



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



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

Sarajevo, 5.6. 2025. godine



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

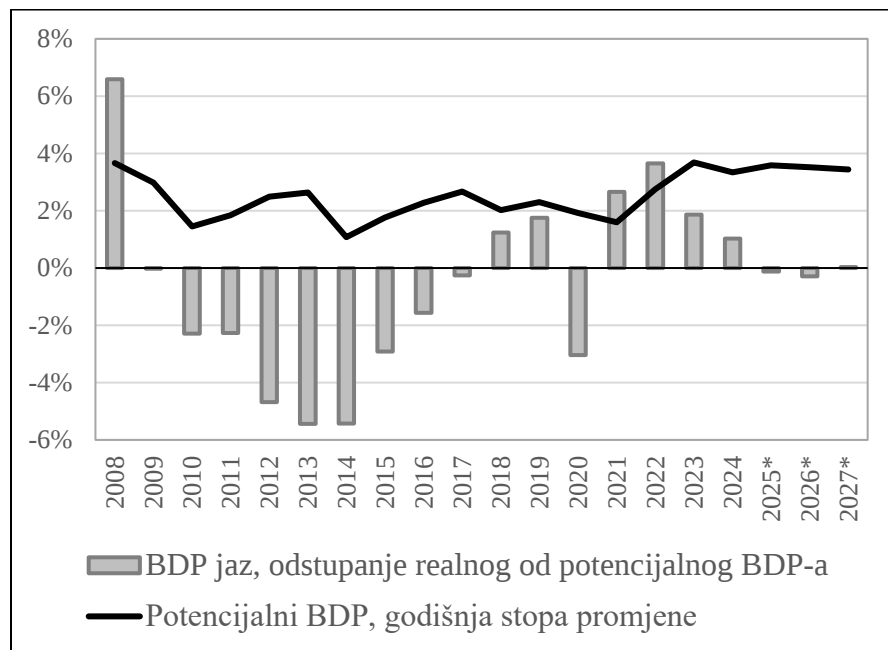
Ključne poruke:

- *Korištenjem metodologija procjene standardnih za većinu središnjih banaka, posebice u zemljama slične razine razvoja, CBBiH je procijenila potencijalni BDP i BDP jaz za povijesno razdoblje od 2008. godine i trenutni srednjoročni projekcijski horizont. Procjene prema različitim metodologijama su konzistentne, što smatramo znakom njihove pouzdanosti, a zvanična je i metodološki usporediva s procjenama za zemlje članice EU.*
- *Prema našim prvim zvaničnim procjenama, rast potencijalnog BDP-a nije značajno ubrzao skoro dva desetljeća. Prosječna povijesna stopa rasta potencijalnog BDP-a za razdoblje 2008 – 2024. godina procijenjena je na 2,4%. Trenutačno 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 isto razdoblje, očekujemo da će se BDP jaz polako zatvarati.*
- *Agregirana razina kapitala imala je ključnu ulogu u rastu potencijalnog BDP-a, ali ocjenjujemo da će se u dugoročnom horizontu njegov doprinos smanjivati. Čimbenik rada već bilježi opadajući doprinos zbog demografskih promjena i izazova s kojima se BiH susreće na tržištu rada. Posljedično, u trenutačnim okolnostima, u dugom roku, očekujemo blago usporavanje rasta potencijalnog BDP-a.*
- *Trenutačno 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 potiču jače angažiranje 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, s 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 učinkovitije kalibracije monetarne, ali i svih drugih javnih politika, kvalitetnijeg ispunjavanja obveza zemlje u smislu analitičkog izvještavanja u procesu EU integracija, te stimuliranja 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 središnjih banaka, posebice u zemljama slične razine razvoja. Procijenjen je potencijalni BDP i BDP jaz za povijesno razdoblje od 2008. godine i srednjoročni projekcijski horizont. Procjene dobijene primjenom različitih metodologija znatno se ne razlikuju, što smatramo znakom njihove pouzdanosti, koliko to ovakav ekonomski koncept može biti. Procjena koju objavljujemo kao zvaničnu je intuitivna u usporedbi s procjenama za zemlje članice EU objavljene u AMECO bazi podataka.

CBBiH procjenjuje da se rast potencijalnog BDP-a nije značajno ubrzao skoro dva desetljeća (Grafikon 1). Prosječna povijesna 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 Europske komisije. U zasebnom fajlu (https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf) nalaze se naše trenutačno procijenjene, zvanične razine potencijalnog BDP-a, stope rasta potencijalnog BDP-a, te procijenjeni BDP jaz. Trenutačno procijenjena stopa rasta potencijalnog BDP-a nije dovoljna za dugoročno održiv rast i snažniju realnu konvergenciju ka EU. Unatoč tomu, vidimo da je potencijalni rast u BiH u recentnom razdoblju 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 sugeriraju 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 trenutačno završava s 2027. godinom) smanjuje doprinos kapitala, što se dijelom može pripisati razini 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. Iznimka 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 sadašnjoj razini zahtijevat će značajno povećanje ukupne produktivnosti čimbenika 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 preduvjet za bolju iskorištenost razvojnih fondova EU. Bez materijalizacije spomenutih pozitivnih čimbenika, već u srednjem roku je moguće očekivati usporavanje rasta potencijalnog BDP-a. Posljedično, u kratkom roku ekonomija i može biti iznad potencijala uslijed 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 svoje potencijalne razine, bez izraženih znakova pregrijavanja i usporavanja u projekcijskom horizontu.

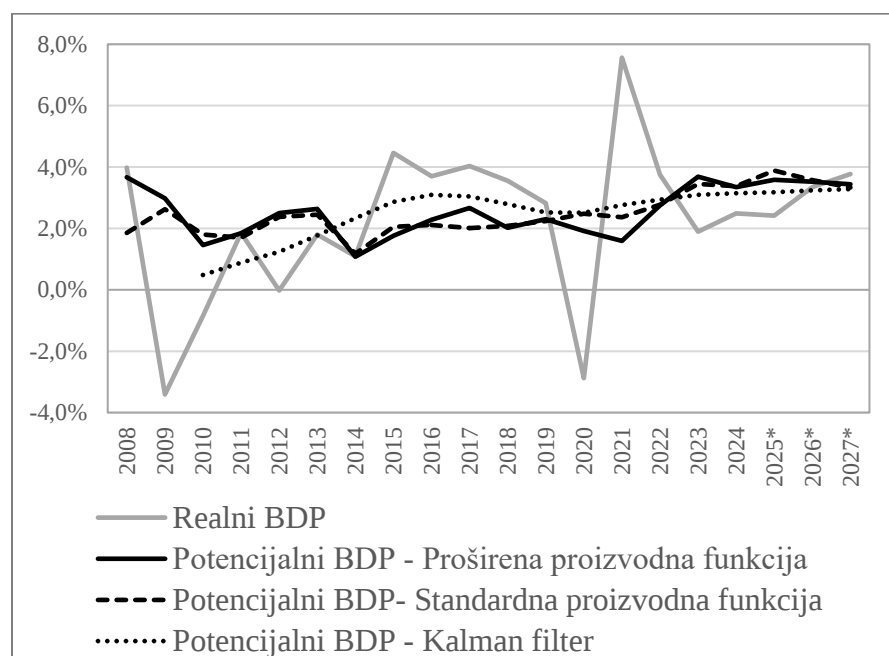
Radi procjene stabilnosti modelske procjene potencijalnog BDP-a, korištena su tri metodološka pristupa, što je sukladno praksi koju primjenjuju i druge zemlje. Također, uzete su u obzir i specifičnosti bh. ekonomije, kako bi se dobila što realnija i relevantnija slika stvarnih kapaciteta u zemlji. Pri procjeni ekonomskog potencijala zemlje uzimaju se jedinstvene strukturne karakteristike koje izravno utječu na njezin 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 temelji se na ekonomskom načelu dugoročne održivosti korištenja osnovnih čimbenika proizvodnje: rada, kapitala i tehnologije;
- prošireni model proizvodne funkcije Europske komisije, koji se koristi za konzistentnu i strukturnu procjenu potencijalnog BDP-a država članica EU. Ova se metoda 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 dobijenih 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 usporedne procjene (eng. Benchmark). HP filter je najmanje

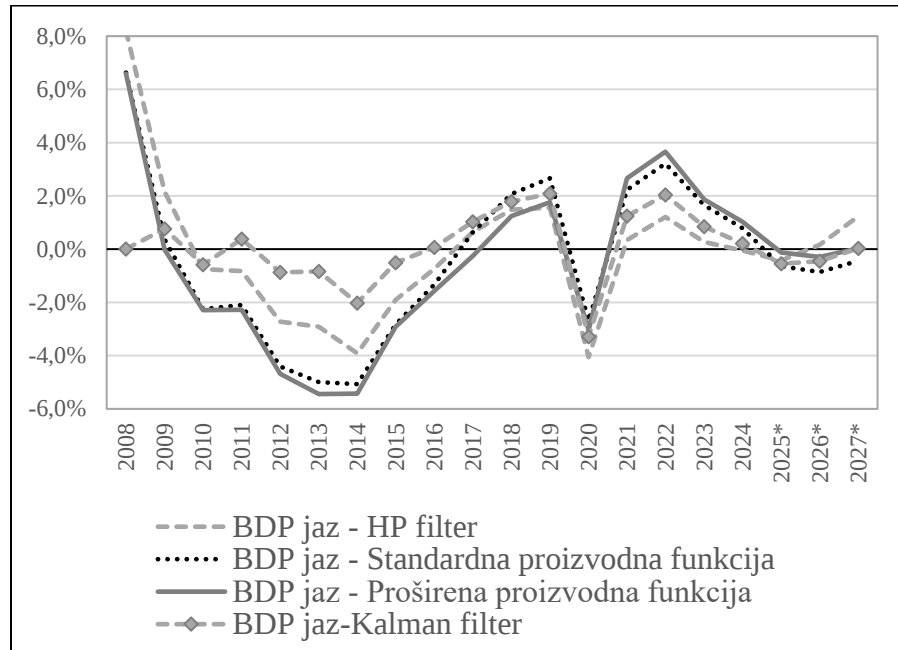
pouzdana metoda procjene ekonomskog potencijala i rijetko se koristi kao osnovni model. Prosječna procijenjena godišnja stopa rasta potencijalnog BDP-a za sve korištene metodologije za 2025. godinu iznosi 3,6%, a u projekcijskom horizontu 3,4% (Grafikon 2.). Prema svim metodama, COVID šok se smatrao 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 razinu 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 najnižu razinu BDP-a po stanovniku, izraženu omjerom prema prosjeku EU (66%). Istodobno, stopa rasta potencijalnog BDP-a u Bugarskoj je procijenjena na 3,3%. u 2024. godini, a BDP jaz na 0,7%.

Ovi podatci ilustriraju koliko je niska procijenjena razina 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 ubrzanom provedbom strukturnih reformi i jačanjem razvojnih kapaciteta. Ključni čimbenik koji može doprinijeti ubrzanju rasta potencijalnog BDP-a u dugom roku je unaprjeđenje ukupne čimbeničke produktivnosti. Stabilan

makroekonomski okvir, uz institucionalne i strukturne reforme, predstavljat će temelj za učinkovitu i dugoročno održivu konvergenciju.

S ciljem osiguranja metodološke konzistentnosti i međunarodne usporedivosti, 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.