim procjenama, rast potencijalnog BDP-a nije značajno ubrzao skoro dvije decenije. Prosječna historijska stopa rasta potencijalnog BDP-a za period 2008 – 2024. godina procijenjena je na 2,4%. Trenutno procjenjujemo da godišnja stopa rasta potencijalnog BDP-a u 2025. godini iznosi 3,6%. Pri ovoj stopi rasta potencijalnog BDP-a i našoj projekciji rasta realnog BDP-a, BDP gap je blago negativan (-0,1% ispod projiciranog realnog BDP-a). Uz prosječnu stopu rasta potencijalnog BDP-a u srednjoročnom projekcijskom horizontu od 3,5% i naše projekcije rasta realnog BDP-a za isti period, očekujemo da će se BDP jaz polako zatvarati.*
- *Agregirani nivo kapitala je imao ključnu ulogu u rastu potencijalnog BDP-a, ali ocjenjujemo da će se u dugoročnom horizontu njegov doprinos smanjivati. Faktor rada već bilježi opadajući doprinos zbog demografskih promjena i izazova s kojima se BiH susreće na tržištu rada. Posljedično, u trenutnim okolnostima, u dugom roku, očekujemo blago usporavanje rasta potencijalnog BDP-a.*
- *Trenutno procijenjena stopa rasta potencijalnog BDP-a nije dovoljna za dugoročno održiv rast i snažniju realnu konvergenciju ka EU. Strukturne reforme na tržištu rada, uključujući i one koje podstiču jače angažovanje neaktivnog radno sposobnog stanovništva, u kombinaciji s mjerama za povećanje produktivnosti, imaju značajan potencijal za podizanje dugoročnog rasta potencijalnog BDP-a u BiH.*
- *Procjene potencijalnog BDP-a i BDP jaza planiramo objavljivati godišnje, sa proljetnim krugom srednjoročnih makroekonomskih projekcija. U cilju transparentnosti, ali i snaženja primijenjenih analitičkih istraživanja, uskoro objavljujemo i tehnički papir, s karakteristikama modela za procjenu potencijalnog BDP-a.*

S ciljem efikasnije kalibracije monetarne, ali i svih drugih javnih politika, kvalitetnijeg ispunjavanja obaveza zemlje u smislu analitičkog izvještavanja u procesu EU integracija, te stimulisanja primijenjenih ekonomskih istraživanja, Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje prvu modelsku procjenu potencijalnog BDP-a i BDP jaza. Korištene metodologije su standardne za većinu centralnih banaka, posebno u zemljama sličnog nivoa razvoja. Procijenjen je potencijalni BDP i BDP jaz za historijski period od 2008. godine i srednjoročni projekcijski horizont. Procjene dobijene primjenom različitih metodologija se znatno ne razlikuju, što smatramo znakom njihove pouzdanosti, koliko to ovakav ekonomski koncept može biti. Procjena koju objavljujemo kao zvaničnu je intuitivna u poređenju sa procjenama za zemlje članice EU objavljene u AMECO bazi podataka.

CBBiH procjenjuje da se rast potencijalnog BDP-a nije značajno ubrzao skoro dvije decenije (Grafikon 1). Prosječna historijska godišnja stopa rasta potencijalnog BDP-a iznosi 2,4%, za 2025. godinu je procijenjena na 3,6%, a prosjek za trenutni projekcijski horizont je 3,5%, prema modelu proizvodne funkcije Evropske komisije. U zasebnom fajlu (https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf) nalaze se naši trenutno procijenjeni, zvanični nivoi potencijalnog BDP-a, stope rasta potencijalnog BDP-a, te procijenjeni BDP jaz. Trenutno procijenjena stopa rasta potencijalnog BDP-a nije dovoljna za dugoročno održiv rast i snažniju realnu konvergenciju ka EU. Uprkos tome, vidimo da je potencijalni rast u BiH u recentnom periodu vidljivo veći od rasta u EU.

Grafikon 1: Zvanična, modelski procijenjena stopa rasta potencijalnog BDP-a i BDP jaza



Izvor: CBBH. * Projekcijski horizont.

Rezultati modelskih procjena sugerisu da je akumulacija kapitala bila glavna komponenta potencijalnog rasta. U takvim okolnostima bi se očekivalo da promjene u produktivnim fiksnim investicijama mogu dovesti do pozitivnih promjena u proizvodnom kapacitetu i općenito snažnom ekonomskom rastu. Međutim, ocijenjeno je da se u dugoročnom projekcijskom horizontu (standardni srednjoročni se trenutno završava sa 2027. godinom) smanjuje doprinos kapitala, što se dijelom može pripisati nivou inputa kapitala koji je dugoročno neodrživ. Pored toga, relativno visoke stope rasta kapitala u prethodnim godinama, koje se ogledaju u zvaničnim statistikama ukupnih investicija, u pravilu se ne zadržavaju nekoliko godina zaredom. Izuzetak su epizode snažnih strukturnih promjena, praćene snažnim, produktivnim investicijama privatnog i javnog sektora. Također i ekonomska teorija i pokazatelji ostalih zemalja ukazuju na činjenicu da omjer kapitala i BDP-a ne može rasti u dugom roku, već se nakon nekoliko godina snažne akumulacije kapitala mora stabilizirati.

Doprinos rada kontinuirano se smanjuje u horizontu projekcije, a dugoročno postaje negativan. S obzirom na ograničenja u vezi s demografskim kretanjima, održavanje potencijalnog rasta BDP-a na sadašnjem nivou zahtijevat će značajno povećanje ukupne produktivnosti faktora proizvodnje. Strukturne reforme na tržištu rada koje će povećati participaciju radno sposobnog stanovništva, u

kombinaciji s mjerama za povećanje produktivnosti, imaju značajan potencijal za podizanje dugoročnog rasta potencijalnog BDP-a u BiH. Također, ove reforme su i preduslov za bolju iskorištenost razvojnih fondova EU. Bez materijalizacije spomenutih pozitivnih faktora, već u srednjem roku je moguće očekivati usporavanje rasta potencijalnog BDP-a. Posljedično, u kratkom roku ekonomija i može biti iznad potencijala usljed sporadičnih impulsa iz domaćeg ili međunarodnog okruženja, ali dugoročno je brzina konvergencije ka razvijenim zemljama dodatno usporena.

BDP jaz predstavlja razliku između stvarnog i potencijalnog BDP-a i pokazatelj je cikličnog položaja ekonomije. Naša zvanična procjena BDP jaza za 2025. godinu iznosi -0,12%, a prosjek za projekcijski horizont je -0,13%, pri čemu se blago zatvara prema kraju projekcijskog horizonta. Relativno mali BDP jaz ukazuje da se ekonomija kreće blizu svog potencijalnog nivoa, bez izraženih znakova pregrijavanja i usporavanja u projekcijskom horizontu.

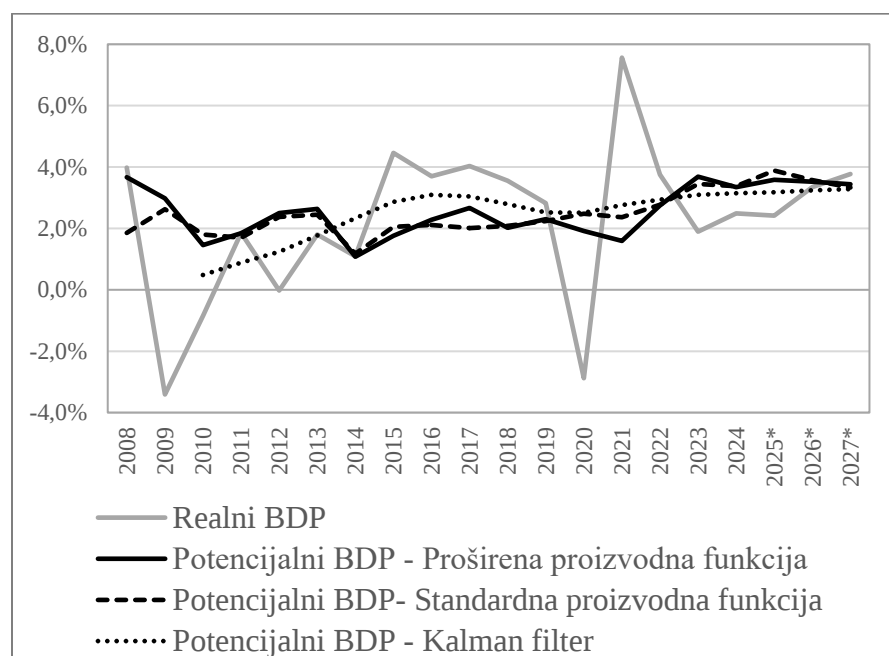
Radi procjene stabilnosti modelske procjene potencijalnog BDP-a, korištena su tri metodološka pristupa, što je u skladu s praksom koju primjenjuju i druge zemlje. Također, uzete su u obzir i specifičnosti bh. ekonomije, kako bi se dobila što realnija i relevantnija slika stvarnih kapaciteta u zemlji. Pri procjeni ekonomskog potencijala zemlje uzimaju se jedinstvene strukturne karakteristike koje direktno utiču na njen potencijal: demografska struktura, tržište rada, tehnološki razvoj, institucionalni okvir, te vanjsko okruženje. Na grafikonima 2 i 3 ispod prikazani su procijenjeni rast potencijalnog BDP-a i BDP jaza, korištenjem tri modela:

- standardna proizvodna funkcija, koja predstavlja jednu od najčešće korištenih metoda i zasniva se na ekonomskom principu dugoročne održivosti korištenja osnovnih faktora proizvodnje: rada, kapitala i tehnologije;
- prošireni model proizvodne funkcije Evropske komisije, koji se koristi za konzistentnu i strukturnu procjenu potencijalnog BDP-a država članica EU. Ova metoda se razlikuje od standardne proizvodne funkcije samo u načinu procjene strukturne stope nezaposlenosti, koja bolje odražava dinamiku tržišta rada, te;
- Kalman filter model, koji je korišten kao dodatni test stabilnosti rezultata dobivenih primjenom standardne i proširene proizvodne funkcije.

Dodatno, napravljena je inicijalna procjena potencijalnog BDP-a i BDP jaza na bazi univarijatnog statističkog filtera (HP filter) kao uporedne procjene (eng. Benchmark). HP filter je najmanje

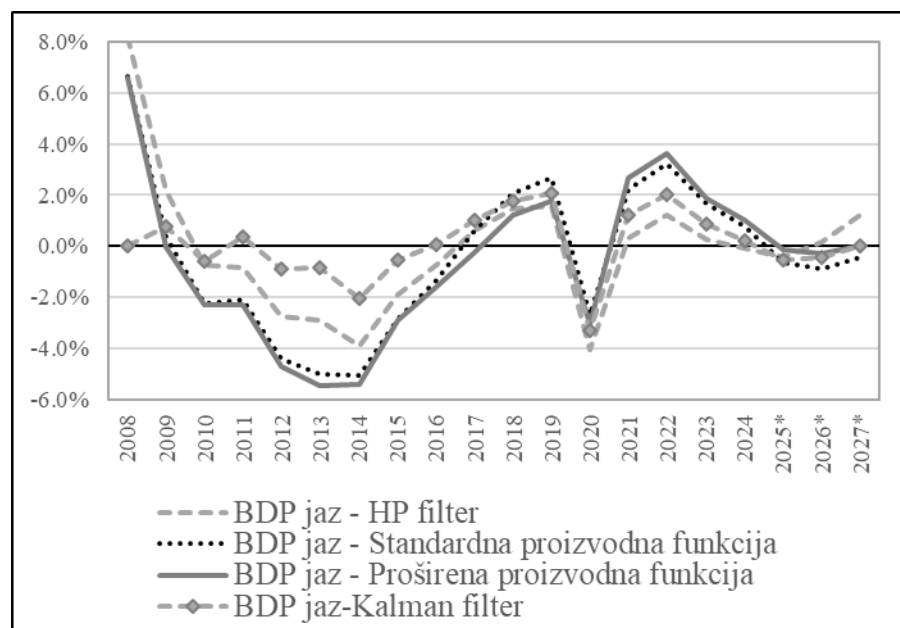
pouzdana metoda procjene ekonomskog potencijala i rijetko se koristi kao osnovni model. Prosječna procijenjena godišnja stopa rasta potencijalnog BDP-a za sve korištene metodologije za 2025. godinu iznosi 3,6%, a u projekcijskom horizontu 3,4% (Grafikon 2.). Prema svim metodama, COVID šok se smatrao neobičnim, cikličnim, jednokratnim šokom.

Grafikon 2: Stope rasta realnog BDP-a i procjena potencijalnog BDP-a prema različitim metodama



Izvor: CBBH (procjene potencijalnog BDP-a i projekcije realnog BDP-a), i BHAS (zvanični statistički podaci do 2024. godine). * Projekcijski horizont.

Grafikon 3: BDP jaz



Izvor: Kalkulacije CBBiH

Prema podacima iz AMECO baze podataka, prosječna stopa rasta potencijalnog BDP-a u EU u 2024. godini iznosila je 1,4%. Naša procjena za BiH iznosila je 3,3%. Razlika u brzini rasta potencijalnog BDP-a je intuitivna, imajući u vidu nivo razvoja. Međutim, stope rasta potencijalnog BDP-a novijih članica EU ukazuju na neiskorištenost potencija u BiH. Za Hrvatsku, posljednju državu članicu koja je pristupila EU, potencijalna stopa rasta BDP-a za 2024. iznosila je 4,3%, a BDP jaz 2,2%. Među državama članicama EU, Bugarska je u 2024. godini zabilježila najniži nivo BDP-a po stanovniku, izražen omjerom prema prosjeku EU (66%). Istovremeno, stopa rasta potencijalnog BDP-a u Bugarskoj je procijenjena na 3,3%. u 2024. godini, a BDP jaz na 0,7%.

Ovi podaci ilustruju koliko je nizak procijenjeni nivo potencijalnog rasta BDP-a u BiH, ukoliko se želi postići brža konvergencija ka standardu prosječnom u EU. Jaz između BiH i referentnih zemalja je značajan i naglašava potrebu za ubrzanim provođenjem strukturnih reformi i jačanjem razvojnih kapaciteta. Ključni faktor koji može doprinijeti ubrzanju rasta potencijalnog BDP-a u dugom roku je unapređenje ukupne faktorske produktivnosti. Stabilan makroekonomski okvir, uz institucionalne i strukturne reforme, predstavljat će osnovu za efikasnu i dugoročno održivu konvergenciju.

S ciljem osiguranja metodološke konzistentnosti i međunarodne uporedivosti, CBBiH planira jednom godišnje objavljivati procjenu potencijalnog BDP-a i njegovog jaza primjenom metode proširene proizvodne funkcije. Procjene će se objavljivati s proljetnim krugom srednjoročnih makroekonomskih projekcija.