



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## Прољетни круг макроекономских пројекција за период 2024 – 2026. година

---

Сарајево, 8. 5. 2024. године



Централна банка очекује умјерен раст економске активности у средњем року, и даље слабљење инфлаторних притисака

#### Кључне поруке

- У пројекцијском периоду 2024 – 2026. године очекујемо умјерен раст економске активности, и даље слабљење инфлаторних притисака.
- У односу на јесењи круг пројекција из 2023. године пројекција раста економске активности у 2024. години је коригована навише, до нивоа од 2,6%. Реални економски раст на крају пројекцијског хоризонта тренутно пројцирамо на 3,3%. Најзначајнији допринос економском расту очекује се од личне потрошње усљед раста номиналних плата и прилива дознака из иностранства.
- У 2024. години пројцирамо инфлацију од 2,6%, што је за 0,3 процентни поен ниже у односу на круг средњорочних пројекција из новембра 2023. године, и конзистентна је са посљедњим брзим процјенама инфлације у кратком року. Наставак постепеног слабљења инфлаторних притисака очекујемо до краја пројекцијског хоризонта.
- И даље наглашавамо да су оцијењене и процијењене вриједности БДП-а и његових компоненти те инфлације изложене високом степену неизвјесности.

Централна банка Босне и Херцеговине (ЦББиХ) објављује прољетни круг макроекономских пројекција за период 2024 – 2026. година. Претходно објављене средњорочне пројекције кључних макроекономских варијабли ЦББиХ (новембар 2023. године) за 2023. годину износиле су 1,6% за реалну економску активност, што је идентично касније објављеним службеним подацима (почетак априла 2024. године). У односу на претходни круг пројекција очекујемо нешто снажнији раст економске активности у средњем року. Према тренутним пројекцијама у 2024. години очекујемо раст реалног БДП-а од 2,6%, а динамика раста ће се интензивирати до нивоа од 3,3% на крају пројекцијског хоризонта. У наредне три године очекујемо постепено слабљење инфлаторних притисака. И даље процјењујемо како највећи допринос инфлацији, мјереној индексом потрошачких цијена, долази од раста цијена на домаћем тржишту. У односу на претходни круг пројекција, вриједности свих кључних макроекономских варијабли су благо кориговане за 2024. и 2025. годину Табела (1).

Табела 1. Пројекције кључних макро-економских агрегата и инфлације

	Први круг пројекција у 2024; април						Други круг пројекција у 2023; новембар				
	Званични подаци у моменту израде			Пројекције			Званични подаци у моменту израде		Пројекције		
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2021	2022	2023	2024	2025
	Промјене на годишњем нивоу, %										
Реални БДП	7,3	3,8	1,6	2,6	2,9	3,3	7,3	3,8	1,6	2,1	3,5
Инфлација (Индекс потрошачких ц)	2,0	14,0	6,1	2,6	2,0	1,7	2,0	14,0	6,3	2,9	2,3
Лична потрошња	4,2	1,9	1,6	2,6	4,5	3,9	4,2	1,9	1,8	1,7	2,3
Државна потрошња	2,9	1,3	1,7	1,5	1,0	0,7	2,9	1,3	1,4	1,5	1,0
Инвестиције	22,7	2,4	1,2	0,6	1,5	3,2	22,7	2,4	7,7	4,6	4,5
Извоз	24,6	12,0	-3,2	1,1	6,2	6,9	24,6	12,0	-2,5	2,7	5,9
Увоз	20,6	6,2	-2,4	0,2	6,2	5,8	20,6	6,2	1,5	3,1	3,6
	у % БДП-а										
Лична потрошња	68,8	67,5	67,5	67,9	68,9	69,3	68,8	67,5	68,5	68,2	67,5
Државна потрошња	18,9	18,5	18,5	18,4	18,0	17,6	18,9	18,5	18,6	18,5	18,1
Инвестиције	27,0	26,6	26,5	25,8	25,5	25,4	27,0	26,6	27,5	28,2	28,5
Нето извоз	-14,6	-12,8	-12,6	-12,1	-12,4	-12,3	-14,6	-12,8	-14,7	-15,0	-14,1

Извор: БХАС (званични статистички подаци) и ЦББХ (Пројекција Канцеларије водећег економисте). При изради првог круга пројекција у 2024. години коришћени су расположиви званични статистички подаци и релевантне информације закључно с крајем марта 2024. године, а при изради другог круга пројекција у 2023. години коришћени су расположиви званични статистички подаци и релевантне информације закључно с крајем октобра 2023. године.

**Очекивана економска активност у средњем року је јача у односу на пројекције из 2023. године, али још увијек скромна за тренутни ниво развоја**

Пројигцирани реални годишњи раст економске активности од 2,6% у 2024. години још увијек је испод дугогодишњег просјека. Слиједом слабљења инфлаторног притиска извјесно је благо повећање стопе реалног раста БДП-а до краја пројекцијског периода, мада се пројигциране стопе могу да оцијене као доста слабе, с обзиром на ниво развоја земље. Трендови у кључним макроекономским варијаблама су непромијењени у односу на прошлогодишње јесење пројекције, изузев извоза.

Краткорочни изгледи за спољнотрговинску размјену су доста слаби, и постепени опоравак можемо да очекујемо од друге половине 2024. године. Оваква кретања у спољнотрговинској размјени су одраз поштрављања финансијских услова и динамике економских кретања код главних трговинских партнера. Процјењује се да ће лична потрошња, која је највећи макроекономски агрегат бити главни покретач економског раста. Њен удио у укупном БДП-у у 2024. години процијењен је на 67,9% и има тренд благог раста у пројекцијском хоризонту због смањења удјела нето извоза слиједом ниже конкурентности и слабијег доприноса инвестиција. У овом је кругу пројекција посебно снажан ефекат ревизије службених података о инвестицијама у националним рачунима. У претходном кругу пројекција реалне инвестиције у првом полугодишту биљежиле су годишњи раст од 12,6%, а новом објавом (почетак априла 2024.) реалне инвестиције у првом полугодишту претходне године су забиљежиле раст од 4,8%, и додатно успориле у другом полугодишту. И у овом кругу пројекција наглашавамо да постоје наглашени ризици из међународног окружења, који се првенствено односе на смањење конкурентности европске економије, дуготрајна инфлација и геополитичка нестабилност везана за ратове на Блиском истоку и у Украјини.

**Инфлација за 2024. годину је ревидована наниже, до нивоа од 2,6%, и пројигцира се њено даље успоравање у пројекцијском хоризонту**

Након 6,1% остварених у прошлој години процјењујемо успоравање инфлације до нивоа од 2,6% у 2024. години. У наредне двије године пројекцијског хоризонта очекујемо даље слабљење инфлације, до нивоа од 2,0% у 2025. години те 1,7% у 2026. години.

У наредном периоду најзначајнији допринос расту цијена очекује се од административних цијена, првенствено електричне енергије, одјељка хране и превоза, те осталих домаћих цијена. Очекује се да ће укупна инфлација остати нижа од темељне инфлације, из које се искључују цијене хране и енергената. Нешто виша стопа темељне инфлације од укупне инфлације имплицира да домаће цијене утичу на инфлацију у БиХ знатно јаче од цијена роба на међународном тржишту. Иако инфлација успорава, у наредном периоду ће бити под све значајнијим утицајем повећања реалних плата (7,9% годишњи раст за прва два мјесеца 2024. године), усљед раста минималне плате (почетком текуће године порасла у ФБиХ за 3,9%, а у РС за 28,6%), и раста профитних маржи у бројним дјелатностима, што узрокује инфлацијску спиралу и наставак израженијег раста јединичног трошка рада.

И даље наглашавамо да су оцијењене и процијењене вриједности БДП-а и његових компоненти, те осталих макроекономских варијабли, изложене значајној вјероватноћи ревизије. Ризици се великим дијелом односе на даљу ескалацију на Блиском истоку и у Украјини, као и поремећаје у саобраћају на кључним трговинским рутама у Црвеном мору, који би могли да подстакну нови раст цијена енергената и других сировина. Фрикције на страни понуде радне снаге, ефекат увођења накнада ЕУ на производњу коришћењем необновљивих извора енергије од 2026. године, раст цијена електричне енергије на домаћем тржишту, уз присутно повећање цијена нафте и нафтних деривата, могу да додатно повећају инфлаторни притисак у пројекцијском хоризонту.

Објаву резултата наредног круга средњорочних макроекономских пројекција, са евентуалном ревизијом годишњих пројекција кључних макроекономских варијабли за период 2024 – 2026. година, планирамо за новембар 2024. године. Брзе процјене економске активности и инфлације, које могу да наговјештавају смјер и интензитет корекција средњорочних пројекција реалног БДП-а и инфлације, објављиваћемо крајем сваког квартала. Прва наредна планирана објава брзих процјена планирана је већ за јуни 2024. године.