



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



Proljetni krug makroekonomskih projekcija za razdoblje 2024 –2026. godina

Sarajevo, 8. 5. 2024. godine



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

Ključne poruke

- U projekcijskom razdoblju 2024. – 2026. godine očekujemo umjeren rast ekonomske aktivnosti, i daljnje slabljenje inflatornih pritisaka.
- U odnosu na jesenji krug projekcija iz 2023. godine projekcija rasta ekonomske aktivnosti u 2024. godini je korigirana naviše, do razine od 2,6%. Realni ekonomski rast na kraju projekcijskog horizonta trenutno projiciramo na 3,3%. Najznačajniji doprinos ekonomskom rastu očekuje se od osobne potrošnje uslijed rasta nominalnih plaća i priliva doznaka iz inozemstva.
- U 2024. godini projiciramo inflaciju od 2,6%, što je za 0,3 procentni poen niže u odnosu na krug srednjoročnih projekcija iz studenoga 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 stupnju neizvjesnosti.

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) objavljuje proljetni krug makroekonomskih projekcija za razdoblje 2024. – 2026. godina. Prethodno objavljene srednjoročne projekcije ključnih makroekonomskih varijabli CBBiH (studeni 2023. godine) za 2023. godinu iznosile su 1,6% za realnu ekonomsku aktivnost, što je identično kasnije objavljenim zvaničnim podacima (početak travnja 2024. godine). U odnosu na prethodni krug projekcija očekujemo nešto snažniji rast ekonomske aktivnosti u srednjem roku. Prema trenutačnim projekcijama u 2024. godini očekujemo rast realnog BDP-a od 2,6%, a dinamika rasta će se intenzivirati do razine od 3,3% na kraju projekcijskog horizonta. U naredne tri godine očekujemo postupno 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 korigirane za 2024. i 2025. godinu Tablica (1).

Tablica 1. Projekcije ključnih makroekonomskih agregata i inflacije

	Prvi krug projekcija u 2024.; travanj						Drugi krug projekcija u 2023.; studeni				
	Zvanični podatci u trenutku izrade			Projekcije			Zvanični podatci u trenutku izrade		Projekcije		
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2021	2022	2023	2024	2025
	Promjene na godišnjoj razini, %										
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
Osobna 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										
Osobna 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 podatci) i CBBH (Projekcija Ureda vodećeg ekonomiste). Pri izradi prvog kruga projekcija u 2024. godini rabljeni su raspoloživi zvanični statistički podatci i relevantne informacije zaključno s krajem ožujka 2024. godine, a pri izradi drugog kruga projekcija u 2023. godini rabljeni su raspoloživi zvanični statistički podatci i relevantne informacije zaključno s krajem listopada 2023. godine.

Očekivana ekonomska aktivnost u srednjem roku je jača u odnosu na projekcije iz 2023. godine, ali još uvijek skromna za trenutačnu razinu razvitka

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 razdoblja, mada se projicirane stope mogu ocijeniti kao dosta slabe, s obzirom na razinu razvitka 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 financijskih uvjeta i dinamike ekonomskih kretanja kod glavnih trgovinskih partnera. Procjenjuje se da će osobna potrošnja, koja je najveći makroekonomski agregat biti glavni pokretač ekonomskog rasta. Njezin 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 je krugu projekcija posebice 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 travnja 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 europske ekonomije, dugotrajna inflacija i geopolitička nestabilnost vezana za ratove na Bliskom istoku i u Ukrajini.

Inflacija za 2024. godinu je revidirana naniže, do razine od 2,6%, i projicira se njezino daljnje usporavanje u projekcijskom horizontu

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

U narednom razdoblju najznačajniji doprinos rastu cijena očekuje se od administrativnih cijena, prvenstveno električne energije, odjeljka hrane i prijevoza, 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 utječu na inflaciju u BiH znatno jače od cijena roba na međunarodnom tržištu. Iako inflacija usporava, u narednom razdoblju će biti pod sve značajnijim utjecajem povećanja realnih plaća (7,9% godišnji rast za prva dva mjeseca 2024. godine), uslijed rasta minimalne plaće (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 vjerojatnosti revizije. Rizici se velikim dijelom odnose na daljnju eskalaciju na Bliskom istoku i u Ukrajini, kao i poremećaje u prometu na ključnim trgovinskim rutama u Crvenom moru, koji bi mogli potaknuti novi rast cijena energenata i drugih sirovina. Frikcije na strani ponude radne snage, efekat uvođenja naknada EU na proizvodnju rabljenjem neobnovljivih izvora energije od 2026. godine, rast cijena električne energije na domaćem tržištu, uz nazočno 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 razdoblje 2024 – 2026. godina, planiramo za studeni 2024. godine. Brze procjene ekonomske aktivnosti i inflacije, koje mogu nagovještavati smjer i intenzitet korekcija srednjoročnih projekcija realnog BDP-a i inflacije, objavljuvat ćemo krajem svakog kvartala. Prva naredna planirana objava brzih procjena planirana je već za lipanj 2024. godine.