



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



Proljetni krug makroekonomskih projekcija u 2026. godini

Sarajevo, 22. 5. 2026. godine



Sa proljetnim krugom makroekonomskih projekcija za period 2026 – 2028. godine, ekonomska aktivnost i inflacija za 2026. godinu su značajno revidirane, u odnosu na prethodnu objavu iz oktobra

Ključne poruke:

- *CBBiH je u ovom krugu revidirala makroekonomske srednjoročne projekcije, prvenstveno usljed globalnog energetskeg šoka izazvanog eskalacijom sukoba na Bliskom istoku. Izražena volatilnost i povećanje cijena na tržištima nafte i prirodnog plina, praćena povećanom neizvjesnošću u pogledu globalnog snabdijevanja, pojačali su inflatorne i troškovne pritiske u međunarodnom i domaćem okruženju.*
- *Stopa inflacije je revidirana, na nivo od 4,7% u 2026. godini, kao posljedica pojačanih inflatornih pritisaka iz međunarodnog okruženja, uključujući rast cijena energenata na svjetskom tržištu i njihovo prelijevanje na rast domaćih cijena. Dodatno, domaći faktori, poput rasta troškovnih pritisaka u sektoru usluga, rast cijena električne energije, rast plata, doprinose zadržavanju inflacije na višem nivou u odnosu na prethodne projekcije.*
- *Projekcija rasta ekonomske aktivnosti u BiH u 2026. godini je korigovana naniže, do nivoa od 1,9%, zbog slabljenja domaće i vanjske potražnje, koja se odražava kroz ličnu potrošnju, investicije, te uvoz i izvoz.*
- *Nagli rast cijena nafte i prirodnog plina, koji je zabilježen od početka marta tekuće godine, utiče na povećanje troškova proizvodnje i transporta, što se reflektuje na pad profitabilnosti privrednih subjekata i slabljenje investicione aktivnosti. Istovremeno, viši troškovi energenata smanjuju raspoloživi dohodak domaćinstava, što dovodi do slabije privatne potrošnje. Kao rezultat, očekuje se sporija dinamika ekonomskog rasta u odnosu na prethodne projekcije.*

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje projekcije ključnih makroekonomskih varijabli za period 2026-2028. godina. Prethodno objavljene srednjoročne projekcije (oktobar 2025. godine), za 2025. godinu, iznosile su 2,0% za realnu ekonomsku aktivnost i 4,1% za inflaciju, što je gotovo identično kasnije objavljenim službenim podacima (rast realnog BDP-a od 2,1% i inflacija 4,0%), iako smo tada na raspolaganju imali samo službene podatke o BDP-u prema rashodnom obračunu zaključno sa prvim kvartalom 2025.godine. Naknadno su objavljene i značajne revizije zvaničnih podataka¹. U odnosu na prethodni krug projekcija, vrijednosti svih ključnih makroekonomskih varijabli su korigovane za 2026. i 2027.godinu, prvenstveno usljed nepredviđenih okolnosti u međunarodnom okruženju s početka 2026. godine (Tabela 1).

Tabela 1. Odabrani makroekonomski indikatori

	Prvi krug projekcija u 2026; maj						Drugi krug projekcija u 2025; oktobar					
	Službeni podaci u momentu izrade*			Projekcije			Službeni podaci u momentu izrade			Projekcije		
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Promjene na godišnjem nivou, %											
Realni BDP	3,8	2,6	2,1	1,9	3,3	3,5	6,2	4,1	2,6	2,0	3,3	3,5
Inflacija (Indeks potrošačkih cijena)	6,1	1,7	4,0	4,7	2,8	2,5	14,0	6,1	1,7	4,1	2,8	2,1
Osobna potrošnja	3,5	4,4	2,3	2,2	2,0	1,7	5,2	4,0	4,4	3,1	2,9	1,6
Državna potrošnja	2,1	2,8	2,8	2,4	2,0	1,5	1,3	2,1	2,8	1,6	1,7	1,4
Investicije	3,0	8,7	6,8	2,1	3,4	4,4	3,7	3,0	8,7	3,6	4,1	7,8
Ukupan izvoz roba i usluga	-1,2	-1,6	2,5	3,2	3,5	5,5	11,8	-1,2	-1,6	4,1	5,1	5,8
Ukupan uvoz roba i usluga	-1,3	4,7	5,3	3,2	1,4	2,5	6,2	-1,3	4,7	4,3	4,9	5,2
	u % BDP-a											
Osobna potrošnja	65,8	67,1	67,2	67,4	66,5	65,4	66,2	66,2	67,4	68,1	67,9	66,7
Državna potrošnja	17,6	17,6	17,7	17,8	17,6	17,2	17,7	17,4	17,4	17,4	17,1	16,8
Investicije	24,5	26,0	27,2	27,2	27,3	27,6	24,5	24,3	25,7	26,6	26,8	27,9
Neto izvoz	-8,1	-10,9	-12,2	-12,4	-11,4	-10,1	-8,5	-8,0	-10,7	-11,2	-11,2	-11,2

Napomena: Službeni podaci korišteni u momentu izrade projekcija su zaključno sa 06.05.2026. godine, a vanjske i tehničke pretpostavke za egzogene pretpostavke od ECB-a zaključene su 11.03. 2026.

Agencija za statistiku BiH je provela veliku reviziju serija podataka o BDP-u za period od 2000. do 2024. godine i objavila krajem 2025. godine. Glavni cilj revizije bio je usklađivanje s evropskim statističkim standardima (ESA 2010) i prelazak na novu klasifikaciju lične potrošnje (COICOP 2018).

Očekujemo kako će ekonomska aktivnost u 2026. godini ostati prilično skromna, uz postepeno i blago intenziviranje rasta tokom projekcijskog perioda

Makroekonomski izgledi su značajno promijenjeni usljed energetskog šoka izazvanog ratom na Bliskom istoku, i poremećajima na globalnim tržištima energenata. Nagli rast cijena nafte i plina doveo je do jačanja inflatornih pritisaka i slabljenja ekonomske aktivnosti na globalnom nivou. U skladu sa tim, CBBiH je u ovom krugu revidirala projekcije ključnih makroekonomskih indikatora. Očekujemo usporavanje realnog rasta BDP-a do nivoa od 1,9% u 2026. godini, nakon ostvarenog rasta od 2,1% u 2025. godini. U narednim godinama očekuje se postepeni oporavak ekonomske aktivnosti, uz rast realnog BDP-a od 3,3% u 2027. i 3,5% u 2028. godini.

Slabiji izgledi za rast u 2026. godini uglavnom proizlaze iz usporavanja domaće i vanjske potražnje, uz izraženu neizvjesnost u međunarodnom okruženju. Lična potrošnja, kao najveća komponenta BDP-a, nastavlja rasti umjerenijim intenzitetom, pri čemu se njen realni rast procjenjuje na 2,2% u 2026. godini. Iako nominalne plate i dalje rastu, visoki troškovi života, te i dalje prisutni inflatorni pritisci ograničavaju rast raspoloživog dohotka i kupovne moći stanovništva. Posljedično, domaća potrošnja ostaje relativno prigušena. Kretanja investicija i dalje su pod uticajem promjena u zalihama, ali i pojačane neizvjesnosti koja utiče na investicione odluke privatnog sektora. U skladu s tim, projiciramo vrlo skroman rast investicija od 2,1% u 2026. godini, a nakon toga postepen rast do kraja projekcijskog perioda.

Doprinos neto izvoza ekonomskom rastu ostaje ograničen usljed i dalje slabe eksterne potražnje, posebno iz ključnih trgovinskih partnera iz eurozone. Dodatno, usporavanje turističke aktivnosti i manji prilivi stranih gostiju negativno utiču na izvoz usluga, te i u segmentima vezanim za turizam. Posljedično, rast uvoza i izvoza roba i usluga projiciramo blago iznad 3% u 2026.godini, uz postepeno intenziviranje u narednom periodu.

Rizici za projekcije ekonomskog rasta ocjenjuju se kao pretežno negativni. Oni se prvenstveno odnose na moguće dalje pogoršanje geopolitičkih tenzija, produžene pritiske na cijene energenata i sirovina, kao i sporiji oporavak ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim trgovinskim partnerima. S druge strane, potencijalni pozitivan efekat na srednjoročni rast mogao bi proisteći iz ubrzanja procesa evropskih integracija i jačanja investicione aktivnosti.

Inflacija za 2026. godinu je revidirana naviše, do nivoa od 4,7%

Nakon što su SAD i Izrael pokrenule napad na Iran krajem februara 2026. godine, negativni rizici za globalne ekonomske izgleda dodatno su se intenzivirali. Eskalacija sukoba dovela je do izražene volatilnosti na globalnim energetske tržištima, rasta cijena nafte i prirodnog plina, kao i povećane neizvjesnosti na međunarodnim tržištima. Rast cijena energenata na svjetskom tržištu ubrzo se prelio na rast maloprodajnih cijena naftnih derivata na domaćem tržištu, što se dalje reflektuje i na ostale robe i usluge. Ukupna inflacija u BiH, mjerena indeksom potrošačkih cijena, već u martu 2026. godine iznosila je 5,1%. U skladu s tim kretanjima, projekcije inflacije za 2026. godinu revidirana je naviše, do nivoa od 4,7%.

U projekcijskom horizontu dinamika kretanja stope inflacija je pod snažnim utjecajem eksternih faktora, ali i pod utjecajem i domaćih faktora, iako oni u osnovi djeluju umjerenije u odnosu na eksterne pritiske. Iz domaćeg okruženja, potencijalni inflatorni pritisci proizlaze sa tržišta rada, rastom plata kao i povećanjem troškova proizvodnje. Prilikom izrade makroekonomskih projekcije u ovom krugu, pretpostavljeni scenarij kretanja cijena energenata na svjetskim tržištima uključuje postepenu stabilizaciju cijena u srednjem roku.

Rizici za inflaciju u srednjem roku ostaju izraženi i dominantno zavise od kretanja u eksternom okruženju, pri čemu se posebno ističu geopolitičke tenzije i potencijalna nova volatilnost na globalnim tržištima energenata i hrane. Dodatnu neizvjesnost predstavljaju inflaciona očekivanja i mogući efekti kroz formiranje cijena i troškova u privredi. Istovremeno, domaći faktori nose umjerene rizike, koji u osnovi zavise od dinamike tržišta rada i intenziteta domaće ekonomske aktivnosti. Negativni rizici vezani za inflaciju u srednjem roku ostaju značajno izraženi.

Naše dosadašnje projekcije su se pokazale vrlo pouzdane, čak i u vanrednim okolnostima kakva je bila pandemija, kasniji vanredni inflatorni šok i poplave, ili nezabilježen rast troškova rada, te su harmonizovane s trendovima u projekcijama ostalih relevantnih institucija. Objavu rezultata narednog kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija za period 2026 – 2028. godina planiramo za oktobar 2026. godine. Brze procjene ekonomske aktivnosti i inflacije, koje mogu nagovještavati smjer i intenzitet korekcija srednjoročnih projekcija realnog BDP-a i inflacije, objavljivat ćemo krajem svakog kvartala. Prva naredna objava brzih procjena planirana je u junu 2026. godine.