



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



Proljetni krug makroekonomskih projekcija za period 2024 –2026. godina

Sarajevo, 8. 5. 2024. godine



Centralna banka očekuje umjeren rast ekonomske aktivnosti u srednjem roku, i dalje slabljenje inflatornih pritisaka

Ključne poruke

- U projekcijskom periodu 2024 – 2026. godina, očekujemo umjeren rast ekonomske aktivnosti, i dalje slabljenje inflatornih pritisaka.
- U odnosu na jesenji krug projekcija iz 2023. godine, projekcija rasta ekonomske aktivnosti u 2024. godini je korigovana naviše, do nivoa od 2,6%. Realni ekonomski rast na kraju projekcijskog horizonta, trenutno, projiciramo na 3,3%. Najznačajniji doprinos ekonomskom rastu očekuje se od lične potrošnje usljed rasta nominalnih plata i priliva doznaka iz inostranstva.
- U 2024. godini projiciramo inflaciju od 2,6%, što je za 0,3 procentni poen niže u odnosu na krug srednjoročnih projekcija iz novembra 2023. godine, i konzistentna je sa posljednjim brzim procjenama inflacije u kratkom roku. Nastavak postepenog slabljenja inflatornih pritisaka očekujemo do kraja projekcijskog horizonta.
- I dalje naglašavamo da su ocijenjene i procijenjene vrijednosti BDP-a i njegovih komponenti, te inflacije, izložene visokom stepenu neizvjesnosti.

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje proljetni krug makroekonomskih projekcija za period 2024-2026. godina. Prethodno objavljene srednjoročne projekcije ključnih makroekonomskih varijabli CBBiH (novembar 2023. godine), za 2023. godinu iznosile su 1,6% za realnu ekonomsku aktivnost, što je identično kasnije objavljenim službenim podacima (početak aprila 2024. godine). U odnosu na prethodni krug projekcija očekujemo nešto snažniji rast ekonomske aktivnosti u srednjem roku. Prema trenutnim projekcijama, u 2024. godini očekujemo rast realnog BDP-a od 2,6%, a dinamika rasta će se intenzivirati do nivoa od 3,3% na kraju projekcijskog horizonta. U naredne tri godine, očekujemo postepeno slabljenje inflatornih pritisaka. I dalje procjenjujemo kako najveći doprinos inflaciji, mjerenoj indeksom potrošačkih cijena, dolazi od rasta cijena na domaćem tržištu. U odnosu na prethodni krug projekcija, vrijednosti svih ključnih makroekonomskih varijabli su blago korigovane za 2024. i 2025. godinu Tabela (1).

Tabela 1. Projekcije ključnih makroekonomskih agregata i inflacije

	Prvi krug projekcija u 2024; april						Drugi krug projekcija u 2023; novembar				
	Zvanični podaci u momentu izrade			Projekcije			Zvanični podaci u momentu izrade		Projekcije		
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2021	2022	2023	2024	2025
	Promjene na godišnjem nivou, %										
Realni BDP	7,3	3,8	1,6	2,6	2,9	3,3	7,3	3,8	1,6	2,1	3,5
Inflacija (Indeks potrošačkih cijena)	2,0	14,0	6,1	2,6	2,0	1,7	2,0	14,0	6,3	2,9	2,3
Lična potrošnja	4,2	1,9	1,6	2,6	4,5	3,9	4,2	1,9	1,8	1,7	2,3
Državna potrošnja	2,9	1,3	1,7	1,5	1,0	0,7	2,9	1,3	1,4	1,5	1,0
Investicije	22,7	2,4	1,2	0,6	1,5	3,2	22,7	2,4	7,7	4,6	4,5
Izvoz	24,6	12,0	-3,2	1,1	6,2	6,9	24,6	12,0	-2,5	2,7	5,9
Uvoz	20,6	6,2	-2,4	0,2	6,2	5,8	20,6	6,2	1,5	3,1	3,6
	u % BDP-a										
Lična potrošnja	68,8	67,5	67,5	67,9	68,9	69,3	68,8	67,5	68,5	68,2	67,5
Državna potrošnja	18,9	18,5	18,5	18,4	18,0	17,6	18,9	18,5	18,6	18,5	18,1
Investicije	27,0	26,6	26,5	25,8	25,5	25,4	27,0	26,6	27,5	28,2	28,5
Neto izvoz	-14,6	-12,8	-12,6	-12,1	-12,4	-12,3	-14,6	-12,8	-14,7	-15,0	-14,1

Izvor: BHAS (zvanični statistički podaci) i CBBH (Projekcija Ureda vodećeg ekonomiste). Pri izradi prvog kruga projekcija u 2024. godini korišteni su raspoloživi zvanični statistički podaci i relevantne informacije zaključno s krajem marta 2024. godine, a pri izradi drugog kruga projekcija u 2023. godini korišteni su raspoloživi zvanični statistički podaci i relevantne informacije zaključno s krajem oktobra 2023.godine.

Očekivana ekonomska aktivnost u srednjem roku je jača u odnosu na projekcije iz 2023. godine, ali, još uvijek skromna za trenutni nivo razvoja

Projicirani realni godišnji rast ekonomske aktivnosti od 2,6% u 2024. godini, još uvijek je ispod dugogodišnjeg prosjeka. Slijedom slabljenja inflatornog pritiska, izvjesno je blago povećanje stope realnog rasta BDP-a do kraja projekcijskog perioda, mada projicirane stope se mogu ocijeniti kao dosta slabe s obzirom na nivo razvoja zemlje. Trendovi u ključnim makroekonomskim varijablama su nepromijenjeni u odnosu na prošlogodišnje jesenje projekcije, izuzev izvoza.

Kratkoročni izgledi za vanjskotrgovinsku razmjenu su dosta slabi, i postupni oporavak možemo očekivati od druge polovine 2024. godine. Ovakva kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni su odraz pooštavanja finansijskih uslova i dinamike ekonomskih kretanja kod glavnih trgovinskih partnera. Procjenjuje se da će lična potrošnja, koja je najveći makroekonomski agregat biti glavni pokretač ekonomskog rasta. Njen udio u ukupnom BDP-u u 2024. godini procijenjen je na 67,9% i ima trend blagog rasta u projekcijskom horizontu zbog smanjenja udjela neto izvoza slijedom niže konkurentnosti i slabijeg doprinosa investicija. U ovom krugu projekcija, posebno je snažan efekat revizije službenih podataka o investicijama u nacionalnim računima. U prethodnom krugu projekcija, realne investicije u prvom polugodištu bilježile su godišnji rast od 12,6%, a novom objavom (početak aprila 2024.) realne investicije u prvom polugodištu prethodne godine su zabilježile rast od 4,8%, i dodatno usporile u drugom polugodištu. I u ovom krugu projekcija naglašavamo da postoje naglašeni rizici iz međunarodnog okruženja koji se prvenstveno odnose na smanjenje konkurentnosti evropske ekonomije, dugotrajna inflacija i geopolitička nestabilnost vezana za ratove na Bliskom istoku i Ukrajini.

Inflacija za 2024. godinu je revidirana naniže, do nivoa od 2,6%, i projicira se njeno dalje usporavanje u projekcijskom horizontu

Nakon 6,1% ostvarenih u prošloj godini, procjenjujemo usporavanje inflacije do nivoa od 2,6% u 2024. godini. U naredne dvije godine projekcijskog horizonta, očekujemo dalje slabljenje inflacije, do nivoa od 2,0% u 2025. godini, te 1,7% u 2026. godini.

U narednom periodu najznačajniji doprinos rastu cijena očekuje se od administrativnih cijena, prvenstveno električne energije, odjeljka hrane i prevoza, te ostalih domaćih cijena. Očekuje se da će ukupna inflacija ostati niža od temeljene inflacije, iz koje se isključuju cijene hrane i energenata.

Nešto viša stopa temeljne inflacije od ukupne inflacije implicira da domaće cijene utiču na inflaciju u BiH znatno jače od cijena roba na međunarodnom tržištu. Iako inflacija usporava, u narednom periodu će biti pod sve značajnijim uticajem povećanja realnih plata (7,9% godišnji rast za prva dva mjeseca 2024.godine), usljed rasta minimalne plate (početkom tekuće godine porasla u FBiH za 3,9%, a u RS za 28,6%), i rasta profitnih marži u brojnim djelatnostima, što uzrokuje inflacijsku spiralu i nastavak izraženijeg rasta jediničnog troška rada.

I dalje naglašavamo da su ocijenjene i procijenjene vrijednosti BDP-a i njegovih komponenti, te ostalih makroekonomskih varijabli, izložene značajnoj vjerovatnoći revizije. Rizici se velikim dijelom odnose na dalju eskalaciju na Bliskom istoku i u Ukrajini, kao i poremećaje u prometu na ključnim trgovinskim rutama u Crvenom moru, koji bi mogli podstaći novi rast cijena energenata i drugih sirovina. Frikcije na strani ponude radne snage, efekat uvođenja naknada od strane EU na proizvodnju korištenjem neobnovljivih izvora energije od 2026. godine, rast cijena električne energije na domaćem tržištu, uz prisutno povećanje cijena nafte i naftnih derivata, mogu dodatno povećati inflatorni pritisak u projekcijskom horizontu.

Objavu rezultata narednog kruga srednjoročnih makroekonomskih projekcija, sa eventualnom revizijom godišnjih projekcija ključnih makroekonomskih varijabli za period 2024 - 2026. godina, planiramo za novembar 2024. godine. Brze procjene ekonomske aktivnosti i inflacije, koje mogu nagovještavati smjer i intenzitet korekcija srednjoročnih projekcija realnog BDP-a i inflacije, objavljićemo krajem svakog kvartala. Prva naredna planirana objava brzih procjena planirana je već za juni 2024. godine.