



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

**IZVJEŠTAJ O
MAKROEKONOMSKIM
NERAVNOTEŽAMA
ZA 2024. GODINU**



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

**IZVJEŠTAJ O
MAKROEKONOMSKIM
NERAVNOTEŽAMA ZA 2024.
GODINU**

SADRŽAJ:

1. IZVRŠNI SAŽETAK	5
2. Procedura makroekonomskih neravnoteža	6
3. Stanje i izgledi privrede	8
4. Vanjski sektor	10
5. Konkurentnost i cijene	16
6. Dug privatnog sektora	20
7. Javne finansije i dug	24
8. Tržište rada – PRIORITET REFORMI	29
STATISTIČKI PRILOG	32
Prilog 1: Pokazatelji makroekonomskih neravnoteža u Bosni i Hercegovini	32

SPISAK GRAFIKONA

Grafikon 3.1: BDP po standardu kupovne moći, (EU 27=100)	8
Grafikon 3.2: Dopinos komponenti realnog BDP-a, rashodni pristup	8
Grafikon 3.3: Godišnja promjena temeljne i ukupne inflacije	9
Grafikon 4.1: Indeks cijena berzanskih roba	10
Grafikon 4.2: Realni rast BDP-a glavnih trgovinskih partnera	10
Grafikon 4.3: Uvoz, izvoz i trgovinski deficit	11
Grafikon 4.4: Tekući račun i njegove komponente	12
Grafikon 4.5: Međunarodna investicijska pozicija u 2023. godini	12
Grafikon 4.6: Priliv direktnih stranih investicija	12
Grafikon 4.7: Tokovi stranih direktnih ulaganja u procentima BDP-a BiH	13
Grafikon 4.8: Udio električne energije dobijene upotrebom uglja	14
Grafikon 4.9: Udio vrijednosti izvoza baznih metala i električne energije u ukupnom izvozu robe iz BiH	15
Grafikon 4.10: Struktura izvoza baznih metala	15
Grafikon 5.1: Trogodišnja promjena nominalnog jediničnog troška	16
Grafikon 5.2: Godišnja promjena realnog jediničnog troška u odabranim zemljama	17
Grafikon 5.3: Kretanje prosječnih cijena, 2015=100	17
Grafikon 5.4: Struktura zemalja sa prekoračenjem neravnoteže rasta cijene nekretnina	17
Grafikon 5.5: Kretanje indeksa odabranih pokazatelja vezanih uz stanogradnju, 2015=100	18
Grafikon 5.6: Struktura BDP deflatora na nivou ekonomije i u građevini	19
Grafikon 5.7: Profitabilnost i troškovi rada po zaposlenom u 2023. godini	19
Grafikon 6.1: Privatni dug u Bosni i Hercegovini	20
Grafikon 6.2: Privatni dug zemalja eurozone u odnosu na BDP	21
Grafikon 6.3: Privatni dug u odnosu na BDP, odabrane zemlje	21
Grafikon 6.4: Privatni dug u zemljama regiona u 2023. godini	21
Grafikon 6.5: Privatni dug Bosne i Hercegovine po sektorima, u 2023. godini	22
Grafikon 6.6: Realna kamatna stopa u bh. bankama	23
Grafikon 7.1: Budžet opšte vlade	24
Grafikon 7.2: Strukturu ukupne vladine potrošnje	25
Grafikon 7.3: Struktura prihoda	25
Grafikon 7.4: Uticaj inflacije na rast prihoda od PDV-a	25
Grafikon 7.5: Javni dug opšte vlade u odabranim zemljama	26
Grafikon 7.6: Godišnje promjene u javnom dugu opšte vlade izraženom u procentima BDP-a	26
Grafikon 7.7: Vanjski dug sektora opšte vlade	27
Grafikon 7.8: Neto zaduživanje vladinog sektora i deficit tekućeg računa	27
Grafikon 7.9: Indeks percepcije korupcije Transparency International za 2023. godinu	28
Grafikon 8.1: Udio zaposlenih osoba u javnom sektoru u ukupnoj zaposlenosti	29
Grafikon 8.2: Struktura zaposlenih u javnom sektoru	29
Grafikon 8.3: Struktura polaznika u obrazovnom sustavu	30
Grafikon 8.4: Kumulativan prirodni prirast u desetogodišnjem periodu	30
Grafikon 8.5: Broj rođenih osoba i ukupan broj stanovnika po zemljama	30
Grafikon 8.6: Broj zaposlenih i penzionisanih osoba u odabranim zemljama	30
Grafikon 8.7: Omjer pokrivenosti penzionih fondova u odabranim zemljama	31
Grafikon 8.8: Dugoročna projekcija omjera zavisnosti	31
Grafikon 8.9: Finansijsko poslovanje penzionog i zdravstvenog fonda	31

SPISAK TABELA

Tabela 2.1: Pokazatelji makroekonomskih neravnoteža u 2023. godini	7
Tabela 2.2: Analiza finansijskih izvještaja u 2023. godini u djelatnosti gradnje stambenih i nestambenih zgrada ...	19

SPISAK TEKSTNIH OKVIRA

Tekstni okvir 1: Potencijalni uticaj poreza na ugljenik na izvoz robe iz BiH	13
Tekstni okvir 2: Uzroci otpornosti domaćeg tržišta nekretnina	17
Tekstni okvir 3: Ograničenja uticaja javnog sektora na konkurentnost u EU, sa osvrtom na BiH	27

SKRAĆENICE

BDP	Bruto domaći proizvod
BDV	Bruto dodana vrijednost
BA/BiH	Bosna i Hercegovina
CBBiH	Centralna banka Bosne i Hercegovina
CPI	Indeks potrošačkih cijena
CF	Consensus Forecast
EA	Eurozona (Euroarea)
EC	Evropska komisija
ECB	Evropska centralna banka
EU	Evropska unija
PPI	Indeks proizvođačkih cijena
RS	Republika Srbija
AL	Albanija
BG	Bugarska
HR	Hrvatska
ME	Crna Gora
NM	Sjeverna Makedonija
SDI	Strane direktne investicije
SI	Slovenija
RO	Rumunija

1. IZVRŠNI SAŽETAK

Prethodno desetljeće je obilježila slaba konvergencija ka razvijenijim zemljama, koja je uzrokovana sporim reformskim procesima. BiH dostiže tek 35% prosječnog nivoa razvoja EU na kraju 2023. godine, uz najsporije smanjenje ekonomskog jaza za razvijenijim zemljama. Skromni rast realne ekonomske aktivnosti iz prethodne godine, nastavljen i u prvom polugodištu 2024. godine, ostvaruje se pretežito rastom uslužnog sektora uz pogoršanje trgovinskog deficita, daljnjeg inflatornog pritiska na prosječne potrošačke cijene i troškove rada, te nastavka rekordnog rasta cijena nekretnina, što već izaziva i značajne makroekonomske neravnoteže.

Sudeći prema setu kvantitativnih pokazatelja makroekonomskih neravnoteža, u 2023. godini su zabilježene interne neravnoteže u vidu kontinuirane visoke stope nezaposlenosti i neravnoteža u vidu visokog rasta cijena nekretnina, te vanjska neravnoteža vezana uz daljnji rast jediničnih troškova rada koji negativno djeluju na konkurentnost. Imajući u vidu kako se, prema proljetnom krugu projekcija CBBiH očekuje nedovoljno smanjenje nezaposlenosti, daljnji rast cijena nekretnina te rada u 2024. godini, u narednom periodu se može očekivati intenziviranje internih i vanjskih neravnoteža. Imajući u vidu snažan pritisak temeljnih cijena, koje su pod sve većim pritiskom rasta troškova rada i rasta cijena električne energije, u narednom periodu očekuje se kako će domaće cijene vršiti glavni inflatorni pritisak na produblјivanje već postojećih neravnoteža.

Visoki udio zaposlenih u javnom sektoru, uz sve izražajnije negativne demografske promjene, koje uključuju kontinuirano negativni prirodni prirast stanovništva i odljev radno sposobnog stanovništva, predstavljaju važan izvor makroekonomskih neravnoteža u srednjem i dugom roku. Učinak rada na potencijalni rast nastaviti će negativno doprinosti zbog negativnog prirodnog prirasta, starenja stanovništva i

iseljavanja, što će dodatano otežati smanjenje ekonomskog jaza za razvijenim zemljama i usložniti funkcionisanje obrazovnog, penzionog i zdravstvenog sustava. Imajući u vidu kako su u posljednjim godinama sve izraženiji inflatorni pritisci i pritisci na tržištu rada, uz brži rast penzionera od rasta zaposlenika, prijeko su potrebne strukturne reforme u segmentima socijalnih i razvojnih politika.

Nakon dvije godine uzastopnog pada, dug privatnog sektora je neznatno porastao i još uvijek je značajno ispod granice koja je označena kao makroekonomska neravnoteža. Dekompozicija privatnog duga otkriva da su njegove promjene bile uslovljene inflacijom, kreditnim rastom i promjenama u realnom BDP-u. Uprkos pooštavanju kreditnih standarda u bankama, i uprkos očekivanom rastu troškova izvora finansiranja, ostvarena stopa kreditnog rasta u BiH je bila iznad očekivanja. U uslovima inflatornih pritiska, na ostvarenu kreditnu aktivnost pozitivno su uticali rast potražnje za kreditima te povoljne aktivne kamatne stope, koje su zadržane na relativnom niskim nivoima tokom cijele 2023. godine. Uz projicirane stope rasta kredita i rasta ekonomske aktivnosti za 2024. godinu, moguće je očekivati povećanje stope omjera duga privatnog sektora prema BDP-u.

Indikatori vanjskih neravnoteža u BiH ne ukazuju na prekomjerne neravnoteže, s obzirom na to da u posljednjih pet godina deficit tekućeg računa ne predstavlja izvor neravnoteža. Uzimajući u obzir redovnu reviziju historijske serije podataka statistike platnog bilansa, trogodišnji prosjek deficita tekućeg računa izražen u procentima BDP-a u 2023. godini je ostao na istom nivou kao i prethodne godine. U 2023. godini, međunarodna investicijska pozicija nije predstavljala izvor neravnoteža. Međunarodna je investicijska pozicija, izražena u procentima BDP-a, u 2023. godini zabilježila poboljšanje, prvenstveno kao posljedicu rasta nominalnog BDP-a, ali i neto odliva po osnovu ostalih investicija.

2. PROCEDURA MAKROEKONOMSKIH NERAVNOTEŽA

U cilju jačanja otpornosti privrede EU, uspostavljene su procedure pri makroekonomskim neravnotežama (MIP), prema kojima se prati četrnaest pokazatelja grupisanih kao pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti, pokazatelji internih neravnoteža, te pokazatelji tržišta rada, odnosno zapošljavanja. Makroekonomski položaj pojedinih zemalja ne zavisi samo od fiskalne i monetarne politike, već o širem sklopa ekonomskih odnosa u segmentu konkurentnosti, tržišta rada i finansijske stabilnosti. Kretanja pokazatelja makroekonomskih neravnoteža je posebno bitno nakon znatne promjene privrednih uslova uzrokovano koronakrizom, inflatornih pritisaka te smanjenja vanjske potražnje. U procjeni posljedica navedenih kriza na makroekonomsku stabilnost i razvoj makroekonomskih neravnoteža upotrebljavaju se prognoze i visokofrekventni podaci, koji su upotrebljavani kako bi se dobile prve projekcije trendova makroekonomskih neravnoteža u 2024. godini. Projekcije ekonomske aktivnosti su posebno bitne u periodima snažnih makroekonomskih šokova jer značajan broj indikatora makroekonomskih neravnoteža se izražava u postocima BDP-a. U odnosu na 2022. godinu pojedini indikatori makroekonomskih neravnoteža prema posljednje dostupnim službenim podacima za 2023. godini, a koji su prvenstveno izraženi u postocima BDP-a, bilježe pogoršanje vrijednosti slijedom sporijeg rasta BDP-a. Sporiji rast u 2023. godini je rezultat pada inostrane potražnje, slijedom slabih ekonomskih prilika u zemljama najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera. Zbog nastavka inflatornih pritisaka, u 2023. godini se dodatno pogoršao niz postojećih makroekonomskih ranjivosti (Tabela 2.1), koji se posebno odnosi na povećanje jediničnog troška rada, visokog rasta cijena nekretnina te nedovoljnog pada stope nezaposlenosti. Nastavak rekordnog rasta cijena nekretnina, uz pogoršanje priuštivosti, pokazuje na znakove pregrijavanja i predstavlja jednu od ključnih makroekonomskih neravnoteža koju je, kako se ocjenjuje, potrebno sistemski pratiti u narednom periodu.

Tabela 2.1: Pokazatelji makroekonomskih neravnoteža u 2023. godini

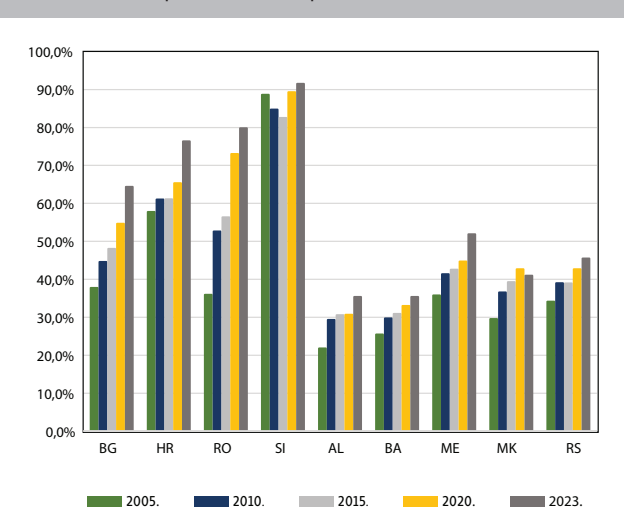
2023	Pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti										Pokazatelji interne neravnoteže					Pokazatelji za zapošljavanje		
	Saldo tekućeg računa platne bilance-troglodišnji prosjek (% BDP)	Neto stanje međunarodnih ulaganja (% BDP)	Realni efektivni tečaj-troglodišnja promjena (%)	±5 % (europodručje) ±11 % (izvan europodručja)	Udio u svjetskom izvozu robe i usluga-petogodišnja promjena (% svjetskog izvoza)	Nominalni indeks jediničnih troškova rada-troglodišnja promjena (%)	Indeks cijena stambenih nekretnina-jednogodišnja promjena (%)	Kreditni tijek privatnog sektora, konsolidirani-% BDP	Dug privatnog sektora, konsolidirani-% BDP	Bruto dug opće države-% BDP	Stopa nezaposlenosti-troglodišnji prosjek (% BDP)	Ukupne obveze financijskog sektora, nekonsolidirane-jednogodišnja promjena (%)	Stopa aktivnosti-troglodišnja promjena (u p.p.)	Dugotrajna nezaposlenost-troglodišnja promjena (u p.p.)	Stopa nezaposlenosti mladih-troglodišnja promjena (u p.p.)			
Referentna vrijednost	0d -4% do 6%	-35%	±5 % (europodručje) ±11 % (izvan europodručja)	-6%	9 % (europodručje) 12 % (izvan europodručja)	6%	14%	133%	60%	10,0%	16,50%	(-0,2 pp)	0,5 pp	2,0 pp				
Bosna i Hercegovina	-3,0	-22,9	3,5	13,2	23,0%	7,5%	3,5%	40,15%	26,5%	15,4%	3,4%	2,9%	-2,0%	-17,8%				
EU			3,4%		10,5%	-0,3%			83,3%	6,5%		2,6%	-0,3%	-3,0%				
EA			1,4%		9,8%	-1,1%			88,6%	7,1%		2,5%	-0,4%	-3,6%				
Belgija	-0,2	65,2	0,0	-2,8	26,5%	2,3%	2,0%	156,5%	104,5%	5,8%	0,4%	2,1%	0,1%	0,2%				
Bugarska	-1,1	-7,6	8,5	16,7	26,5%	9,9%			22,0%	4,6%		1,8%	-0,4%	-5,3%				
Češka	-2,4	-13,2	24,2	1,2	17,2%	-1,7%			44,2%	2,5%		0,7%	0,2%	0,3%				
Danska	10,1	49,8	-1,0	11,9	5,7%	-4,2%	4,3%	196,6%	30,4%	4,9%	0,6%	1,8%	-0,4%	-0,1%				
Njemačka	5,9	70,2	1,9	-7,0	10,3%	-8,4%	-0,2%	111,4%	64,3%	3,3%	0,7%	2,4%	-0,1%	-2,1%				
Estonija	-2,4	-21,3	15,7	15,5	30,6%	5,9%			20,7%	6,1%		2,0%	0,1%	-1,0%				
Irska	11,5	-105,9	-1,2	26,7	11,9%	3,1%			43,3%	5,0%		6,7%	-0,3%	-5,1%				
Grčka	-7,8	-140,1	-1,2	6,3	0,3%	13,8%	2,0%	96,4%	168,8%	12,8%	-0,9%	4,2%	-4,3%	-11,3%				
Španija	1,3	-52,8	-0,8	1,0	8,4%	4,0%	-2,3%	111,6%	107,5%	13,4%	0,6%	2,3%	-0,7%	-9,6%				
Francuska	-0,8	-29,4	-1,8	-6,1	9,9%	-0,4%	1,8%	155,4%	110,6%	7,5%	3,6%	1,9%	-0,1%	-4,3%				
Hrvatska	-0,2	-21,6	4,3	19,5	12,6%	11,9%	3,9%	73,3%	63,5%	6,9%	17,4%	3,0%	-0,1%	-2,1%				
Italija	0,4	7,0	0,7	-0,9	5,8%	1,3%	-0,9%	97,7%	137,3%	8,4%	-3,1%	3,2%	-0,9%	-7,1%				
Kipar	-8,7	-96,4	0,3	23,2	0,8%	2,9%			77,4%	6,8%		3,2%	-0,2%	-1,3%				
Latvija	-4,2	-24,6	10,8	8,3	25,8%	3,7%			48,5%	7,0%		-1,4%	-0,6%	-2,6%				
Litva	-0,8	1,3	12,8	23,9	36,3%	9,8%			35,6%	6,7%		0,3%	-0,2%	-5,8%				
Luksemburg	7,4	33,8	-1,5	4,7	20,9%	-9,1%			25,7%	5,0%		1,9%	0,0%	-4,4%				
Mađarska	-4,1	-43,2	10,2	5,0	33,7%	7,0%	1,9%	72,3%	73,4%	3,9%	-7,4%	2,9%	0,3%	0,3%				
Malta	1,0	71,4	-0,5	20,1	0,2%	6,2%			51,8%	3,5%		4,7%	-0,6%	-2,4%				
Holandija	9,1	54,6	2,4	3,5	9,2%	-1,9%	-0,5%	208,8%	47,2%	3,8%	-0,2%	2,1%	-0,2%	-2,4%				
Austrija	1,3	16,6	1,8	-0,4	12,1%	-2,9%			75,5%	5,4%		1,8%	-0,6%	-1,3%				
Poljska	-0,7	-32,3	9,2	23,8	23,1%	8,8%	1,0%	57,1%	50,8%	3,0%	10,8%	4,3%	0,2%	0,6%				
Portugal	-0,2	-72,5	-1,4	5,7	9,1%	8,2%	0,9%	130,3%	99,0%	6,5%	-1,9%	3,8%	0,2%	-2,2%				
Rumunija	-7,8	-39,8	6,7	11,3	27,2%	3,3%	2,0%	40,4%	50,6%	5,6%	16,7%	2,7%	0,4%	0,2%				
Slovenija	2,3	3,7	1,1	2,5	18,5%	7,2%	0,4%	60,2%	68,2%	4,2%	10,5%	1,4%	-0,5%	-4,4%				
Slovačka	-4,3	-54,1	7,5	-1,4	16,5%	-0,2%	2,3%	85,5%	57,9%	6,2%	3,0%	2,0%	0,1%	-0,6%				
Finska	-1,0	9,7	-1,9	-3,5	13,9%	-5,7%			76,7%	7,2%		2,6%	0,1%	-4,8%				
Švedska	6,1	33,2	-7,5	4,4	10,7%	-5,3%	1,7%	202,1%	35,5%	8,0%	3,1%	1,9%	0,6%	-1,5%				

Izvor: EUROSTAT, CBBH, BHAS

3. STANJE I IZGLEDI PRIVREDE

Period od početka novog stoljeća je obilježila spora konvergencija ka razvijenijim zemljama gdje BiH dostiže tek 35% prosječnog nivoa razvoja EU na kraju 2023. godine. Davne 2005. godine BiH i Albanija dosezale su 25% i 22% razvoja EU te i dalje bilježe najniže nivoe razvoja nakon gotovo dva desetljeća (Grafikon 3.1). Istovremeno BiH, uz Sjevernu Makedoniju, bilježi najsporije smanjenje ekonomskog jaza za razvijenijim zemljama. Na drugoj strani, značajne ekonomske beneficije pridruživanju Uniji su vidljive na primjeru Hrvatske (76% nivoa razvoja EU) koja je u desetgodišnjem periodu smanjila jaz za 15%, Slovenije koja je dosegla 92% prosječnog nivoa razvoja EU, uz smanjenje jaza od 8% u desetljeću, ili Rumunije koja je zabilježila približavanje EU standardu za 25% u ovom periodu. Rumunija je pokazala najizraženiji porast standarda, imajući u vidu kako je početkom 2000. godina bila tek malo iznad BiH. Ipak, na osnovu posljednjeg izvještaja o konvergenciji Evropske komisije, ova zemlja nije postigla četiri ključna kriterija konvergencije (stabilnost cijena, javne finansije, kurs i konvergencija dugoročnih kamatnih stopa), dok na drugoj strani Bugarska je ispunila sve osim stabilnosti cijena, a Hrvatska je ispunila sve kriterije koji su joj bili potrebni za pristupanje europodručju. Dakle, može se zaključiti kako su makroekonomska okruženja u ovima zemljama bila prilično različita, bez obzira ne veoma slične nivoe razvoja mjereno u BDP-u po standardu kupovne moći, stoga za potpuniju konvergenciju potrebno je uzeti u obzir veći broj kvantitativnih, ali isto tako i kvalitativnih, indikatora.

Grafikon 3.1: BDP po standardu kupovne moći, (EU 27=100)

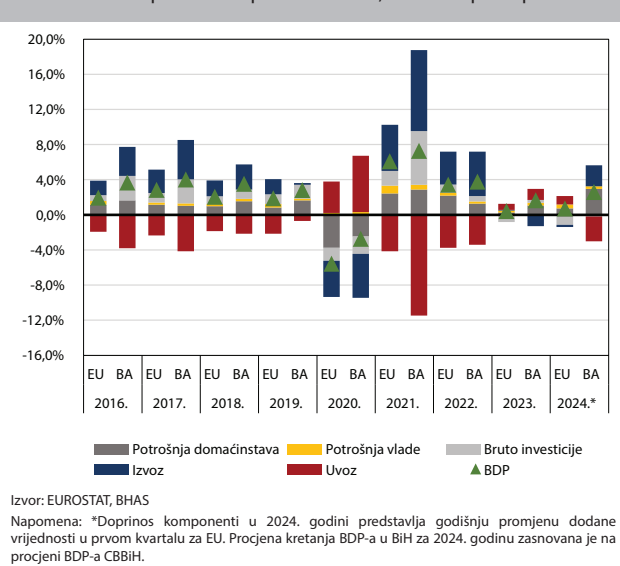


Izvor: EUROSTAT, BHAS

Nakon što su prekinuti brojni globalni lanci snabdijevanja tokom pandemije, kratkoročno je promijenjena struktura ekonomske aktivnosti u BiH, gdje je izvoz posebno roba rastao brže od višegodišnjeg prosjeka, s tim kako je u 2023. godini upravo izvoz roba zabilježio najveći pad koji je nastavljen i tokom prvog polugodišta 2024. godine.

Struktura rasta BDP-a u zemlji i EU prije pandemije je ukazivala, u prosjeku, na slične doprinose glavnih komponenti (Grafikon 3.2 ispod), nakon čega je uslijedilo kratkoročno odstupanje doprinosa izvoza, koje je opet uravnoteženo u posljednjem periodu. Pad izvoza iz prethodne godine je nastavljen i u prvom polugodištu 2024. godine, slijedom visokog pada izvoza roba (8,3% pad u odnosu na prvo polugodište 2023. godine), koji je pod uticajem dugotrajno slabih ekonomskih prilika u zemljama najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera, prvenstveno Njemačkoj. Ipak u 2024. godini očekuje se pozitivan doprinos ukupnog izvoza, slijedom oporavka izvoza roba u drugom polugodištu, ali prvenstveno zbog značajnog rasta izvoza usluga gdje samo rast dolazaka stranih turista u prvom polugodištu od 14% na godišnjem nivou ukazuje na veoma pozitivna kretanja u uslužnom sektoru. Posljedično, u istom periodu očekuje se i rast uvoza, kao rezultat visoke zavisnosti izvoza od uvoza materijala i sirovina.

Grafikon 3.2: Doprinosi komponenti BDP-a, rashodni pristup



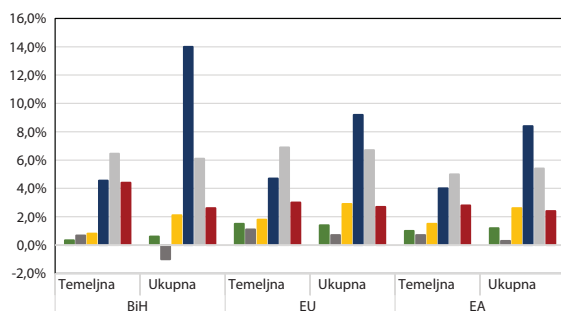
Izvor: EUROSTAT, BHAS

Napomena: *Doprinos komponenti u 2024. godini predstavlja godišnju promjenu dodane vrijednosti u prvom kvartalu za EU. Procjena kretanja BDP-a u BiH za 2024. godinu zasnovana je na procjeni BDP-a CBBiH.

Izgleđi privrede u narednom periodu ponajviše zavise od nastavka suzbijanja inflatornih pritisaka koji su pod sve većim uticajem rasta temeljne inflacije. Tokom 2022. i 2023. godine zabilježene su rekordne stope inflacije, slijedom učinaka brojnih faktora gdje se posebno izdvajaju snažnog rasta cijena hrane i enegije, te efekti ekspanzivne monetarne politike vodećih centralnih banaka u prethodnom desetljeću, ali i fiskalne politike većine zemalja tokom pandemijskog perioda. Nadalje, povećanje profitnih marži dovelo je do rekordnih nivoa potrošačkih cijena, što je uzrokovalo rapidnu promjenu monetarne politike i uvođenje restriktivnih mjera. Incijalno, visoke stope inflacije prvenstveno su bile potaknute rastom egzogenih cijena, posebno cijena nafte, hrane i energenata, nakon čega sve veći učinak na rast cijena su imali endogeni faktori. Imajući u vidu kako visoke stope inflacije djeluju na smanjenje realnog životnog standarda stanovništva javili su sve učestaliji sindikalni

pritisци za povećanje nominalnih plata kako bi se u konačnici uskladila realna primanja stanovništva sa snažnim rastom cijena. Navedeni pritisak i sve izraženiji problem nedostatka kvalifikovane radne snage doveo je do bržeg rasta temeljne inflacije, koje je na domaćem tržištu i tržištu EU bila izraženija tokom 2023. godine od stopa ukupne inflacije. Ukoliko se uporede očekivana ukupna i temeljna inflacija na domaćem i inostranom tržištu za 2024. godinu (Grafikon 3.2), vidljivo je kako se očekuje nastavak bržeg rasta temeljne inflacije od ukupne inflacije, slijedom sve izraženijeg uticaja domaćih cijena, što može dovesti do produbljenja inflacijske spirale.

Grafikon 3.3: Godišnja promjena temeljne i ukupne inflacije



Izvor: BHAS, CBBIH, EUROSTAT, CF i EC

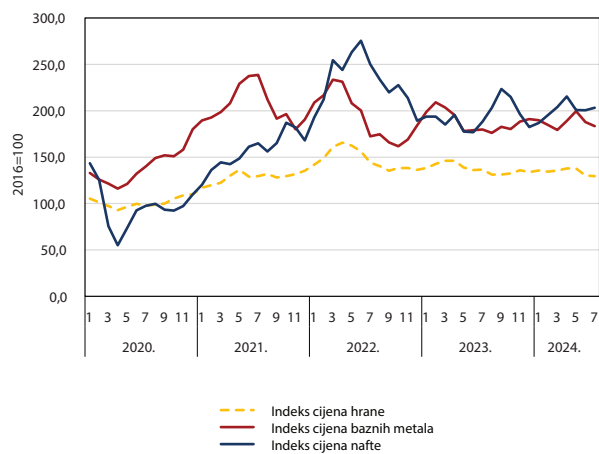
Napomena: Prognoza temeljne i ukupne inflacije za EA temeljena na procjeni CF iz jula, dok je prognoza ukupne i temeljne inflacije za EU procjena EC iz maja tekuće godine.

4. VANJSKI SEKTOR

Ekonomska aktivnost u 2023. godini je bila pod snažnim uticajem geopolitičkih tenzija kao i slabe globalne potražnje, što je posebno bilo izraženo u drugoj polovini godine, kada je došlo i do stabilizacije stopa inflacije.

Nakon turbulentne 2022. godine, cijene na međunarodnom tržištu energenata su se stabilizovale u 2023. godini, uprkos značajnim izgledima za ponovnim prekidima u lancima distribucije usljed intenziviranja sukoba na bliskom istoku. Relativno blaga zima, uspješna diverzifikacija izvora snabdijevanja kao i racionalna upotreba rezervi zadržali su cijene energenata relativno stabilnim, izuzev kratkoročnih fluktuacija. Uprkos prisutnom programu smanjenja isporuka nafte od strane lidera zemalja OPEC+, cijene nafte su ostale relativno stabilne zahvaljujući smanjenoj potražnji prvenstveno na kineskom tržištu, najvećem uvozniku nafte, ali i rastu rezervi u SAD (Grafikon 4.1).

Grafikon 4.1: Indeksi cijena berzanskih roba

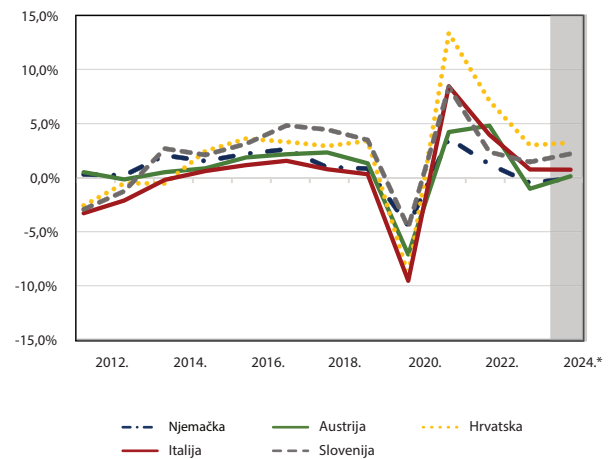


Izvor: IMF database

Globalna ekonomska aktivnost u 2023. godini bila je pod uticajem nekoliko faktora, uključujući postpandemijski oporavak, istrajnu inflaciju, izražene geopolitičke tenzije kao i restriktivnu monetarnu politiku. Globalni rast je bio usporen u poređenju s prethodnim godinama, s obzirom na visoku inflaciju koja je zahvatila većinu ekonomija, uključujući SAD, Evropsku uniju, i mnoge tržišne privrede u razvoju (Grafikon 4.2). Istrajna inflacija, uzrokovana poremećajima u lancima snabdijevanja, rastom cijena energije i hrane, kao i povećanim troškovima proizvodnje, započela je stabilizaciju već početkom godine usljed uvedenih mjera restriktivne monetarne politike od strane vodećih centralnih banaka. Uprkos sve nižim stopama nezaposlenosti u EU i SAD, kao i nominalnom rastu zarada, mjere restriktivne monetarne politike su dale rezultate i godišnja stopa inflacije je bilježila pad tokom cijele 2023. godine da bi u prvoj polovini 2024. godine došla na predpandemijski nivo. Treba naglasiti da je temeljna inflacija nadmašila rast ukupne inflacije, usljed visokih stopa inflacije usluga, i slabije tražnje za energentima.

Zadržavanje visokih referentnih kamatnih stopa Evropske centralne banke i Federalnih rezervi tokom cijele 2023. godine, usporili su finalnu potrošnju i investicije, ali je američka ekonomija iskazala znatno viši nivo otpornosti u odnosu na evropsku.

Grafikon 4.2: Realni rast BDP-a glavnih trgovinskih partnera



Izvor: EUROSTAT
Napomena: 2024.* Projekcija European Commission, Spring Forecast

Projekcija globalnog ekonomskog rasta u 2024. godini zadržana je na nivou od 3,2%¹, s tim što glavnu pokretačku snagu rasta čine Indija i Kina sa stopama od 7,0% i 5,0%, respektivno, kao i SAD (2,6%). Inflacija u sektoru usluga i dalje vrši inflatorni pritisak na temeljnu inflaciju i zajedno sa izraženim geopolitičkim tenzijama odlaže normalizaciju monetarne politike i značajnije smanjenje referentnih kamatnih stopa. Potencijalni rizici po globalni ekonomski rast najvećim dijelom su vezani za izražene geopolitičke tenzije, prvenstveno rat u Ukrajini i na bliskom istoku, ali i tenzije u Azijsko-pacifičkom regionu koje bi mogle dodatno destabilizovati globalna tržišta, poremetiti trgovinske rute i povećati cijene energenata i sirovina. Poremećaji u snabdijevanju energentima, nagli skokovi cijena nafte i gasa mogli bi povećati troškove proizvodnje i smanjiti dostupnost energije, što bi usporilo ekonomski rast, posebno u energetski zavisnim regijama. Navedeni potencijalni rizici imali bi također inflatorni uticaj, što bi odložilo značajnije smanjenje kamatnih stopa. Također, obim svjetske trgovine u velikoj mjeri zavisi od uspjeha kineske ekonomije, koja je pod velikim pritiskom problema u sektoru nekretnina, slabije domaće potražnje kao i trgovinskih tenzija sa zapadom.

Ekonomski izgledi EU, našeg najznačajnijeg trgovinskog partnera, revidirani su blago naviše u proljetnom krug projekcija, na nivo realnog ekonomskog rasta u 2024. godini od 1,0%² predviđajući rast ekonomske aktivnosti za skoro

¹ Izvor: World Economic Outlook, juli 2024. godine.

² Izvor: European Commission, European Economic Forecast, Spring 2024.

sve zemlje članice (predviđeni pad ekonomske aktivnosti u Estoniji od 0,5%). Projektovani rast među zemljama EU je dosta neujednačen i kreće se od 4,6% koliko se predviđa realni rast u Malti, 3,3% u Hrvatskoj i Rumuniji do stagnacije u Finskoj i zanemarivog rasta u Njemačkoj (0,1%). Uprkos očekivanom rastu domaće potražnje u Njemačkoj, očekuje se da on neće biti dovoljan da kompenzira investicije za koje se predviđa da će se zadržati znatno ispod predpandemijskog nivoa usljed visokih troškova finansiranja.

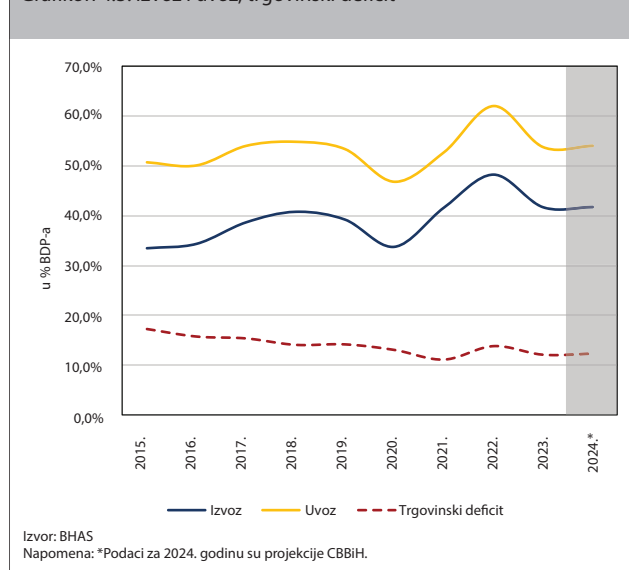
Makroekonomske neravnoteže EU u pogledu vanjskih neravnoteža nisu se značajno produbile sa stanovišta investicijske pozicije i realnog efektivnog deviznog kursa, uzimajući u obzir pravila jedinstvenog tržišta i monetarne politike. Izuzetak su Estonija i Litvanija koje su u 2023. godini u odnosu na 2022. godinu značajno približile referentnim nivoima kada je u pitanju trogodišnja promjena realnog efektivnog deviznog kursa. S druge strane, čak pet zemalja (Irska, Latvija, Luksemburg, Slovačka i Švedska) su približile referentnim nivoima makroekonomskih neravnoteža kada je u pitanju trogodišnji prosjek tekućeg računa izraženog u procentima BDP-a, dok je Njemačka, za razliku od 2022. godine izašla iz zone potencijalnog rizika. Uprkos otežanim uslovima transporta robe kroz Crveno more kao i rastu troškova osiguranja kontejnerskog transporta, četiri zemlje EU (Češka, Španija, Italija i Slovačka) su, za razliku od prethodne godine, izašle iz zone potencijalnog rizika vezanog za udio vrijednosti izvoza robe i usluga u svjetskom izvozu. Globalne geopolitičke, kao i trgovinske tenzije između Kine i zemalja zapada, predstavljaju potencijalni rizik po globalne lance snabdijevanja i trgovinsku razmenu, što bi negativno uticalo na globalni ekonomski rast. Slijedom navedenog, glavni trgovinski partneri BiH u 2023. godini nisu iskazivali značajnije makroekonomske neravnoteže, ali nizak nivo ekonomske aktivnosti koji se očekuje u 2024. godini mogao bi značajno da utiče na inostranu tražnju.

Indikatori vanjskih neravnoteža u BiH ne ukazuju na prekomjerne neravnoteže, s obzirom na to da u posljednjih pet godina deficit tekućeg računa ne predstavlja izvor neravnoteža. Uzimajući u obzir redovnu reviziju istorijske serije podataka statistike platnog bilansa, trogodišnji prosjek deficita tekućeg računa izražen u procentima BDP-a u 2023. godini je ostao na istom nivou kao i prethodne godine (3,0%, Statistički dodatak 1). Naime, u 2023. godini je došlo do značajnog smanjenja deficita tekućeg računa od visokih 30,4%, što je uz reviziju podataka za deficit tekućeg računa za prethodne godine na niže, zadržalo trogodišnji prosjek izražen u procentima BDP-a nepromijenjenim za 2021–2023. godinu. Kao i ranijih godina, osnovni generator deficita tekućeg računa predstavlja trgovinski deficit, kao posljedicu deficita na računu roba.

U 2023. godini zabilježen je pad vrijednosti vanjskotrgovinske robne razmjene, prvenstveno kao posljedica cjenovnog efekta, s obzirom na to da su cijene raznih berzanskih roba (nafta, gas, bazni metali i sl.) bile na znatno nižem nivou u izvještajnoj u odnosu na 2022. godinu, ali i zbog pada tražnje

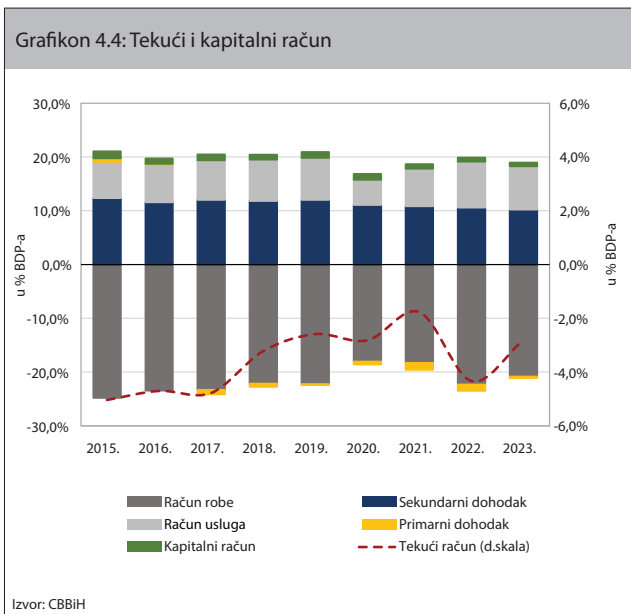
na tržištima zemalja glavnih trgovinskih partnera posebno u drugoj polovini 2023. godine (Grafikon 4.3). Vrijednost izvoza i uvoza robe zabilježili su pad od 4,3% i 2,6%, respektivno. Viša stopa pada vrijednosti izvoza u odnosu na uvoz, kao i pozicija BiH kao neto uvoznika na međunarodnom tržištu roba, rezultovali su rekordnim vanjskotrgovinskim robnim deficitom u 2023. godini od 10,20 milijardi KM. Nizak nivo ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim trgovinskim partnerima u drugoj polovini 2023. godine, rezultovao je padom tražnje za BiH robom, koji je nastavljen i u 2024. godini, kada je zabilježena kontrakcija na strani izvoza robe praćena rastom vrijednosti uvoza, što je rezultovalo visokim deficitom tekućeg računa. Padom tražnje pogođene su neke od izvozno najznačajnijih grupa proizvoda, proizvodi mineralnog porijekla (električna energija), bazni metali i namještaj.

Grafikon 4.3: Izvoz i uvoz, trgovinski deficit

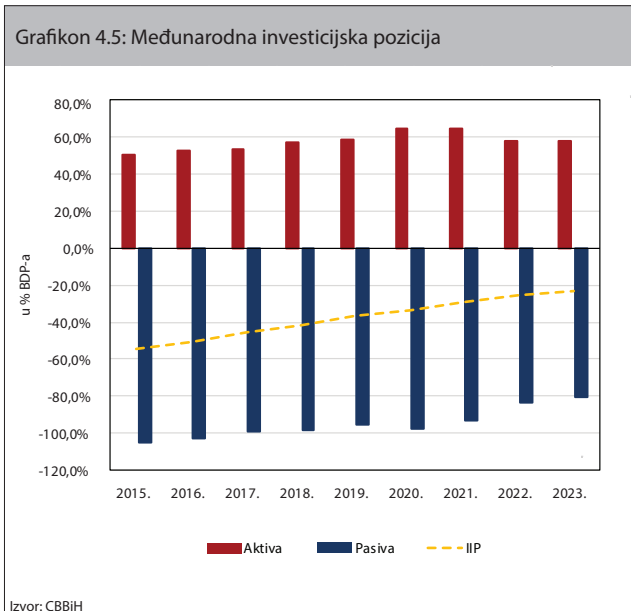


Dobri pokazatelji u sektoru turizma najvećim dijelom su uzrokovali rekordne neto prilive na računu usluga u 2023. godini koji su zabilježeni u vrijednosti od 3,95 milijardi KM. Najveći doprinos zabilježili su neto prilivi po osnovu potrošnje stranih turista koji su zabilježeni u vrijednosti od 2,26 milijardi KM, što predstavlja rast od 5,8%. Treba naglasiti da su neto prilivi po ovom osnovu redukovani značajnim odlivima po osnovu potrošnje domaćih turista u inostranstvu. Uprkos padu obima industrijske proizvodnje u zemljama trgovinskim partnerima, neto prilivi po osnovu obrade i dorade robe (Lohn poslovi) zabilježili su rast od 7,6%. Rast od 1,6% zabilježili su i neto prilivi po osnovu usluga transporta, podstaknuti visokim obimom robne razmjene sa inostranstvom. Uprkos skromnom obimu ekonomske aktivnosti u razvijenim zemljama, neto prilivi po osnovu radničkih doznaka su zabilježili rast od 4,5%, prvenstveno kao posljedicu dobrih rezultata na tržištu rada kao i nominalnog usklađivanja plata. Prema proljetnim projekcijama CBBiH, i u 2024. godini se očekuje rast doznaka od 6,1%. Podaci u prvih šest mjeseci 2024. godine, kada je u pitanju međunarodna trgovina robama, ukazuju na izražene potencijalne rizike i neizvjesnosti, prvenstveno vezane za slabu potražnju na

strani izvoza robe uzrokovanu primarno padom tražnje na tržištima zemalja glavnih trgovinskih partnera.



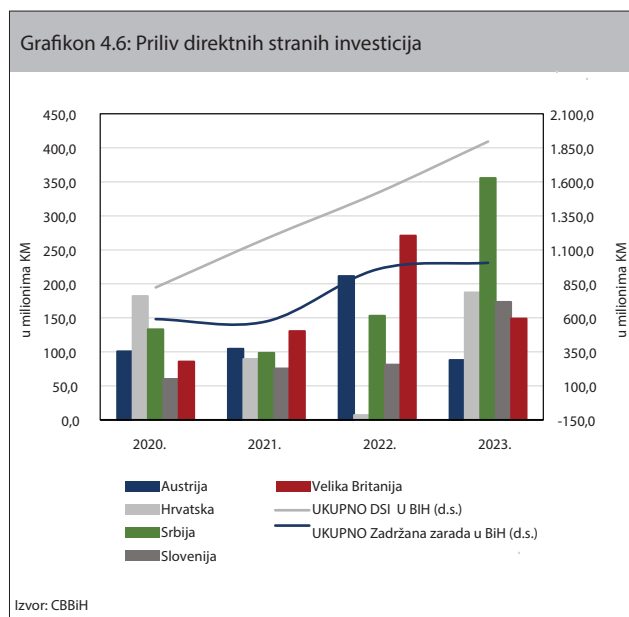
U 2023. godini međunarodna investicijska pozicija (IIP) nije predstavljala izvor neravnoteža. U izvještajnoj je godini, IIP, izražena u odnosu prema BDP, nastavila trend kontinuiranog smanjenja, tako da je u 2023. godini bila na nivou od 22,9% BDP-a, što je četvrta godina u nizu kako ovaj pokazatelj ne prelazi referentnu vrijednost (Grafikon 4.5 i Tabela 2.1).



Međunarodna je investicijska pozicija, izražena u procentima BDP-a, u 2023. godini zabilježila poboljšanje, prvenstveno kao posljedicu značajnijeg rasta aktive (7,4%) u odnosu na rast pasive (3,8%), ali i nominalnog rasta BDP-a. Povećanje aktive rezultat je povećanja na kategorijama valuta i depozita (932,3 miliona KM) kao i ulaganja u dužničke vrijednosne papire (394,8 miliona KM). Ekonomska politika usmjerena na privlačenje stranih ulaganja u proizvodne djelatnosti, povećanje izvoza i smanjenje vanjskog duga ostaje

ključni zadatak za poboljšanje međunarodne investicijske pozicije. Diverzifikacija izvoza uz podršku malim i srednjim preduzećima praćena tehnološkom modernizacijom povećali bi konkurentnost na međunarodnim tržištima. Razvoj transportne i energetske infrastrukture uz poboljšanje investicione klime doprinijeli bi dodatnom privlačenju direktnih stranih ulaganja. Prema podacima za prvi kvartal 2024. godine, investicijska pozicija se blago pogoršala, uz rast direktnih stranih ulaganja i povećanje zaduživanja sektora preduzeća putem zajmova i trgovačkih kredita.

U 2023. godini direktne strane investicije su iznosile 1,90 milijardi KM što predstavlja rast od 24,9% i najveći iznos od 2007. godine (Grafikon 4.6). Od ovog iznosa, čak 53,0% se odnosi na zadržanu zaradu, dok ostatak predstavljaju ulaganja u dužničke instrumente i druge oblike ulaganja. Posmatrano po zemljama iz kojih dolaze direktna ulaganja, najveći doprinos rastu stranih ulaganja u BiH u 2023. godini zabilježila su ulaganja iz Rusije (376,3 miliona KM), Srbije (355,6 miliona KM), Holandije (237,7 miliona KM) i Njemačke (204,9 miliona KM). Udio zadržane zarade u direktnim ulaganjima najznačajnijih stranih ulagača u 2023. godini je znatno niži u poređenju sa prethodnom godinom. Podaci za prvi kvartal 2024. godine ukazuju na rast stranih direktnih ulaganja od 4,0%, od čega se preko 60,0% odnosi na reinvestiranu zaradu.

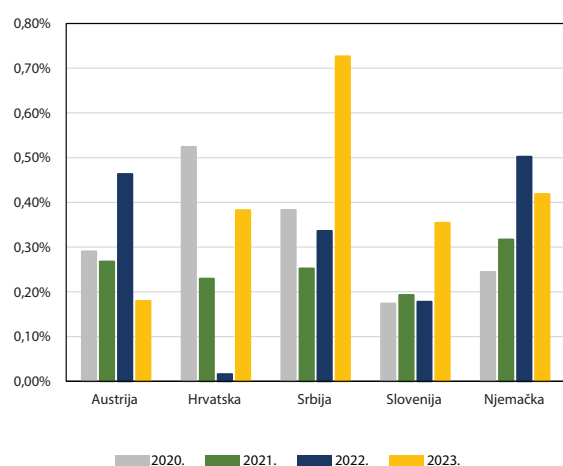


Očekivani nizak nivo ekonomske aktivnosti u zemljama glavnim stranim investitorima u BiH, kao i visoki troškovi finansiranja investicionih projekata uzrokovani restriktivnom monetarnom politikom, predstavljaju osnovne vanjske rizike po priliv direktnih stranih ulaganja, kao i međunarodnu investicijsku poziciju u cjelini. Hrvatska, Srbija, Austrija, Slovenija i Njemačka predstavljaju najznačajnije zemlje investitore u BiH. Ukupna vrijednost investicija ovih zemalja čini više od polovine vrijednosti svih ulaganja u BiH. Ulaganja Srbije i Njemačke u BiH u 2023. godini činila su 0,7% i 0,4% BDP-a BiH, respektivno (Grafikon 4.7).

Također i ulaganja Hrvatske i Slovenije u BiH u 2023. godini su bila na nivou od 0,4% BDP-a BiH. Projektovane stope rasta ekonomija Njemačke i Austrije od zanemarivih 0,1% i 0,3%, respektivno, mogle bi destimulisati potencijalne investitore na dalja ulaganja u BiH. Pored navedenih, ni ostale zemlje investitori ne očekuju značajniji ekonomski rast u 2024. godini, Holandija 0,8%, Slovenija 2,3% i Hrvatska 3,3%. Nešto sporija stabilizacija naslovne inflacije u odnosu na temeljnu, odložila je značajnije smanjenje referentnih kamatnih stopa glavnih centralnih banaka, što je troškove finansiranja investicionih projekata zadržalo na visokom nivou. Pored vanjskih faktora BiH se suočava i sa značajnim unutrašnjim faktorima kao što su tržište rada, demografski izazovi kao i politička nestabilnost. Naime, emigracija, posebno mladih i obrazovanih ljudi, predstavlja značajan problem za BiH, s obzirom na to da nedostatak kvalificirane radne snage može otežati stranim kompanijama pronalazak potrebnih vještina na lokalnom tržištu. Pored navedenih, kao tradicionalni problemi ostaju kompleksan politički sistem, niska efikasnost administracije, kao i nedovoljno razvijena infrastruktura.

Generalno, kretanje direktnih stranih ulaganja na globalnom nivou u 2024. godini bit će u svjetlu nestabilnih ekonomskih izgleda, visokih kamatnih stopa kao i geopolitičkih tenzija. Očekuje se da će ulagači biti posebno oprezni kada su u pitanju ulaganja u industrije koje su osjetljive na poremećaje u lancima snabdijevanja. Također, nacionalne vlasti definišu sve strožija pravila po pitanju dekarbonizacije, dok se očekuje da će ulaganja u tehnologiju biti vođena digitalnom transformacijom. BiH vlasti su definisale niz reformi u cilju provođenja Plana rasta za Zapadni Balkan koje su usmjerene na stvaranje uslova za osiguranje održive (zelene) energije, digitalnu tranziciju, bolju IT infrastrukturu, uključujući unapređenje kibernetičke sigurnosti.

Grafikon 4.7: Tokovi stranih direktnih ulaganja u procentima BDP-a BiH



Izvor: CBBIH, BHAS

Tekstni okvir 1: Potencijalni uticaj poreza na ugljenik na izvoz robe iz BiH

Klimatske promjene predstavljaju globalni problem, tako da i rješenja podrazumijevaju preduzimanje mjera na globalnom nivou. Za EU klimatske promjene su jedan od glavnih globalnih izazova, tako da je Vijeće Evropske unije u tu svrhu izglasalo Mehanizam prekograničnog usklađivanja (cijene) ugljenika (CBAM, eng. Carbon Border Adjustment Mechanism)³, kojim se zahtijeva od uvoznika da izvještavaju direktnim i indirektnim emisijama stakleničkih plinova ugrađenima u robu koju uvoze. Cilj ovog mehanizma jeste sprečavanje tzv. "curenja ugljenika" odnosno težnja da se smanji rizik da klimatski ciljevi EU budu ugroženi premještanjem proizvodnje u zemlje sa manje ambicioznom politikom dekarbonizacije. Do "curenja ugljenika" dolazi kada kompanije sa sjedištem u EU premještaju ugljenikointenzivnu proizvodnju u inostranstvo u zemlje u kojima su na snazi manje stroge klimatske politike nego u EU, ili kada se proizvodi iz EU zamjenjuju uvozom proizvoda čija proizvodnja podrazumijeva značajne emisije ugljenika. Od januara 2026. godine, EU će početi uvoditi carine na uvoz iz zemalja koje ne cijene ugljenik po tržišnoj stopi EU, što bi moglo znatno uticati na proizvođače s visokim emisijama ugljenika među njenim trgovinskim partnerima. Mehanizam je usmjeren na uvoz u EU proizvoda sa visokim emisijama ugljenika, uz potpunu usklađenost sa međunarodnim trgovinskim pravilima. Ovim mjerama bi bili obuhvaćeni proizvodi iz djelatnosti proizvodnje željeza i čelika, aluminija, električne energije, cementa i vještačkih gnojiva. Ovaj mehanizam dopunjuje EU Sistem za trgovanje emisijama (ETS, eng. Emissions Trading System)⁴ – koji čini temelj politike EU za borbu protiv klimatskih promjena – uvodeći jednaka pravila uvoza određenih roba u carinsko područje Evropske unije.

Implementacija mehanizma će se odvijati u dvije faze. Prva faza (tranziciona) započela je 1. oktobra 2023. godine i trajat će do 31. decembra 2025. godine i predstavlja prelazni period čija je svrha prikupljanje podataka za fino podešavanje forme mehanizma, bez plaćanja bilo kakvog finansijskog usklađivanja. Druga faza implementacije počinje od 1. januara 2026. godine i predstavlja definitivnu fazu primjene mehanizma. U ovoj fazi implementacije, uvoznici robe iz EU će kupovati CBAM certifikate za količinu ugljendioksida (CO₂) koja je nastala tokom proizvodnje (direktna i indirektna emisija) uvezene robe. Cijena certifikata bit će nedeljna prosječna aukcijska cijena EU ETS dozvola izražena u euru po toni emitovanog CO₂.

Na svom putu ka punopravnom članstvu u EU, BiH će morati mnogo odlučnije krenuti u smjeru svoje energetske tranzicije kako bi uskladila svoje industrijske i ekološke standarde sa standardima EU, svog najznačajnijeg izvoznog tržišta. Cilj transformacije jeste jačanje konkurentnosti, i izbjegavanje dodatnih carina na izvoz svojih proizvoda na EU tržište.

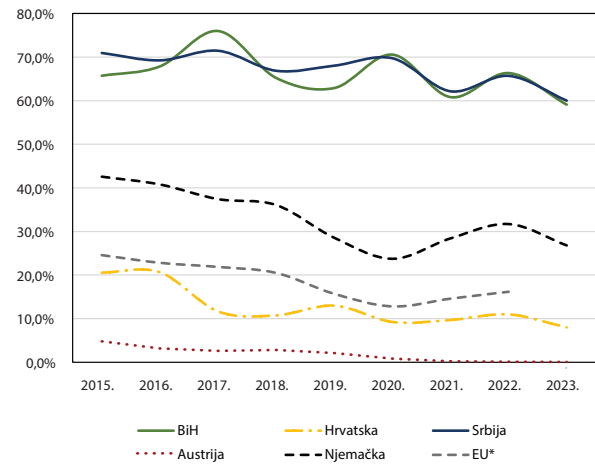
³ Carbon Border Adjustment Mechanism. Detaljnije na: https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en

⁴ EU Emissions Trading System. Detaljnije na: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/what-eu-ets_en

Jedna od mjera za postizanje ovih ciljeva je i implementacija CBAM mehanizma, koji ima za cilj da reguliše emisije ugljenika u međunarodnoj trgovini. Njegova implementacija bi omogućila zemljama da naplaćuju porez ili naknadu za uvozne proizvode koji su proizvedeni sa visokim emisijama ugljenika. Porez na ugljenik je osmišljen kako bi se smanjila emisija stakleničkih gasova suštinski povećavajući cijenu fosilnih goriva, istovremeno smanjujući potražnju za robom i uslugama koje proizvode visoke emisije ugljenika. Emisija stakleničkih gasova uzrokuje klimatske promjene, a ova proizvodna eksternalija se može smanjiti oporezivanjem emisije ugljenika u bilo kojoj tački proizvodnog procesa. Porez na ugljenik, u svom najjednostavnijem obliku pokriva samo emisiju ugljendioksida (CO₂). Međutim, ovaj porez bi mogao da pokrije i druge gasove staklene bašte kao što su metan ili azotoksid, oporezujući takve emisije na osnovu njihovog potencijalnog uticaja na globalno zagrijavanje⁵. Porez na ugljenik primarno utiče na cijenu koštanja energije, pa bi samim tim efekte ovog poreza osjetili kako stanovništvo tako i privreda BiH. Uvođenje ovog poreza jedan je od preduslova za pristupanje EU, u protivnom BiH bi se mogla suočiti sa značajnim izvoznim taksama. BiH predstavlja jednog od najznačajnijih proizvođača i izvoznika električne energije u Evropi i najvećeg među zemljama zapadnog Balkana⁶. Dugoročno posmatrano, potencijalni problem predstavlja činjenica da je u 2023. godini, više od polovine električne energije u BiH proizvedeno korištenjem uglja, odnosno u termoelektranama (Grafikon 4.8). Uprkos značajnom broju implementiranih i najavljenih projekata vezanih za dobijanje električne energije iz obnovljivih izvora, manje od 3,0% električne energije u BiH u 2023. godini je dobijeno pomoću energije vjetera i sunca. Konkurentnost proizvođača električne energije u BiH ugrožena je i kretanjima cijena, prije svega na evropskom tržištu. Naime, energetska kriza i ratna dešavanja u Ukrajini primorali su evropske zemlje na intenzivniji prelazak sa fosilnih goriva na obnovljive izvore energije. Rezultati evropske energetske tranzicije su vidljivi početkom 2024. godine kada su obnovljivi izvori imali udio od 44% u proizvodnji električne energije u Evropi⁷. Integriranje u jedinstveno evropsko tržište električne energije bez značajnijeg prelaska na obnovljive izvore, u potpunosti bi učinilo domaće proizvođače električne energije nekonkurentnim. Prvih sedam mjeseci 2024. godine bili su posebno izazovni kada je izvoz električne energije na evropsko tržište u pitanju. Relativno blaga zima, kao i uspješna diverzifikacija izvora energije na evropskom tržištu uticali su na pad tražnje za električnom energijom, tako da je izvoz iz BiH zabilježio godišnji pad u prvih sedam mjeseci za 55,4%.

Pad vrijednosti izvoza prvenstveno je posljedica cjenovnog efekta⁸, ali i manjih proizvedenih količina u BiH usljed manjeg obima proizvodnje u termoelektranama i lošijih hidroloških uslova.

Grafikon 4.8: Udio električne energije dobijene upotrebom uglja



Izvor: www.ourworldindata.org

Napomena: *U trenutku pisanja tekstnog okvira nisu bili dostupni podaci za nivo EU za 2023. godinu.

Pored direktnog uticaja na cijenu električne energije proizvedenu upotrebom fosilnih goriva, porez na ugljenik direktno povećava troškove proizvodnje, posebno za energetske intenzivne industrije poput čelika, aluminija i cementa, koje su značajni izvoznici iz BiH. Kako preduzeća imaju veće troškove za energiju i sirovine, ovi troškovi se mogu prenijeti na konačnu cijenu izvezene robe. Ovo bi moglo učiniti izvoz BiH manje konkurentnim na međunarodnim tržištima gdje su slični proizvodi dostupni po nižim cijenama zbog nižih troškova proizvodnje ili izostanka poreza na ugljenik. Historijski posmatrano, bazni metali predstavljaju izvozno najznačajniju grupu proizvoda u BiH (Grafikon 4.9), čije su cijene na međunarodnom tržištu bile izrazito volatilne u posljednjih pet godina pod uticajem različitih geopolitičkih, epidemioloških i distributivnih faktora. Dodatno poresko opterećenje u vidu poreza na ugljenik podiglo bi cijene koštanja proizvoda metalske industrije što bi ih učinilo manje konkurentnim, na cjenovno izrazito osjetljivom tržištu.

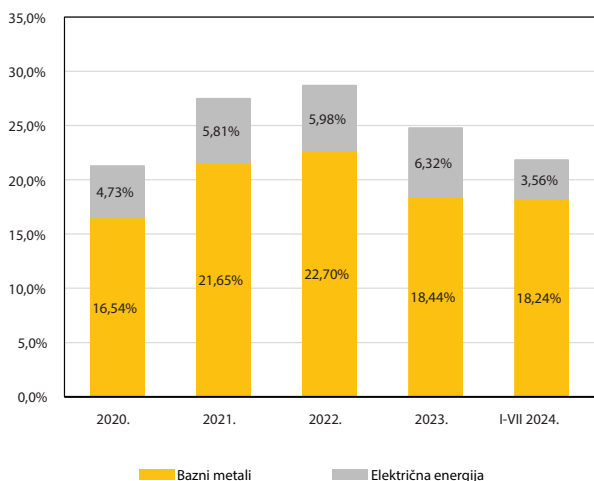
⁵ U ovom tekstu će biti razmotreni potencijalni efekti ovog poreza na izvoz određenih vrsta robe iz BiH, neulazeći detaljnije u sam način oporezivanja kao što je trgovina emisijama ugljenika, porez na ugljenik, problematiku efekata koje porez donosi niti eventualne subvencije ili preraspodjele prihoda.

⁶ Višu vrijednost izvoza električne energije od BiH u 2023. godini zabilježile su samo Njemačka (1,21 milijardu eura), Austrija (1,03 milijardi eura) i Holandija (628,7 miliona eura). Izvor: EUROSTAT. Dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ds-045409__custom_12668779/default/table?lang=en

⁷ Elisabeth Cremona, Dr Chris Rosslowe (13 Mart 2024): "Putting the mission in transmission: Grids for Europe's energy transition".

⁸ Cijene električne energije na berzi u Budimpešti u prvih sedam mjeseci 2024. godine bile su u prosjeku 26,8% niže nego u istom periodu prethodne godine. Izvor: www.statista.com/statistics/1314534/hungary-monthly-wholesale-electricity-price/

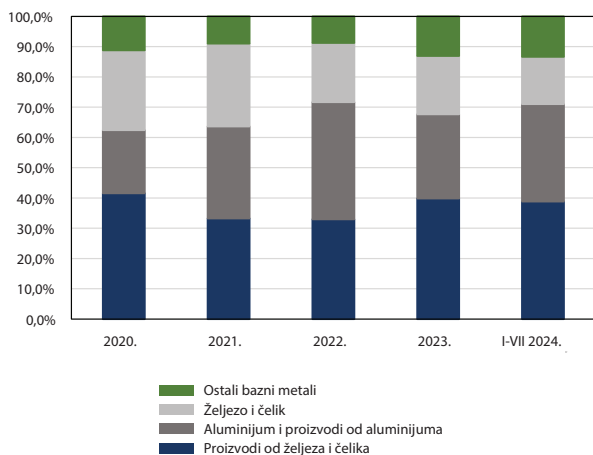
Grafikon 4.9: Udio vrijednosti izvoza baznih metala i električne energije u ukupnom izvozu robe iz BiH



Izvor: BHAS

U izvozu BiH, u okviru baznih metala, najznačajnije mjesto zauzimaju željezo i čelik i njihovi proizvodi, kao i aluminij i proizvodi od aluminija (Grafikon 1.3) sa učešćem od oko 90,0%. S obzirom na to da je implementacija CBAM mehanizma direktno usmjerena na ove grupe proizvoda, neadekvatna brzina energetske transformacije metalske industrije BiH, može uticati na značajan pad konkurentnosti i vrijednosti izvoza ovog privrednog sektora.

Grafikon 4.10: Struktura izvoza baznih metala



Izvor: BHAS

Ukoliko se u obzir uzme samo izvoz baznih metala i električne energije, koji su u posljednjih pet godina u kumulativu činili oko 25% vrijednosti ukupnog izvoza robe iz BiH, evidentno je da bi uvođenje poreza na ugljenik usljed neusklađenosti ekoloških normi, imalo veliki uticaj na ukupan izvoz iz BiH. Dodatnu otežavajuću okolnost predstavlja i činjenica da najznačajnije izvozno tržište za BiH proizvode predstavlja EU,⁹ tržište sa izrazito strogim ekološkim propisima.

Iako bi porez na ugljenik u početku mogao poskupiti BiH robu, uvođenje i implementacija ovog poreza približila bi BiH ekološkim standardima EU, te potencijalno olakšati pristup tržištu EU. Međutim, s obzirom na manje stroge ekološke propise na domaćem tržištu, BiH izvoz bi mogao imati problema da konkuriše jeftinijim alternativama iz zemalja bez poreza na ugljenik. Slijedom navedenog, mala i srednja preduzeća, koja čine značajan dio ekonomije BiH, mogla bi se suočiti s izazovima zbog povećanih troškova proizvodnje, a ograničena sredstva za ulaganja u energetska efikasnost mogla bi dovesti do smanjenja izvoznih kapaciteta.

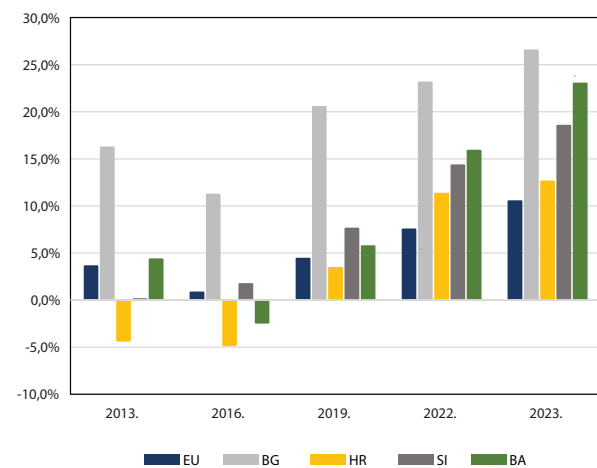
Uticaj poreza na ugljenik na izvoz iz BiH je višestruk. Iako bi u početku mogao predstavljati izazove povećanjem troškova proizvodnje i smanjenjem konkurentnosti, on također nudi mogućnosti za dugoročnu ekonomsku transformaciju. BiH industrija se treba prilagoditi novom ekonomskom okruženju kroz inovacije, ulaganja u zelene tehnologije i usklađivanje sa međunarodnim standardima zaštite okoline. Put ka ostvarenju energetske transformacije podrazumijeva osnaživanje klimatski propisa uz strogu kontrolu primjene istih, kao i ulaganje u infrastrukturu energije iz obnovljivih izvora. Inicijalni koraci koje BiH treba da preduzme na svom putu ekološke tranzicije jeste uspostavljanje odgovarajuće zakonske regulative i približavanje privrede zakonodavnom okviru. Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa je uz podršku EU uradilo analizu potencijalnog uticaja CBAM-a i ETS-a na 6 odabranih sektora u BiH: čelik, željezo, cement, vještačko gnojivo, aluminij i električna energija. Cilj analize bio je pokazati procjene uticaja u periodu 2026–2030. godina po sektorima, kao i ukupno. Zaključak analize je da bi u početnoj fazi najbolje rješenje bilo postepeno uvođenje ETS-a, paralelno sa efektima CBAM-a, jer bi na taj način sredstva prikupljena od ETS-a ostala u budžetima BiH (s obzirom na to da ETS oporezuje svu proizvedenu robu u zemlji, dok CBAM oporezuje samo robu koja se izvozi) i mogla bi se koristiti za podršku dekarbonizaciji i pravedniju tranziciju. Kao preduslov, formirana je Radna grupa za uspostavljanje Sistema za trgovanje emisijama i Sistema za praćenje, izvještavanje i verifikaciju, što predstavlja jedna od najznačajnijih preduslova za uspješnu implementaciju CBAM-a.

⁹ U prvih sedam mjeseci 2024. godine, čak 74,3% vrijednosti izvoza robe iz BiH je plasirano na tržište EU. Izvor: BHAS

5. KONKURENTNOST I CIJENE

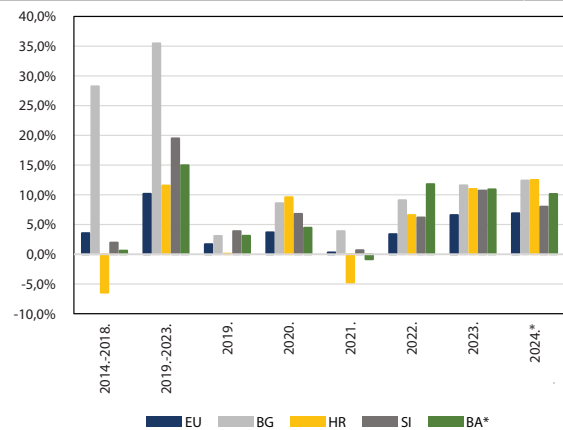
Konkurentnost u 2023. godini je pogoršana kao rezultat usporavanja produktivnosti, slijedom pada izvoza roba, ali isto tako i sve većeg pritiska rasta troškova na poslovanje, gdje se posebno izdvajaju troškovi rada. Posmatrajući trogodišnju promjenu jediničnog troška rada (Grafikon 5.1) vidljivo je značajno povećanje troškova rada u posljednjim godinama, što je između ostalog i rezultat sve izraženijeg nedostatka radnog sposobnog stanovništva na evropskom kontinentu. Stoga je u 2023. godini većina prikazanih zemalja zabilježila višu vrijednost od referentne vrijednosti makroekonomske neravnoteže. Rast jediničnog troška rada u BiH je posebno izražen kroz rast bruto plata, što je jednim dijelom vezano uz rast minimalne plate, ali i sindikalni pritisak u većini djelatnosti, koji je posebno izražen u ispodprosječno plaćenim djelatnostima. Kretanje domaćeg realnog jediničnog troška rada u posljednjim godinama prati trend sa usporedivim zemljama, prema čemu je vidljivo kako realni trošak rada u prethodnom petogodišnjem periodu stvara veći pritisak na konkurentnost za preduzetnike već što je bilo zapaženo u ranijim periodima (Grafikon 5.2). Ipak, još uvijek znatno niže nivoe prosječnog troška rada u zemlji od inostranstva, kao i ogroman ekonomski jaz, svakako uzrokuju sve veći interes domaćih radnika za odlaskom u inostranstvo (vidjeti poglavlje 8). Imajući u vidu značajan pritisak na strani ponude, kao i sve veći pritisak radnika za usklađivanjem standarda sa rastom cijena i sa standardom usporedivih zemalja, u narednom periodu može se očekivati još značajniji rast ovog pokazatelja.

Grafikon 5.1: Trogodišnja promjena nominalnog jediničnog troška po odabranim zemljama



Izvor: EUROSTAT, BHAS, CBBiH

Grafikon 5.2: Promjena realnog jediničnog troška

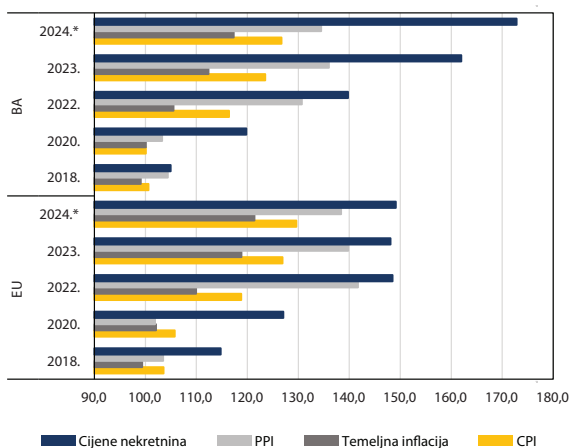


Izvor: EUROSTAT, BHAS, CBBiH

Napomena: Period 2014.-2018. predstavlja petogodišnju promjenu u odnosu na period 2009.-2013. *Prognosa za 2024. godinu odnosi se na službene podatke sa kraja prvog kvartala iste godine, dok za BiH uključuju projekcije CBBiH zasnovane na proletoj rundi srednjoročnih makroekonomskih prognoza.

Nakon što su korona kriza i rat u Ukrajini uzrokovali, između ostaloga, rekordne inflatorne pritiske koje su bile uzrokovane egzogenim cijenama u posljednjem periodu nastavlja se rast prosječnih potrošačkih cijena, slijedom sve većeg pritiska rasta temeljne inflacije, te nastavak ekspanzivnog rasta cijena nekretnina. Posmatrajući kretanje prosječnih cijena (Grafikon 5.3) vidljiv je znakovit rast cijena u usporedbi sa baznom godinom. Proizvođači i trgovci prehrambene industrije, kao i ostalih djelatnosti, u posljednjem su periodu značajno podigli cijene svojih proizvoda, bez obzira na brojne mjere propisane od nosilaca politika, što se posebno ogleda u rastu temeljne inflacije. Temeljna inflacija je pod dodatnim pritiskom rasta realnih plata, proftnih marži (Grafikon 5.6 u tekstnom okviru 2), te sindikalnih zahtjeva slijedom velike pregovaračke moći radnika, koja je utemeljena na značajno slabijim životnim standardom stanovništva upoređujući sa zemljama EU što doprinosi velikoj i neprekidnoj emigraciji radno sposobnog stanovništva. Imajući u vidu snažan učinak povećanja troškova rada i proftinih marži na rast ukupnih cijena te cijena nekretnina (Tekstni okvir 2), moguće je očekivati pritisak u narednom periodu na povećanje pojedinih makroekonomskih neravnoteža, prvenstveno na konkurentnost i daljnje pogoršanje priuštivosti stambenih nekretnina.

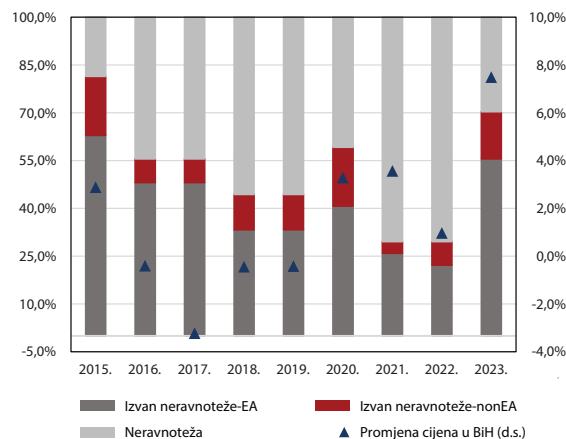
Grafikon 5.3: Kretanje prosječnih cijena, 2015=100



Izvor: EUROSTAT, BHAS, CBBiH

Napomena: *Prosječne potrošačke i proizvođačke cijene u 2024. godinu se odnose na prvo polugodište, dok EU cijene nekretnina u tekućoj godini su sa krajem prvog kvartla prema posljednjim službenim podacima, a domaće cijene nekretnina su procjena CBBiH za 2024. godinu.

Grafikon 5.4: Struktura zemalja sa prekoračenjem neravnoteže rasta cijena nekretnina



Izvor: EUROSTAT, CBBiH

Napomena: Neravnoteža označava rast iznad referentne vrijednosti deflaciranih cijena nekretnina, s tim da se za BiH koristi deflator u građevinskoj djelatnosti.

Cijene nekretnina u EU su zabilježile rekordne nivoe tokom 2022. godine nakon čega je uslijedio pad cijena, ponajprije slijedom provedenih restriktivnih mjera monetarne politike. Na domaćem tržištu još uvijek nedovoljna ponuda, te slaba raspoloživost ostalih finansijskih instrumenata, uzrokuje nastavak snažnog rasta istih cijena. Promjenom monetarne politike, koja je na snazi nešto duže od dvije godine, cijena nekretnina u EU su pod pritiskom visokih kamatnih stopa i slabije kupovne moći stanovništva, što je uzrokovalo pad cijena nekretnina u 2023. godini u EU, koji je posebno izražen u zemljama evropodručja. Na domaćem tržištu ovaj pokazatelj u posljednjim godinama bilježi snažan nominalni i čak realni rast, koji se očekuje i u 2024. godini, slijedom slabije transmisije porasta kamatnih stopa iz evropodručja na domaće kamatne stope, te slabije ponude nekretnina na domaćem tržištu. Posmatrajući strukturu svih zemalja EU prema pokazatelju prekoračenja rasta deflaciranih cijena nekretnina (Grafikon 5.4)¹⁰, vidljivo je kako većina zemalja u 2023. godini su zabilježile ispod referentnu vrijednost za neravnotežu, odnosno niži godišnji realni rasta od 6,0%, s tim da je istovremeno na domaćem tržištu zabilježena neravnoteža.

Tekstni okvir 2: Uzroci otpornosti domaćeg tržišta nekretnina

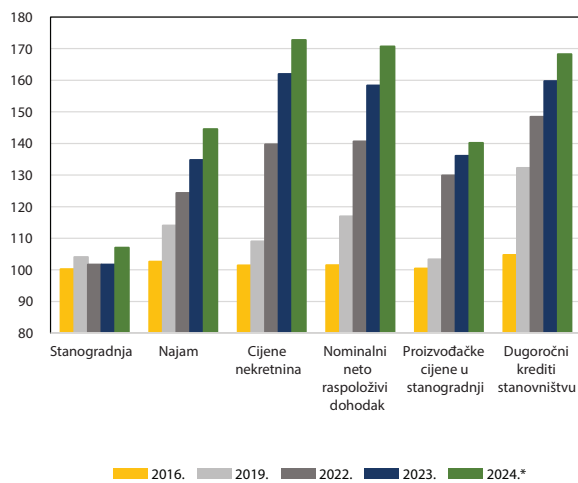
Bez obzira na kontinuirani trend porasta izdanih građevinskih dozvola za stambene nekretnine, indeks proizvodnje u stanogradnji tokom 2023. godine je stagnirao. Ovakav trend sugerise da se rast dozvola još uvijek nije u potpunosti odrazio na tržištu, koje željno iščekuje smirivanje visokog rasta cijena nekretnina, pri tom posebno opterećujući mlade osobe. Kako je već navedeno, pad cijena nekretnina u EU je nastupio slijedom restriktivne monetarne politike i slabije kupovne moći stanovništva, što je rezultovalo još nižom zainteresovanosti investitora za izdavanje građevinskih dozvola koje su samo u 2023. godini smanjene za 20% na godišnjem nivou. U skladu pogoršavanju makroekonomskih fundamenata, tržište nekretnina u EU već pokazuje znakove usporavanje ili u velikom broju zemalja i pada cijena, dok na domaćem tržištu slične naznake još nisu na vidiku. Brojni razlozi utiču na otpornost domaćeg tržišta nekretnina. Razni pokazatelji odnosa cijena stambenih nekretnina, te njihovih makroekonomskih odrednica, i dalje pokazuju na neravnoteže koje vrlo izgledno neće kratko trajati. Tokom 2022. i 2023. godine cijene nekretnina su zabilježile rekordan rast, koji je u prosjeku iznosio 16,3%. Na drugoj strani, nominalni neto raspoloživi dohodak je zabilježio niži rast (14%) uz napomenu kako, između ostaloga, drugi neopaženi prihod koji je sastavni dio dohotka domaćinstva uključuje i procijenjeni povrat na investiciju u nekretnine¹¹. Stoga sami rast cijena nekretnina ima pozitivan učinak na raspoloživi dohodak domaćinstva. Proizvođačke cijene u stanogradnji (Grafikon 5.5) u 2023. godini su zabilježile značajno niži rast (4,8%) od cijena nekretnina, koji je dodatno nastavljen i u prvom polugodištu 2024. godine (3,8%). Cijene najma se obično vežu uz ugovornu obavezu, pretežito na duže vremensko period, tek sa određenim vremenskim odmakom reaguju za ostalim cijenama pa tako i cijenama nekretnina.

¹⁰ U izračun se uzima u obzir 20 zemalja evropodručja te 7 zemalja izvan evropodručja, a koje su sastavni dio EU. U 2023. godini izvan neravnoteže, odnosno manji rast deflaciranih cijena nekretnina od 6%, bilo je 19 zemalja, od toga 15 zemalja EA (55,5% udio u strukturi EU) te 4 zemlje (15,0%) izvan EA. Ostalih 8 zemalja EU (udio od 30%) zabilježili su neravnotežu u ovom polju.

¹¹ Tehnički papir: Makroekonomski model Bosne i Hercegovine, str. 9; dostupno na <https://cbbh.ba/Content/Archive/1141>

Stoga su tek tokom 2023. godine zabilježene nešto više cijene najma (8,4%), u odnosu na dugodišnji trend (3,2% od početka 2015. do 2023. godine). Iz toga razloga, u prethodne dvije godine je povećan jaz omjera cijena stambenih nekretnina i najma (procjena za 2024. godinu 1,21)¹² u odnosu na dugoročni trend koji je bio sve do početka 2022. godine gotovo zatvoren. Drugim riječima, povećanje/smanjenje cijene nekretnina pratilo je identično povećanje/smanjenje cijena najma. Povećanje jaza, uz navedeni vremenski odmak usklađivanja cijena najma, sugerirše kako će vjerovatno doći do pritiska na povećanje najamnina u narednom periodu. Omjer dugoročnih kredita stanovništvu i cijena stambenih nekretnina je značajno niži od dugoročnog trenda, te je u prethodne dvije godine prvi puta ispod jedan što implicira kako cijene nekretnina puno brže rastu od standardizovane vrijednosti dugoročnih kredita stanovništvu, pretežito namijenjenih za kupovinu stambenih jedinica. Nadalje, kretanje navedenog omjera u posljednje vrijeme implicira kako za kupovinu stambene jedinice je potrebno izdvojiti dodatnih vlastitih sredstava, što je uobičajna praksa prilikom obrade kreditnog zahtjeva, ali isto tako implicira kako su potrebni novi izvori finansiranja za adaptaciju i opremanje stanova, što je u vremenima kontinuiranog poskupljenja građevinskog materijala i nedostatka stručne radne snage postalo sve skuplje i otežanije. Nedovoljna ponuda stambenih nekretnina je ilustrativna u povišenom jazu između cijena nekretnina i izvršenim radovima u stanogradnji. Navedeni jaz je povećan za 47% u tri godine, što dovodi do zaključka kako su cijena stambenih nekretnina, bez obzira na razne pozitivne učinke sa potražne strane koji su doprinijeli rastu cijena (poput priljeva doznaka od dijaspore; rasta plata, povećanja turizma i slično) u posljednjim godinama pod značajnim uticajem nedovoljne ponude na tržištu, koja je posebno izražena u glavnom gradu i ostalim većim gradovima u zemlji.

Grafikon 5.5: Kretanje indeksa odabranih indikatora u stanogradnji, 2015=100



Izvor: BHAS, CBBiH

¹² Procjena cijena nekretnina za 2024. godinu zasnovana na srednjoročnim makroekonomskim projekcijama CBBiH, dok cijene najma podrazumijevaju posljednje dostupne službene podatke sa kraja jula 2024. godine.

Rast troškova građevinskih materijala, koji su se snažno povećali za vrijeme korona krize zbog poremećaja u logistici, u prethodne dvije godine su usporili, ali na drugoj strani troškovi rada su nastavili iznimno snažno rasti pod uticajem sveopšteg rasta plata i nadalje izraženog nedostatka radne snage, posebno građevinskih i zanatskih usluga. Uspoređivanjem kretanja deflatora BDP-a, koji odražava cijenu jedinice proizvodnje raščlanjivanjem na troškove rada, dobiti i poreze, na nivou ekonomije (5,5% u 2023) te u građevinskoj djelatnosti (8,4% istovremeno) moguće je uvidjeti koji su glavni cjenovni pritisci u proteklom periodu. Na nivou ukupne ekonomije jedinični troškovi rada vrše glavni cjenovni pritisak na ukupne cijene, uz veći udio poreza, dok u građevinskoj djelatnosti najizraženiji učinak na cijene ima jedinični profit (Grafikon 5.5). Jedinični profit¹³, koji mjeri prosječnu dobit po jedinici outputa, postao je značajan pokretač deflatora BDP-a u posljednje tri godine kako na nivou građevine, tako i na nivou ekonomije, što je djelomično uzrokovano porastom produktivnosti, ali istovremeno je uzrokovano i većim proftinim maržama. U posljednjim godinama plate su jako brzo rasle, kao rezultat visoke inflacije i porasta pregovaračke moći zaposlenih, koja se povećala, između ostaloga, zbog nedostatka radne snage (vidjeti poglavlje 8). Bez obzira što je nezaposlenost još uvijek visoka, postoji manjak radne snage s odgovarajućim kvalifikacijama, posebno u građevinskoj djelatnosti, što samim time stvara pritisak na rast plata. Rast jediničnog profita zavisi od sposobnosti preduzeća da prilagodi svoje proizvodne cijene u skladu s promjenama troškova proizvodnje, ali isto tako u posljednje vrijeme nedovoljna ponuda na tržištu rada, posebno u građevini, postavlja preduzetnike u povoljniju situaciju prilikom determinisanja cijena radova, što u konačnici ima značajan uticaj na krajnju cijenu nekretnina na tržištu.

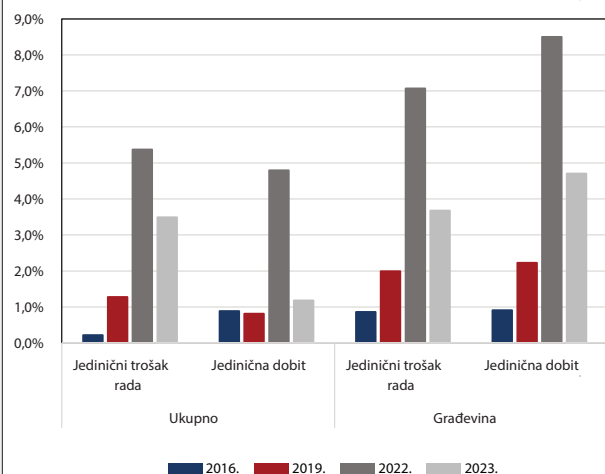
Godišnji rast bruto poslovnog viška, koji determiniše kretanje jediničnog profita¹⁴, u 2023. godini na nivou ekonomije je iznosio 5,5% (dok je na nivou građevinske djelatnosti iznosio 17,4%), značajno iznad prosjeka svih djelatnosti. Uzimajući u obzir kako građevinska djelatnost, uz pomoćnu uslužnu djelatnost i finansijsku djelatnost, ima daleko najizraženiji rast bruto poslovnog viška, jasno je kako profitabilnost ovih sektora bitno utiče i na jedinični profit pa samim time i na cjenovno kretanje deflatora. Istovremeno, profitabilnost po službeniku, koja uključuje bruto poslovni višak po službeniku, u najvećim djelatnostima industrije i trgovine zabilježila je nikakvu ili zanemarivu promjenu od 0% i 0,6%, respektivno, dok na drugoj strani sredstva zaposlenih po službeniku zabilježile su dvoznamenkaste stope rasta za gotovo sve djelatnosti. Posmatrajući omjere produktivnosti i troškova rada po zaposlenom u 2023. godini (Grafikon 5.7), može se dodatno potvrditi kako djelatnosti javnog sektora koji imaju značajan broj zaposlenih osoba u ukupnoj strukturi (vidjeti grafikon 8.1 i 8.2) bilježe visoke troškove rada po

¹³ Izračunava se kao omjer bruto operativnog viška i realnog BDP-a.

¹⁴ Jedan od nedostataka korištenja bruto poslovnog viška i mješovitom dohodka jeste kako isti ne pokrivaju samo dobit, već i neke druge prihode, ali imajući u vidu kako nije moguće daljnje raščlanjivanje uzima se kao relevantna varijabla za izračun jediničnog profita.

zaposlenom uz najniže stope produktivnosti. Najniže stope profitabilnosti uz djelatnosti javnog sektora su zabilježene u djelatnostima vodosnabdijevanja i rudarstva, koje su također u većinskom javnom vlasništvu, što potvrđuje kako djelatnosti iz većinskog javnog sektora bilježe znatno slabije rezultate od djelatnosti iz privatnog sektora. Iako treba imati na umu kako većinski ove djelatnosti su usmjerene na socijalno zbrinjavanje, evidentno je da značajno veći udio ovog sektora u ukupnoj zaposlenosti od uporedivih zemalja dovodi do sporije ekonomske konvergencije ka razvijenijim zemljama.

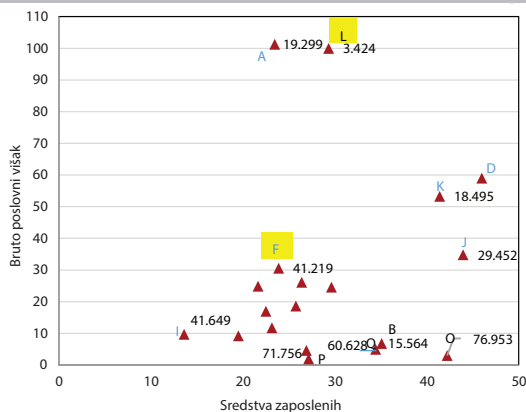
Grafikon 5.6: Struktura BDP deflatora na nivou ekonomije i u građevini



Izvor: BHAS, CBBiH

Napomena: Jedinični porezi nisu prikazani jer za građevinsku djelatnost su zanemarivi.

Grafikon 5.7: Profitabilnost i troškovi rada po zaposlenom u 2023. godini



Izvor: BHAS, CBBiH

Napomena: Iznosi pored djelatnosti označavaju ukupan broj zaposlenih navedenih djelatnosti na kraju 2023. godine. Djelatnosti: A – Poljoprivreda; B – Rudarstvo; C – Prerađivačka industrija; D – Proizvodnja i opskrba električnom energijom i plinom; E – Opskrba vodom; F – Građevinarstvo; G – Trgovina na veliko i malo; H – Prijevoz i skladištenje; I – Hotelijerstvo i ugostiteljstvo; J – Informacije i komunikacije; K – Finansijske djelatnosti; L – Poslovanje nekretninama; M – Stručne i tehničke djelatnosti; N – Administrativne djelatnosti; O – Javna uprava i odbrana; P – Obrazovanje; Q – Zdravstvo; R – Umjetnost i zabava; S – Ostale uslužne djelatnosti.

S obzirom na to kako je u prethodne dvije godine zabilježen rekordan rast cijena nekretnina te kako je sve teže doći do građevinskih izvođača ili zanatskih službenika, sve veći interes javnosti je na poslovanju navedenih djelatnosti, pretežno u djelatnosti gradnje stambenih zgrada.

Uzimajući u obzir izdvojeno poslovanje u navedenoj djelatnosti, u BiH je tokom 2023. godine profit ove djelatnosti na godišnjoj nivou porastao za 15,3%, dok je u odnosu na 2021. godinu profit više već dvostruko veći (Tabela 2.2). Pokazatelji probitabilnosti i ekonomičnosti ukazuju na izvanredno poslovanje, posebno produktivnosti radnika i povrata na kapital. Neto prodajna marža stanogradnje je za 500 baznih poena viša u odnosu na 2022. godinu, s tim kako je usporavanje uzlaznih cijena građevinskog materijala povoljno djelovalo na poslovne rezultate preduzeća u stanogradnji i poslovanju nekretninama. Preduzeća u djelatnosti stanogradnje proteklih godina uspjela su ostvariti kontinuiran rast prihoda uz stabilne, a kasnije i visoke, profitne marže te su smanjila relativnu zaduženost.

Tabela 2.2: Analiza finansijskih izvještaja u 2023. godini u djelatnosti gradnje stambenih i nestambenih zgrada

Stavke bilansa/pokazatelji	u milionima KM		
	2021.	2022.	2023.
Ukupno poslovna aktiva	2.251.146	2.705.126	3.062.607
Kapital i rezerve	864.277	976.815	1.043.500
Dugoročne obaveze	256.327	399.733	452.586
Ukupni prihodi	1.182.084	1.559.422	1.739.621
Neto poslovni rezultat	123.859	159.149	265.408
Broj zaposlenih	11.205	14.908	11.083
Broj uključenih subjekata	583	651	686

Izvor: Dun&Bradstreet

Napomena: U ovoj analizi učestvuje 686 tvrtki iz BiH u segmentu stanogradnje.

Kontinuirano povišen nivo cijena nekretnina u odnosu na makroekonomske fundamente povećava vjerovatnost realizacije značajnijeg pada cijena. Ovakav preokret na tržištu moglo bi podstaknuti samo naglo smanjenje potražnje, ili značajno veća ponuda koja na drugoj strani u perspektivi ima sve otežanije faktore, s obzirom na slabiju ponudu u dijelu izvođenja radova. Tabela iznad zanimljivo pokazuje kako je broj zaposlenih značajno smanjen u 2023. godini, bez obzira na rekordno poslovanje, što je vjerovatno rezultat anagažovanja agencija koje dovode strane službenike građevinske struke iz dalekih zemalja¹⁵. Izloženost banaka prema hipotekarnim kreditima stanovništvu raste, samom činjenicom kako su vrijednosti nekretnina značajno povećane, ali i prema preduzećima u djelatnostima stanogradnje i poslovanja nekretninama. Imajući u vidu veću izloženost bankovnog sistema tržištu poslovnih nekretnina putem kanala kolaterala, eventualni nagli pad tržišne vrijednosti nekretnina može dovesti do smanjenja pokriće plasmana vrijednošću primljenog kolaterala te povećati rizik od pritiskanja bankovnih bilanci sa nekvalitetnim kreditima. Nadalje, rast cijena kolaterala, uz daljnji rast kamatnih stopa na stambene kredite, posljedično uzrokuje rast duga privatnog sektora.

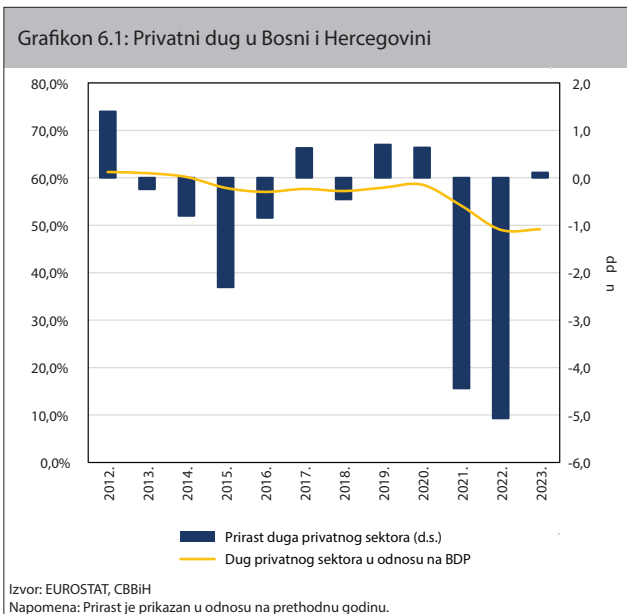
¹⁵ Prema podacima Agencije za rad i zapošljavanje BiH u 2023. godini izdano je 4.586 radnih dozvola, dok je godinu prije taj broj iznosio 3.780, s tim kako je najviše stranaca zaposleno u sektoru građevinarstva te uslužnim djelatnostima.

6. DUG PRIVATNOG SEKTORA

Relativna vrijednost privatnog duga u BiH¹⁶ na kraju 2023. godine je neznatno izmijenjena naviše u odnosu na prethodnu godinu, i ostala je značajno ispod nivoa koji je označen kao makroekonomska neravnoteža.

Bankarski sektor u BiH je u 2023. godini bio stabilan, profitabilan, i bez značajnog rasta kreditnog, deviznog, ili tržišnih rizika. Rast profitabilnosti banaka je ostvaren uz visoku likvidnost, smanjenje udjela loših kredita, značajnog povećanja strane aktive banaka i u uslovima rasta bankarskih kredita sa neznatnim izmjenama kamatnih stopa na više. U 2023. godini ostvarena je stopa godišnjeg kreditnog rasta od 6,5% i najviša je u odnosu na prethodne četiri godine. U uslovima inflatornih pritisaka, na ostvarenu kreditnu aktivnost pozitivno su uticali rast potražnje za kreditima te povoljne aktivne kamatne stope, koje su zadržane na relativnom niskim nivoima tokom cijele 2023. godine. Izraženiji rast kredita doveo je do blagog smanjenja negativnog jaza omjera kredita privatnom sektoru i BDP-a u 2023. godini. Indikatori finansijskog ciklusa u 2023. godini ukazuju da je kreditna aktivnost i dalje u negativnoj fazi ciklusa, bez opipljivih rizika od pregrijavanja.

Inflacija, rast nominalnog BDP-a, te ubrzanje kreditne aktivnosti doprinijeli su zaustavljanju pada privatnog duga zabilježenog tokom prethodne dvije godine (Grafikon 6.1). Stanje ukupnog privatnog duga je poraslo za 7,6% na godišnjem nivou, ali je za približno isti procent porastao i nominalni BDP (7,3%), pa je u ovoj godini registrovana neznatno veća vrijednost relativnog privatnog duga u odnosu na 2022. godinu (49,2%, naspram 49%, izraženo u procentima BDP-a).



¹⁶ Privatni dug Bosne i Hercegovine obuhvata kredite banaka nevladinom sektoru i nefinansijskim javnim preduzećima (osim ostalim finansijskim institucijama), dužničke vrijednosne papire nevladinog i nefinansijskog sektora i kredite ostalih finansijskih institucija (kreditni javnim i ostalim nefinansijskim preduzećima i krediti ostalih nerezidentnih sektora).

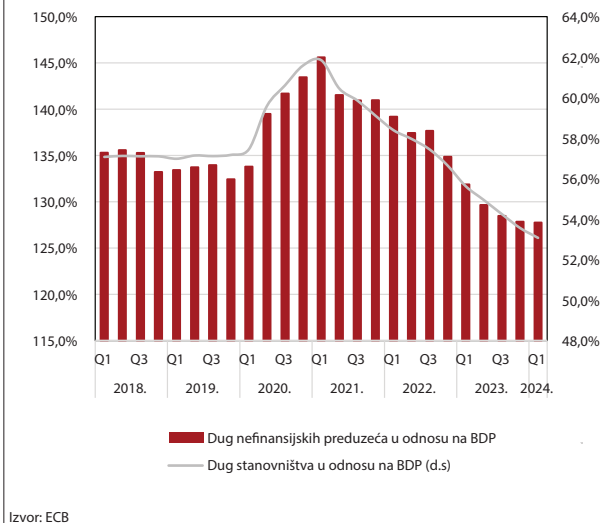
Iako je ECB početkom juna, a onda i u septembru 2024. godine, ublažila restriktivnu monetarnu politiku, snižavajući svoje ključne kamatne stope za po 25 bp, očekuje se da će uslovi finansiranja u eurozoni i dalje ostati pooštreni. I dalje visoke kamatne stope u eurozoni nastavit će vršiti pritisak na rast troškova zaduživanja na domaćem tržištu¹⁷. U skladu sa posljednjim raspoloživim srednjoročnim procjenama CBBiH, iz aprila 2024. godine, u 2024. godini se očekuje rast ekonomske aktivnosti od 2,6% na godišnjem nivou. U 2024. godini projiciran je i rast kredita preduzećima od 4,6%, uz nešto dinamičniji nominalni rast kredita stanovništvu od 6,4%. Ovakva kretanja potencijalno bi mogla uticati na rast privatnog duga tokom 2024. godine. Prema posljednjim raspoloživim podacima o kreditnoj aktivnosti banaka, ostvarena godišnja stopa rasta kredita na kraju jula 2024. godine iznosi visokih 9,7% što ukazuje na nastavak čak i snažnijeg trenda rasta bankarskih kredita¹⁸.

Kretanje privatnog duga u eurozoni je tokom 2023. godine bilo pod jakim uticajem transmisionog mehanizam monetarne politike ECB-a, koji je bio efikasan za većinu zemalja eurozone. S obzirom na to da su inflatorni pritisci u eurozoni ostali povišeni i tokom 2023. godine, ECB je nastavila odlučno pooštrevati monetarnu politiku. Višestruko povećanje referentnih kamatnih stopa ECB-a, smanjilo je ponudu novca, a nominalne kamatne stope banaka u eurozoni su ponovo naglo porasle tokom 2023. godine. Kako su povećanja kamatnih stopa na kredite bila brža i veća nego u prethodnim epizodama, pooštrevanja monetarne politike, pad kreditne aktivnosti u eurozoni započeo u 2022. godini nastavljen je i u 2023. godini. Godišnja stopa rasta kredita stanovništvu u eurozoni je iznosila je 0,3% u decembru, što je uglavnom odraz usporavanja hipotekarnih kredita. Gotovo identične godišnje stope rasta kredita na kraju decembra 2023. godine (0,4%) zabilježene su i kod sektora nefinansijskih preduzeća. Ovakav kreditni rast, pod uticajem restriktivne monetarne politike ECB-a i kretanjima ekonomske aktivnosti, uticao je na nastavak smanjenja privatnog duga tokom 2023. godine (Grafikon 6.2).

¹⁷ Prema posljednjim raspoloživim podacima o kretanju prosječnih ponderisanih kamatnih stopa na kredite bh. banaka na kraju jula 2024. godine, zabilježen je rast od 30 bp u odnosu na isti period prethodne godine

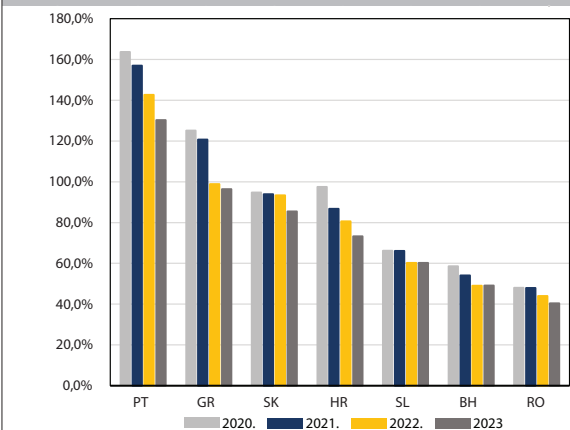
¹⁸ Prema posljednjim brzim projekcijama CBBiH o kretanju inflacije i BDP-a u prvih devet mjeseci 2024. godine očekuje se godišnji rast realnog BDP-a od 2,5%, što je gotovo identično posljednjoj procjeni iz aprila prema srednjoročnom makroekonomskom modelu za rast aktivnosti u 2024. godini (2,6%).

Grafikon 6.2: Privatni dug zemalja eurozone u odnosu na BDP



Na osnovu dosada publikovanih statističkih podataka (EUROSTAT), suprotno ekonomskim kretanjima u Bosni i Hercegovini, kreditna aktivnost banaka i dug privatnog sektora u većini zemalja EU rasli su sporije od ekonomske aktivnosti. Kao i tokom nekoliko prethodnih godina, od svih zemalja EU, niži privatni dug od bosanskohercegovačkog ima samo Rumunija (40,4%). Također, i u svim malim i otvorenim ekonomijama eurozone, sa djelimičnim izuzetkom Slovenije, nastavljen je trend smanjenja privatnog duga (Grafikon 6.3). Nastavak smanjenja privatnog duga, kao i relativno smanjenje javnog duga u okviru novih fiskalnih pravila, uz početak smanjenja kamatnih stopa ECB-a, utiču povoljno na stabilnost bankarskog sistema u EU.

Grafikon 6.3: Privatni dug u odnosu na BDP po zemljama

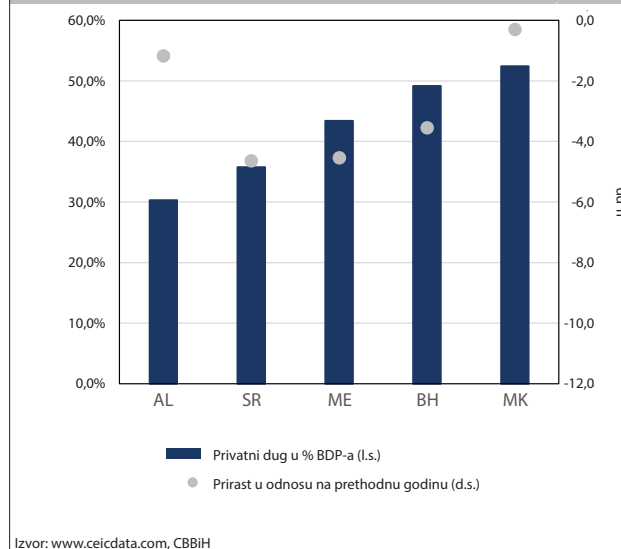


Napomena: Poređenje veličine privatnog duga Bosne i Hercegovine sa grupom zemalja u regionu, kao i sa grupom zemalja iz EU i eurozone, treba uzeti sa rezervom, jer metodologija za izračunavanje privatnog duga nije harmonizovana po zemljama. Pojedine zemlje privatni dug vežu za svojinski oblik preduzeća, tako da u njega ulaze samo bankarski krediti dati privatnim preduzećima, dok su krediti dati javnim preduzećima prema metodologiji koju primjenjuje Bosna i Hercegovina, uključeni u privatni dug.

U poređenju sa zemljama regiona, koje kao i BiH pretenduju na članstvo u EU, stanje privatnog duga je neizmjenjeno u odnosu na prošlu godinu, i bh. privatni dug je i dalje među najvišim među posmatranim zemljama.

Uz smanjenje privatnog duga uporedivih zemalja, privatni dug u BiH ostao je među najvišim u poređenju sa ekonomijama u okruženju, ali daleko ispod nivoa koji bi mogao biti označen kao makroekonomska neravnoteža (Grafikon 6.4). Privatni dug Albanije je ispod trećine BDP-a, a uz izuzetno perzistentnu inflaciju u Srbiji i restriktivnu monetarnu politiku Narodne banke Srbije, privatni dug Srbije je prvi put smanjen ispod nivoa od 40%.

Grafikon 6.4: Privatni dug u zemljama regiona u 2023. godini



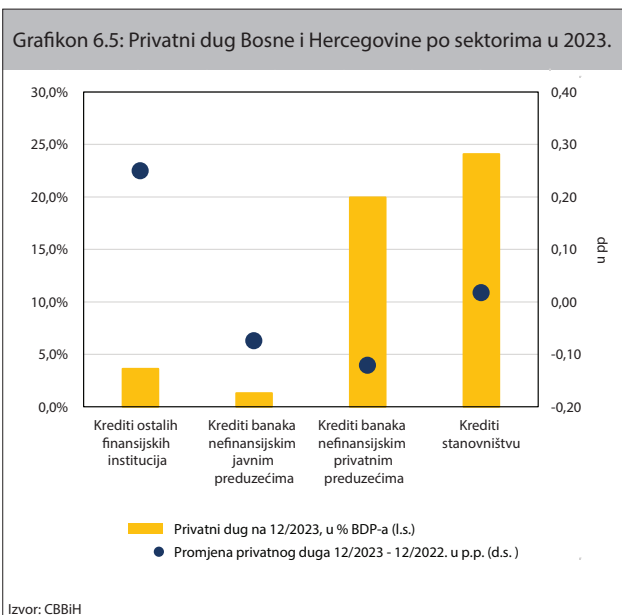
Pored izraženog nominalnog rasta ekonomske aktivnosti, na bh. privatni dug djelovali su kreditna aktivnost u ključnim sektorima bh. ekonomije, i djelimično promjene u neto stranoj aktivi. U prosjeku nizak godišnji rast aktivnih kamatnih stopa tokom 2023. godine i još uvijek izuzetno niske realne kamatne stope na kredite su, uz izdašne domaće izvore finansiranja, kreirali višu kreditnu dinamiku nego u 2022. godini. Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka, koje provodi CBBiH među bankama¹⁹, ukazivale su kako su banke očekivale usporavanje kreditne aktivnosti u 2023. godini. Uprkos pooštavanju kreditnih standarda u bankama, i uprkos očekivanom značajnijem rastu troškova izvora finansiranja, kreditni rast u BiH je bio iznad očekivanja. Ostvareni rast ukupnih kredita je realizovan skoro u potpunosti u sektoru privatnih nefinansijskih preduzeća i sektoru stanovništva. U 2023. godini banke su, i pored zaoštavanja uslova finansiranja, kredite nefinansijskim preduzećima plasirale po tek blago višim kamatnim stopama u poređenju sa 2022. godinom. Istovremeno, nastavljen je rast i vanjske zaduženosti preduzeća. U okviru kredita stanovništvu, koji su bili podstaknuti porastom potrošnje, najviši rast je zabilježen kod potrošačkih i stambenih kredita. Stambeni krediti su u 2023. godini zabilježili rast od 8,4%, ali struktura kredita stanovništvu gotovo da nije mijenjana u odnosu na prethodnu godinu.

¹⁹ file:///C:/Users/ms35e41/Downloads/Anketa%20o%20kreditnoj%20aktivnosti%20banaka%20u%20BiH_Q1%202024%20bos.pdf

Značajno smanjenje nekvalitetnih kredita uz navedeni rast ukupnih kredita u 2023. godini uticao je na smanjenje udjela nekvalitetnih u ukupnim kreditima banaka, tako da je na kraju 2023. godine udio nekvalitetnih kredita u ukupnim iznosilo 3,8%. Ova vrijednost je najniža vrijednost zabilježena od 2009. godine, a rezultat je nastavka računovodstvenih isknižavanja aktive procijenjene kao gubitak, a za koju su u potpunosti izvršena rezerviranja.²⁰ I tokom prvog dijela 2024. godine nastavljeno je poboljšanje kvaliteta aktive, pri čemu je kvartalna stopa učešća nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima pravnih lica, i u sektoru stanovništva ostala niska. Do kraja 2024. godine ukoliko se kreditna aktivnost banka nastavi kretati po stopama iz prvog dijela godine, moguće je potencijalno očekivati pogoršanje kvaliteta kreditnog portfolija u bankarskom sektoru.

U 2023. godini, osim umjerenog rasta kreditnog portfolija, može se istaći značajno povećanje strane aktive banaka (14,4%) zbog velike diferencije u promjeni stranih i domaćih kamatnih stopa. Banke su tokom 2023. godine istovremeno nastavile smanjivati stranu pasivu (18,4%), što potvrđuje da su domaći izvori sredstava u bankarskom sektoru u datim okolnostima bili dovoljni da zadovolje postojeće potrebe za finansiranjem svih sektora. Godišnje promjene strane pasive, zaključno sa podacima sa julom 2024. godine, ukazuju na prestanak trenda pada (započetog polovinom 2020. godine), pa je u odnosu na godinu dana ranije, strana pasiva veća za 20%. Ovakva kretanja strane pasive su moguća posljedica izraženog kreditnog rasta u prvoj polovini 2024. godine, pa time i dodatnih potreba za izvorima finansiranja banaka. Godišnji rast neto strane aktive od milijardu KM u toku 2023. godine potencijalno je bio jedan od ograničavajućih faktora izraženijeg rasta privatnog duga. U prvih sedam mjeseci 2024. godine strana aktiva banaka je nastavila rasti, pri čemu je stanje strane aktive u odnosu na kraj 2023. godine veće za 955 miliona KM.

U toku 2022. godine omjer kredita u sektorima stanovništvo i nefinansijska privatna preduzeća prema BDP-u smanjen je na godišnjem nivou za oko 3 p.p., a u 2023. godini, skoro da nije bilo nikakvih promjena (Grafikon 6.5). I dio privatnog duga koji je se odnosi na kreditiranje nefinansijskih javnih preduzeća i kredita ostalih finansijskih institucija tokom 2023. godine zadržan je na približno istom nivou BDP-a. Uz projicirane stope rasta kredita i rasta ekonomske aktivnosti za 2024. godinu, moguće je očekivati značajno povećanje stope omjera duga privatnog sektora prema BDP-u.



Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka²¹, sprovedene tokom 2023. godine, pokazivale su da banke očekuju pooštavanje kreditnih standarda za odobravanje kredita nefinansijskim preduzećima, a u istom smjeru su se kretala i očekivana promjena uslova kreditiranja, sa negativnim implikacijama na rast privatnog duga. Ostvarena godišnja stopa kreditnog rasta sektora privatnih nefinansijskih preduzeća nadmašila je očekivanja, a osnovni uzroci rasta tražnje za kreditima su, pored finansiranja kapitalnih investicija i obrtnih sredstava, bili i nedostatak alternativnih izvora finansiranja i restrukturisanje duga. Na privatni su dug stanovništva u 2023. godini, sa strane ponude kredita, djelovali isti ograničavajući faktori vezani za kreditne standarde i uslove kreditiranja, ali mnogo manjeg intenziteta nego za nefinansijska preduzeća. Smanjenje tražnje u prethodnoj godini zamijenjeno je rastom tražnje za svim vrstama kredita stanovništva u 2023. godini.

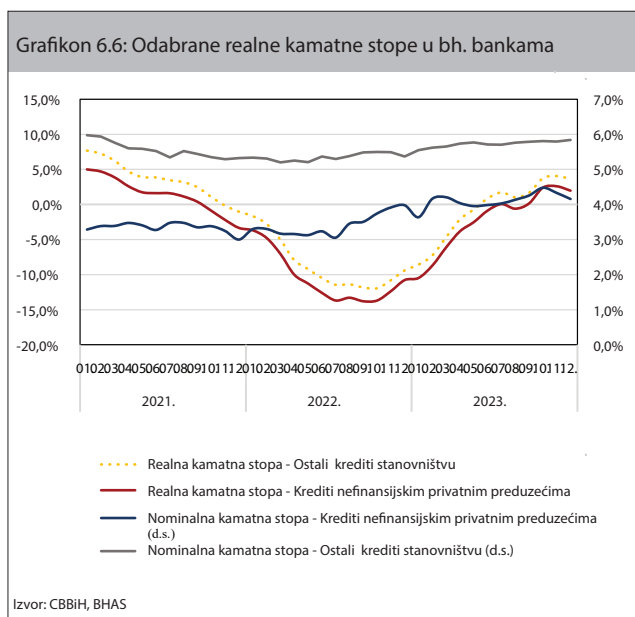
Usljed rasta vrijednosti Euribora, tokom 2023. godine, zabilježen je značajan pad novoodobrenih kredita s promjenljivom kamatnom stopom i inicijalnim periodom fiksacije do godinu dana²². Trend smanjivanja udjela kredita sa varijabilnom kamatnom stopom ili periodom fiksacije do jedne godine u novoodobrenim kreditima je bio znatno intenzivniji nego prethodnih godina. Potražnja za kreditima sa fiksnom kamatnom stopom je rasla usljed očekivanja da će referentne kamatne stope na međunarodnom tržištu duže vrijeme ostati visoke, a istovremeno je i ponuda ovih kredita od strane banaka pratila potražnju.

²⁰ U skladu sa odlukama o upravljanju kreditnim rizikom i utvrđivanju očekivanih kreditnih gubitaka ("Službene novine FBiH", br. 44119 i "Službeni glasnik RS", br. 48/19) banka je dužna izvršiti računovodstveni otpis bilansne izloženosti dvije godine nakon što je knjigovodstveno evidentirala očekivane kreditne gubitke u visini od 100% bruto knjigovodstvene vrijednosti te izloženosti i istu proglasila u potpunosti dospjelom, osim izloženosti po osnovu finansijskog lizinga.

²¹ Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka za prvi, drugi treći i četvrti kvartal 2023. godine.

²² Prije nego što je ECB počela povećavati referentne kamatne stope učešće ove vrste novoodobrenih ukupnih kredita u ukupnim kreditima bilo je iznad 70%, a tokom 2023. godine je palo ispod 40%.

Entitetske agencije za bankarstvo su, odmah nakon što je u julu 2022. godine ECB počela sa podizanjem kamatnih stopa, donijele odluke o privremenim mjerama za ublažavanje rizika rasta kamatnih stopa²³, a ova odluka je bila na snazi i tokom 2023. godine. Kamatne stope su ili samo blago izmjenjene u odnosu na kraj 2022. godine (stambeni krediti), ili je zabilježen neznatan rast kao kod nenamjenskih potrošačkih kredita i kod nefinansijskih preduzeća. Sa slabljenjem inflatornih pritisaka, realne kamatne stope su kontinuirano rasle tokom godine, te se do kraja godine raspon između nominalnih i realnih kamatnih stopa značajno smanjio (Grafikon 6.6). Smanjenje realne vrijednosti duga privatnog sektora može imati pozitivan efekat na servisiranje dugova, a potencijalni rastući troškovi zaduživanja mogli bi usporiti kreditnu dinamiku u budućem periodu.



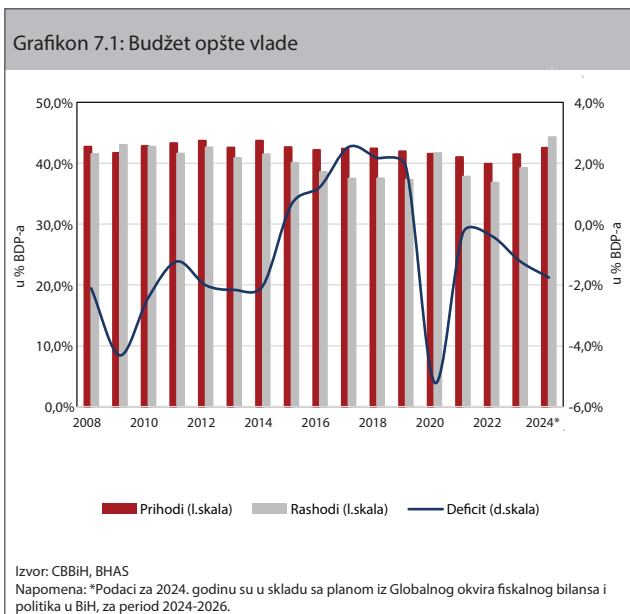
²³ Primarni ciljevi mjera su pravovremeno upravljanje kreditnim rizikom, formiranje dodatnih rezervi za očekivane kreditne gubitke za nivo kreditnog rizika 1 i 2 u slučaju značajnijeg rasta kamatnih stopa i ublažavanje posljedica potencijalno značajnog porasta iznosa otplate duga. Očekivanja regulatora su da će donesene mjere ograničiti postupke banaka koji bi mogli nepovoljno uticati na građane i privredu te u konačnici i na rast sistemskih rizika.

7. JAVNE FINASIJE I DUG

Fiskalna pozicija države je pogoršana u 2023. godini. Zabilježena su značajna izdvajanja za tekuću potrošnju, a entitetske vlade su posebno izdvojile sredstva za socijalno najranjivije kategorije stanovništva. Struktura vladine potrošnje u kojoj dominira tekuća potrošnja je uticala na produbljenje fiskalnog deficita, koji u budućnosti može biti i značajniji.

Fiskalni pokazatelji u 2023. godini ukazuju na snažan rast prihoda i rashoda, uz nešto jači intenzitet rasta javnih rashoda. Jači intenzitet rasta rashoda se može objasniti rastom tekuće potrošnje sektora vlade koja je predstavljala fiskalni odgovor na ublažavanje posljedica visokih cijena za osjetljive kategorije stanovništva. Vladina potrošnja je bila usmjerena na veća nominalna izdvajanja za penzije, plate u javnom sektoru, kao i jednokratne novčane isplate osjetljivim kategorijama. U 2023. izostala su značajnija investicijska ulaganja kao i povlačenja sredstava od inokreditora po koncesionim uslovima.

S obzirom na to da je rast rashoda bio značajniji od ukupnih prihoda, zabilježeno je povećanje fiskalnih neravnoteža. Naime, u 2023. godini zabilježeno je produbljenje fiskalnog deficita koji je iznosio 1,2% BDP-a, dok se u 2024. godini predviđa dalje povećanje deficita²⁴ (Grafikon 7.1). Projicirani deficit u 2024. godini će biti podložan promjeni i neće odražavati konačne i zvanične podatke, prvenstveno zbog mogućih odstupanja između projekcija rasta nominalnog BDP-a za 2024. godinu.



Nakon višegodišnjih pozitivnih trendova rasta budžetskih prihoda, kratkoročnog snažnog pada 2020. godine usljed pandemije COVID-19, te njihovog snažnog oporavka u 2021. godini, u 2023. godini je nastavljen rast ukupnih javnih

prihoda u nominalnom iznosu. Rast prihoda je prvenstveno rezultat zadržavanja opšteg nivoa cijena na visokom nivou, jačanja privatne potrošnje, ali i rast prihoda od usluga u turističkom sektoru. Prihodi od indirektnih poreza, u prvih sedam mjeseci 2024. godine, snažno su porasli za 13,2% u odnosu na isti period 2023. godine.

Sa aspekta rashoda, dvije najveće stavke u okviru vladine potrošnje, izdvajanja za socijalna davanja i plate zaposlenih, zabilježile su značajan rast u 2023. godini (2,02 milijardi KM, 18,3%, na godišnjem nivou). Izvjesno je očekivati dalji rast vladinih obaveza u 2024. godini temeljem već izvršenih i budućih, najavljenih usklađivanja penzija, kao i sindikalnih pritisaka koji se odnose na usklađivanje plata, naročito u sektoru zdravstva i obrazovanja (333 miliona KM u 2024. godini planiran rast bruto plata u skladu sa Globalnim okvirom fiskalnog bilansa i politika u BiH za period 2024–2026).

Tekuća potrošnja je povećana kroz veća izdvajanja za plate u javnom sektoru, nabavku roba i usluga, kao i za socijalna izdvajanja. Javni sektor je značajan generator ekonomske aktivnosti, između ostalog, kroz plate zaposlenih, a s druge strane, navedeno povećanje ima pozitivan efekat na privatnu potrošnju (rast prihoda i jačanje kupovne moći domaćinstava), bar u inicijalnom periodu. Privatna potrošnja u 2023. godini je činila 67,9% BDP-a. Uz to, značajan broj zaposlenih u javnom sektoru (oko 25%) sa primanjima koja su veća za 20–25% od prosječne neto plate značajno doprinosi rastu nivoa potrošnje, koji potiče ekonomske aktivnosti u zemlji. Kao i prethodnih godina, investiciona aktivnost javnog sektora u 2023. godini je bila na dosta niskom nivou, a koja je dodatno pogoršana političkim izazovima zbog kojih su BiH uskraćena značajna sredstva iz EU fondova, planirana nakon dobijanja kandidatskog statusa. U 2024. godini, prema Globalnom okviru fiskalnog bilansa i politika u BiH za period 2024–2026. planirane su investicije u iznosu 1,95 milijardi KM.

Zbog inflatornih pritisaka koji su popustili u drugoj polovini 2023. godine, entitetske vlade su izdvojile značajna sredstva za ublažavanja negativnih posljedica za osjetljive kategorije stanovništva, a samim tim su vlade stavile veći fokus na tekuću, a manje na kapitalnu potrošnju. Obustavljeno je veće angažovanje sredstava odobrenih za infrastrukturne projekte i projekte u elektroenergetskom sektoru, predviđene Programom javnih investicija BiH za period 2023–2025. godina²⁵. U skladu s navedenim, izostali su očekivani značajni efekti javnih investicija na cjelokupnu ekonomsku aktivnost u srednjem i dugom roku.

Dugogodišnja fiskalna konsolidacija i restriktivna fiskalna politika, prije izbivanja pandemije i rata u Ukrajini, stvorili su prostor za odgovor fiskalne politike na posljedice inflatornih

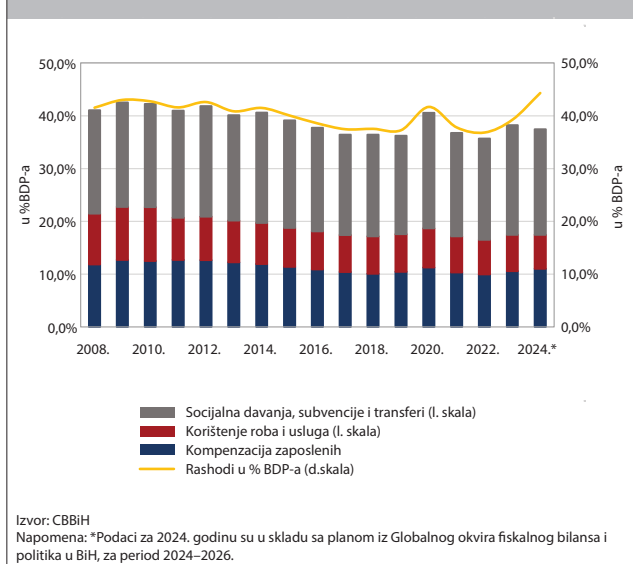
²⁴ Izvor: Globalni okvir fiskalnog bilansa i politika u BiH, za period 2024–2026, mart 2024. godine.

²⁵ Program javnih investicija Federacije BiH za period 2023–2025. i Program javnih investicija Republike Srpske za period 2023–2025.

pritisaka. Rast prihoda od indirektnih poreza kao posljedica inflacije dodatno je povećao taj prostor. S druge strane, sadašnja ekspanzivna fiskalna politika može ugroziti fiskalnu održivost, s obzirom na to da je došlo do značajnog rasta potreba za finansiranjem. U 2023. godini vladina potrošnja je bila značajna i iznosila je 39,2%, izraženo u procentima BDP-a. Struktura vladine potrošnje, koja je u nominalnim iznosima imala značajan trend rasta posljednjih godina, predstavlja potencijalni izvor unutrašnjih neravnoteža zbog svoje orijentisanosti ka tekućoj potrošnji (plate i socijalna davanja). Strukturu ukupne vladine potrošnje, u prosjeku za period 2006–2023. godine oko 30% izraženo u procentima BDP-a, čine izdvajanja za plate u javnom sektoru i socijalna davanja (Grafikon 7.2). Iako su budžetski prihodi zabilježili snažan rast i nadmašili plan u prvom dijelu 2024. godine, prostor za finansiranje određenih vladinih mjera iz prihoda od indirektnih poreza u budućnosti će biti sužen. Fiskalna kretanja će u budućnosti u velikoj mjeri zavisiti od toga da li će biti realizovani prijedlozi o izmjenama poreske politike i fiskalnoj reformi, koje bi se mogle odraziti na iznos prikupljenih prihoda. Prema tome, navedena ranjiva struktura vladine potrošnje može uticati na produbljenje fiskalnog deficita u budućnosti.

Osim navedenog, penzioni fondovi zbog, između ostalog, redovnog i vanrednog usklađivanja penzija, ali i zbog demografskih promjena su dodatno bili opterećeni tokom 2023. godine. Projicirani deficit u penzionim fondovima u prvoj polovini 2024. je produbljen i veći je za 0,4 procentna poena u odnosu na isti period prethodne godine, i u visini je 1,0% procenata BDP-a.

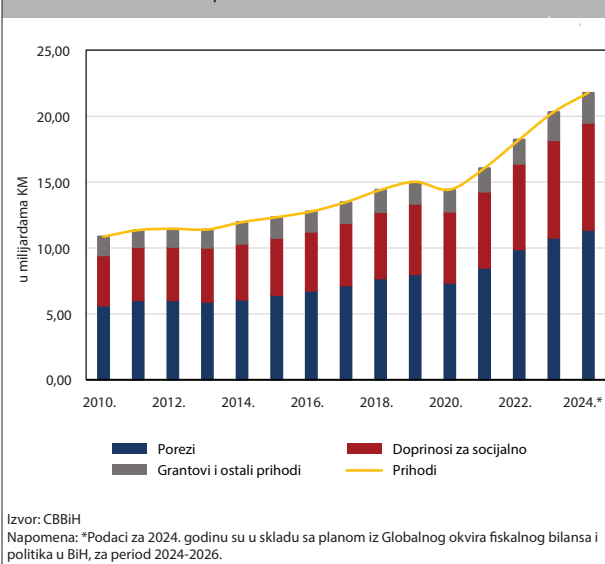
Grafikon 7.2: Struktura rashoda



Budžetski prihodi su se posljednjih godina kretali između 40 i 43%, izraženo u procentima BDP-a. Nakon snažnog rasta budžetskih prihoda u 2021. godini, i njihovog daljnjeg rasta u 2023. godini, podaci visoke frekvencije ukazuju na izvjestan nastavak trenda i u 2024. godini. Prema posljednjim projekcijama Uprave za indirektno oporezivanje (iz juna 2024. godine), u 2024. godini se očekuje rast prihoda od

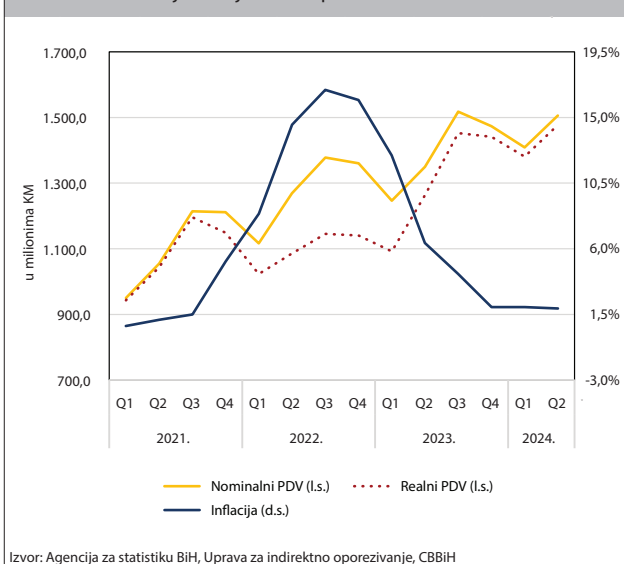
indirektnih poreza za 9,7% na godišnjem nivou (Grafikon 7.3), ali sa tendencijom za revidiranje naniže u narednom projekcijskom periodu u slučaju izmjena poreske politike. Istovremeno i prihodi od direktnih poreza bilježe rast sa porastom broja zaposlenih i rastom plata u javnom sektoru, kao i u ostalim sektorima slijedom znatnog povećanja minimalne plate u oba entiteta. (Poglavlje 8).

Grafikon 7.3: Struktura prihoda



Prihodi od poreza na dodanu vrijednost (PDV) su zabilježili rekordne iznose u prethodnim godinama, izuzev pandemijske 2020. godine. Neto prihod od PDV-a iznosio je 5,59 milijardi KM u 2023. godini, što je više za 9,0% u odnosu na prethodnu godinu. Pored rasta privatne potrošnje, povećanog uvoza, kao i pozitivnih kretanja u uslužnom sektoru, jedan od faktora koji je također uticao na snažan rast prihoda po ovom osnovu je zadržavanje cijena na visokom nivou tokom 2023. godine (Pogledati tekstni okvir u CBBiH Biltenu 2 2024. godine). Inflacija je usporila u drugoj polovini 2023. godine, i stagnira u prvoj polovini 2024. godine (Grafikon 7.4).

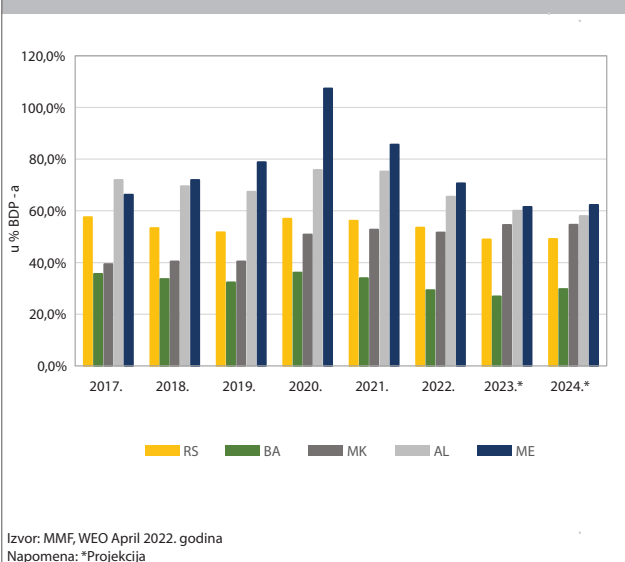
Grafikon 7.4: Uticaj inflacije na rast prihoda od PDV-a



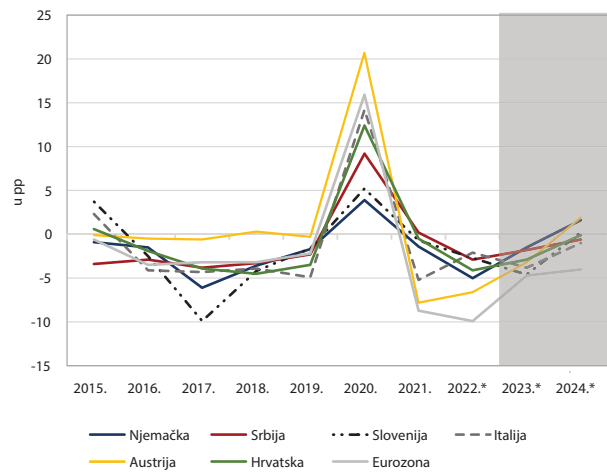
Javna zaduženost sektora vlade BiH je na kraju 2023. godine iznosila 13,16 milijardi KM (26,9%, u procentima BDP-a), što je u odnosu na zemlje regiona još uvijek svrstava u red umjereno zaduženih zemalja, u skladu sa kriterijima iz Maastrichta (Grafikon 7.5)²⁶. BiH je, kao i mnoge druge zemlje, koristila fiskalne mjere kao podršku ugroženim kategorijama stanovništva tokom pandemije, ali i usljed jačanja inflatornih pritisaka intenziviranih nakon izbijanja rata u Ukrajini. Javni dug je ostao gotovo nepromijenjen u zemljama regiona (Grafikon 7.6). U 2023. godini entitetske vlade u BiH su izdvojile značajna sredstva za ublažavanje posljedica inflatornih pritisaka za osjetljive kategorije (Federacija BiH je izdvojila 756 miliona KM ili 2,4% BDP-a dok je RS izdvojila 416 miliona KM ili 2,6% BDP-a).²⁷

Premda je nivo zaduženja relativno nizak u BiH, dinamika zaduživanja u budućnosti može predstavljati rizik likvidnosti, imajući u vidu ograničen pristup finansiranju, ali i značajne potrebe entiteta za finansiranjem u 2024. godini (oko 6% BDP-a u Federaciji BiH i 9,8% BDP-a u RS).

Grafikon 7.5: Javni dug u odabranim zemljama



Grafikon 7.6: Godišnje promjene u javnom dugu izraženom u procentima BDP-a

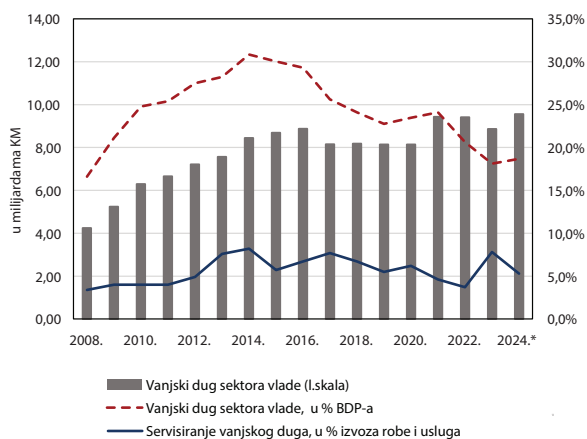


Vanjski dug sektora opšte vlade je tokom 2023. godine zabilježio značajan pad (616,1 miliona KM ili 6,5%) i na kraju godine je iznosio 8,86 milijardi KM. Planirana otplata vanjskog duga za 2024. godinu iznosi 1,36 milijardi KM (14,7% planiranih prihoda od indirektnih poreza), što je neznatno smanjenje u odnosu na prethodnu godinu (0,6 procentna poena). Posljedično, planirano je zadržavanje fiskalnog prostora na približno istom nivou. U periodu 2008–2016. godine, intenzivnije zaduživanja vlade u inostranstvu (Grafikon 7.7) je značajno doprinislo finansiranju deficita tekućeg računa i vladine potrošnje (Grafikon 7.8). Međutim, kako su izostala zaduženja vlada kod inokreditora pod povoljnim koncesionim uslovima i za finansiranje infrastrukturnih projekata u 2023. godini, samim tim je smanjen i vanjski dug sektora vlade, kao i značaj neto javnog vanjskog zaduživanja u finansiranju deficita po tekućem računu. U posljednje tri godine je izostalo značajnije povlačenje sredstava od inokreditora, po koncesionim uslovima, za kapitalne projekte. Ukoliko se kapitalne investicije intenziviraju u narednom periodu, povlačenja sredstava od inokreditora pod povoljnim uslovima bi, pored pozitivnog doprinosa na finansiranje deficita tekućeg računa, mogao imati i pozitivan učinak na devizne rezerve. Zaduzivanje pod koncesionim uslovima, u pravilu, znači i manju osjetljivost vrijednosti preostalog duga, i otplata, na promjene u tržišnim uslovima.

²⁶ BiH ne podliježe obavezi ispunjavanja ovog kriterija. Informacija je više orientaciona.

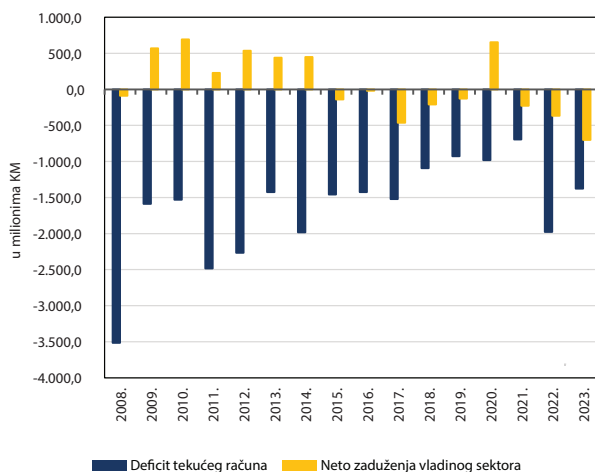
²⁷ <https://www.imf.org/en/countries/bih?selectedfilters=Article%20IV%20Staff%20Reports#whatsnew>

Grafikon 7.7: Vanjski dug sektora opšte vlade



Izvor: CBBIH, Ministarstvo finansija i trezora BiH i Globalni fiskalni okvir 2024–2026.
Napomena: *Projekcija

Grafikon 7.8: Neto zaduživanje vladinog sektora i deficit tekućeg računa



Izvor: CBBIH

Tekstni okvir 3: Ograničenja uticaja javnog sektora na konkurentnost u EU, sa osvrtom na BiH

Evropska unija implementira sveobuhvatan regulatorni okvir koji je namijenjen za fer tržišnu konkurenciju, kao i za ublažavanje efekata poremećaja na tržištu. Politika tržišne konkurencije koju nadzire i provodi Evropska komisija podrazumijeva stroga pravila o državnim subvencijama, politikama javnih nabavki, kao i mjerama koje sprječavaju stvaranje monopola. Prema podacima Evropske komisije²⁸, državne subvencije u EU iznosile su približno 1,5% BDP-a u 2023. Ove su subvencije strogo regulisane kako bi se spriječilo narušavanje tržišne konkurencije. Različiti mehanizmi kontrole koje sprovodi Evropska komisija se koriste za stimulisanje ekonomskog rasta i izbjegavanje nefer davanja prednosti određenim kompanijama.

S druge strane, EU direktive koje regulišu javne nabavke osiguravaju transparentne i konkurentne postupke javnih nabavki. Podaci Eurostata pokazuju da javne nabavke čine oko 14% BDP-a EU-a²⁹, a usklađenost s ovim direktivama ključna je za održavanje fer tržišne konkurencije.

Prema Indeksu percepcije korupcije u javnom sektoru (CPI-Corruption Perception Index) koji provodi Transparency International, u 2023. godini, zemlje EU uglavnom postižu dobre ocjene, s prosječnom ocjenom od oko 76 od 100. Ovaj visok nivo transparentnosti ključan je za održavanje konkurentnih tržišta i sprječavanja da intervencije javnog sektora dovedu do poremećaja tržišta. U proteklih pet godina EU je uspješno smanjila kršenja pravila povezanih s tržišnom konkurencijom za 15%³⁰, što ukazuje na efikasnu implementaciju politika i propisa tržišne konkurencije.

I pored postojanja regulatornog okvira EU i nastojanja da se minimiziraju negativni uticaji na tržišnu konkurenciju, još uvijek postoje određeni izazovi. Naprimjer, nejednaka primjena propisa ili kašnjenja u provođenju određenih propisa, mogu dovesti do privremenih poremećaja tržišta. Uprkos svemu, cijeli pristup EU pomaže u održavanju konkurentnog i uravnoteženog unutrašnjeg tržišta.

S druge strane, BiH se suočava sa značajnim izazovima u usklađivanju svog regulatornog okvira sa standardima EU. BiH ima ocjenu 38 od 100 na Indeksu percepcije korupcije Transparency Internationala za 2023. godinu³¹ (Grafikon 7.9.). Ovaj rezultat stavlja BiH u nezavidnu poziciju, i ukazuje na značajnu zabrinutost oko korupcije u javnom sektoru. CPI rezultat BiH pokazuje samo skromne promjene tokom godina. Historijski gledano, zemlja je nastojala da popravi svoj rezultat, ali su problemi s korupcijom perzistirali. Naprimjer, 2020. godine BiH je postigla ocjenu 35, a 2021. ocjenu 36. Blago poboljšanje u 2023. na 38 ukazuje na određeni napredak, ali opšti trend ukazuje na stalne izazove. BiH ima 38 poena, što je relativno nisko u uporedbi s evropskim zemljama. U regiji Zapadnog Balkana nalazi se na donjoj ljestvici, sa zemljama kao što su Crna Gora i Srbija. Ova niska ocjena naglašava postojeće probleme BiH s upravljanjem i integritetom javnog sektora. Prema Izveštaju Evropske komisije o napretku za 2023.³² godinu BiH je ispunila samo oko 50% preporuka koje se odnose na poboljšanje konkurentnosti i regulatornog okruženja. Ovaj ograničeni napredak utiče na efikasnost intervencija javnog sektora u jačanju tržišne konkurencije.

²⁹ https://single-market-economy.ec.europa.eu/single-market/public-procurement_en

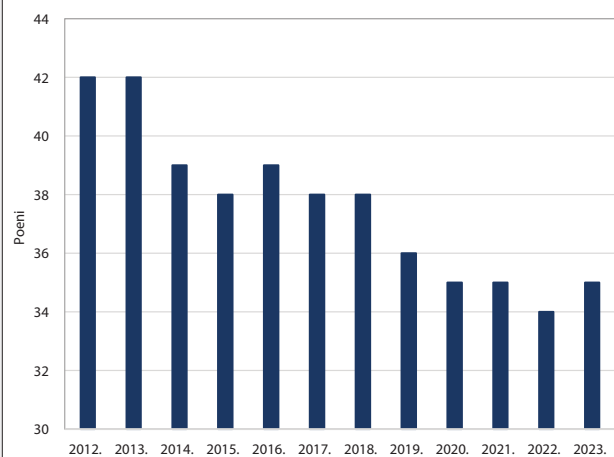
³⁰ https://european-union.europa.eu/priorities-and-actions/actions-topic/competition_hr

³¹ <https://ti-bih.org/bosnia-and-herzegovina-worst-in-the-region-according-to-the-corruption-perception-index-bih-completely-devasted-by-corruption-the-situation-is-getting-worse/?lang=en>

³² https://www.eeas.europa.eu/delegations/bosnia-and-herzegovina/izvje%C5%A1taj-o-bosni-i-hercegovini-za-2023_bs?s=219

²⁸ <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14689-2023-INIT/en/pdf>

Grafikon 7.9: Indeks percepcije korupcije Transparency International za 2023. godinu



Izvor: Transparency International Bosna i Hercegovina

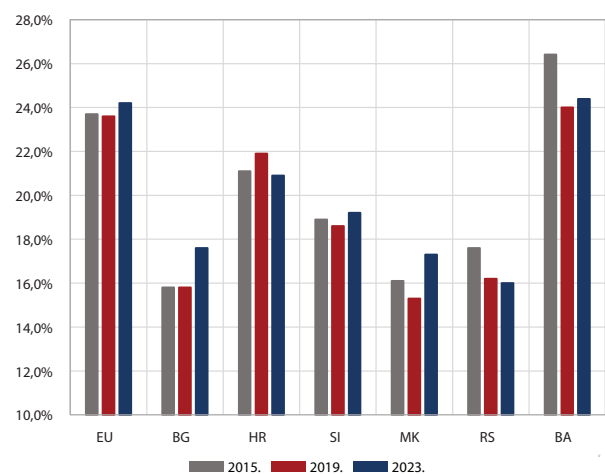
Javne nabavke u BiH predstavljaju oko 10% BDP-a. Međutim, prema Izvještaju Svjetske banke o Reformi upravljanja javnim sektorom u BiH³³, postoje značajni problemi s transparentnošću i efikasnošću. Prema navedenom Izvještaju, otprilike 40% postupaka javnih nabavki u BiH ukazuju na značajne nepravilnosti, koje utiču na pravednost i konkurentnost tržišta. U tom je smislu neophodna sveobuhvatna reforma kako bi se poboljšala transparentnost i efikasnost samog procesa javne nabavke. Prema preporukama Svjetske banke, između ostalog, implementacija elektronskih sistema javnih nabavki i jači nadzor mogu pomoći u rješavanju navedenih problema. Državne potpore i subvencije u BiH čine oko 3% BDP-a. Nepostojanje efikasnog regulatornog okvira znači da su te potpore često neravnomjerno i nepravedno raspoređene, što može imati negativni učinak na tržišnu konkurenciju i dovesti do neefikasnosti u funkcionisanju tržišta. Nedostatak regulative i mehanizama praćenja državne pomoći u BiH pogoršava distorzije tržišta. Poboljšanje regulatornih okvira i njihovo usklađivanje sa standardima EU-a mogu otkloniti navedene probleme. Jačanje kapaciteta i nezavisnosti regulatornih institucija u BiH ključno je za efikasnu implementaciju politika tržišne konkurencije. Ovo podrazumijeva jačanje pravnih i institucionalnih okvira kako bi se osigurala njihova bliža usklađenost sa standardima EU-a. Negativni učinci percepcije visokog nivoa korupcije mogu odvratiti strana ulaganja i stvoriti nepovoljno poslovno okruženje. Ulagači su oprezniji u pogledu potencijalnih pravnih i finansijskih rizika povezanih s korupcijom.

³³ <https://www.worldbank.org/en/country/bosniaandherzegovina/brief/supporting-public-sector-management-reform-in-bosnia-and-herzegovina>

8. TRŽIŠTE RADA – PRIORITET REFORMI

Značajan udio zaposlenosti u javnom sektoru, posebno u javnoj upravi, dramatičan pad broja rođenih i problem starenja stanovništva predstavljaju važan izvor makroekonomskih neravnoteža u srednjem i dugom roku. Udio zaposlenosti u javnom sektoru bilježi stagniranje (Grafikon 8.1), usprkos značajnom rastu broja zaposlenih u privatnom sektoru, te je isti i dalje mnogo veći u uporedbi sa zemljama okruženja. Posmatrajući strukturu zaposlenih u javnom sektoru, prema posljednje dostupnim podacima (Grafikon 8.2), vidljivo je kako BiH bilježi najveći udio javne uprave u zaposlenosti javnog sektora, dok je u ostalim zemljama značajnija zaposlenost u zdravstvu i obrazovanju. Ipak primjetno kako su i udjeli zaposlenih u obrazovanju i zdravstvu veći od zemalja u okruženju, što ukazuje na rigidnost tržišta rada uzimajući samo u obzir kako je broj upisnika u obrazovnom sustavu dramatično pao u posljednje vrijeme (Grafikon 8.3). Imajući u vidu kako u posljednjem desetljeću bilježimo najsporije zatvaranje ekonomskog jaza u uporedbi sa prosjekom EU (vidjeti poglavlje 3), te kako i u ostalim djelatnostima postoje brojna javna preduzeća poput rudarstva, komunikacija, elektro i vodosnabdijevanje, prijeko su potrebne strukturne reforme kako bi se brže smanjivao navedeni jaz.

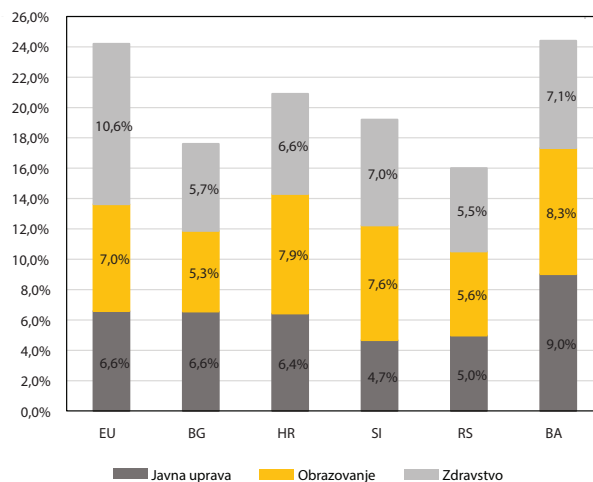
Grafikon 8.1: Udio zaposlenih osoba javnog sektora u ukupnoj zaposlenosti



Izvor: EUROSTAT, BHAS

Napomena: Javni sektor uključuje djelatnosti: O (Javna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje), P (Obrazovanje) i Q (Djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne pomoći).

Grafikon 8.2: Struktura zaposlenih u javnom sektoru u 2023. godini



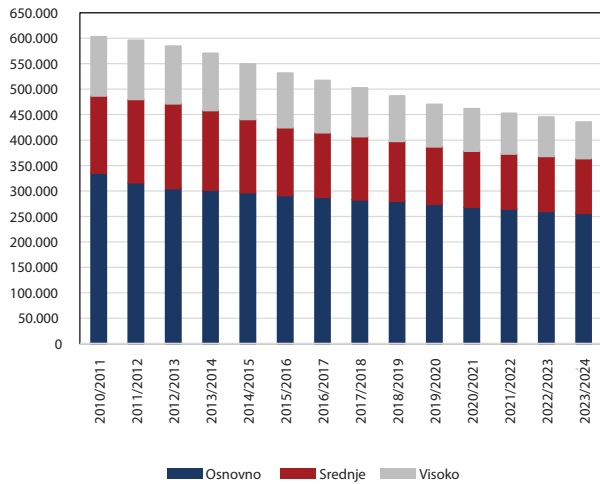
Izvor: EUROSTAT, BHAS

Ogromni ekonomski jaz za razvijenim zemljama doprinosi negativnom prirodnom prirastu stanovništva i sve bržem odljevu radno sposobnog stanovništva.

Sve izraženiji pritisak rasta cijena roba i usluga te cijena nekretnina narušava ionako slab ekonomski standard stanovništva, što uz relativno visoke cijene rada u EU (vidjeti poglavlje 5) primorava stanovništvo na emigraciju. Činjenica kako srednjoškolski obrazovni sustav bilježi najveći broj upisnika u dijelu zanatskih zanimanja, gdje se posebno izdvajaju građevinski strukovni radovi, zdravstvena njega i ugostiteljstvo, ukazuje kako se danas brojni polaznici u fazi ranog školovanja pripremaju za eventualno odseljavanje. Ilustrativno je kako u prikazanom periodu (Grafikon 8.3) obrazovni sustav bilježi značajno smanjenje broja polaznika u svim kategorijama obrazovanja³⁴, koji na kraju ovog perioda je smanjen za 167.353 polaznika, s tim da 47,2% od ukupnog pada dolazi iz osnovnoškolskog obrazovanja, dok 26,3% i 26,5% iz srednjeg i visokoškolskog obrazovanja, respektivno. Uz smanjenja broja polaznika, postojeći obrazovni programi bitno zaostaju za zemljama okruženja, što ukazuju i svi provedeni međunarodni testovi u obrazovanju. Evidentan pad polaznika obrazovanja može se pripisati demografskim promjenama, koje se ogledaju u visokom negativnom prirodnom prirastu (Grafikon 8.4) i najnižoj stopi plodnosti u okruženju i EU, odseljavanju stanovništva, ali i nedostatku prijeko potrebnih strukturnih reformi, o kojima se samo deklarativno izjašnjavaju nositelji politika.

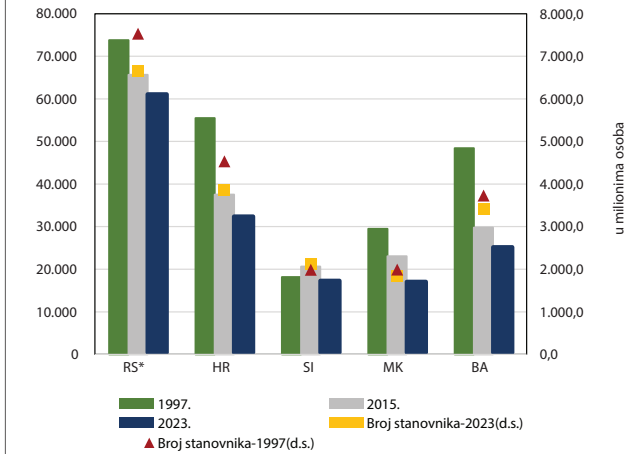
³⁴ Osim predškolskog uzrasta koje zbog niske osnovice nije relevantno za uspoređivanje sa ranijim godinama.

Grafikon 8.3: Struktura polaznika u obrazovnom sistemu



Izvor: BHAS

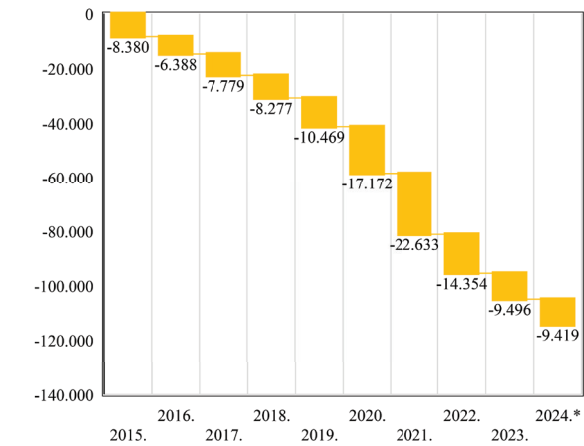
Grafikon 8.5: Broj rođenih osoba i ukupan broj stanovnika po zemljama



Izvor: EUROSTAT, BHAS

Napomena: *Za Srbiju prvi dostupni podaci su iz 2000. godine, tako da isti su uključeni umjesto 1997. godine.

Grafikon 8.4: Kumulativan prirodni prirast u desetgodišnjem periodu



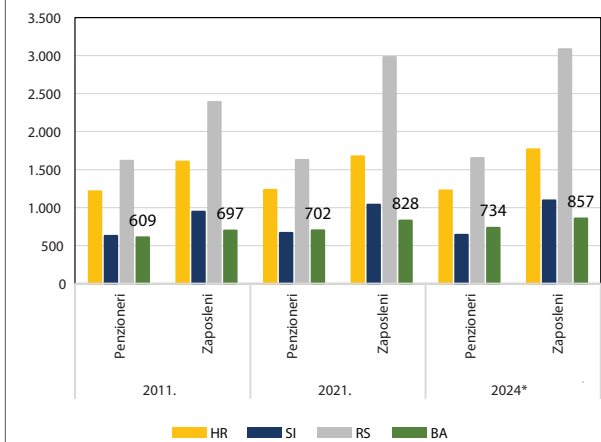
Izvor: BHAS, CBBiH

Napomena: *Projekcija za 2024. godinu odnosi se na službene podatke sa kraja prvog kvartala, te kretanja prirasta iz preostalih kvartala posljednjih godina.

Negativan prirodni prirast stanovništva je uzrokovan dramatičnim padom broja rođenih osoba (Grafikon 8.5), koji će prema očekivanjima na kraju ove godine biti prepolovljen u odnosu prve dostupne podatke iz 1997. godine. Ostale zemlje okruženja većinski bilježe značajno smanjenje broja rođenih osoba, iako slabijim intenzitetom. Sa druge strane, Slovenija, kao ekonomski najrazvijenija zemlja okruženja, bilježi neznatan pad rođenih od početka posmatranja.

Pad broja rođenih osoba, bez obzira na dodatno iseljavanje stanovništva, uz sve snažniji rast broja penzionera predstavlja krucijalni izazov za makroekonomsku održivost penzionih i socijalnih fondova u narednom periodu. Broj penzionera u posljednje tri godine raste brže od broja zaposlenih osoba (Grafikon 8.6), što dovodi do značajnog rasta budžetskih troškova. Kada se uporede posljednji podaci iz 2024. godine sa krajem 2011. godine BiH bilježi najveće povećanje broja penzionera od odabranih zemalja (125 hiljada dok ostale zemlje bilježe zanemiravo povećanje). Slijedom snažnog rasta broja penzionisanih, omjer pokrivenosti penzionih fondova u BiH stagnira u dugogodišnjem periodu, dok u zemljama okruženja isti bilježi trend poboljšanja kroz godine (Grafikon 8.7).

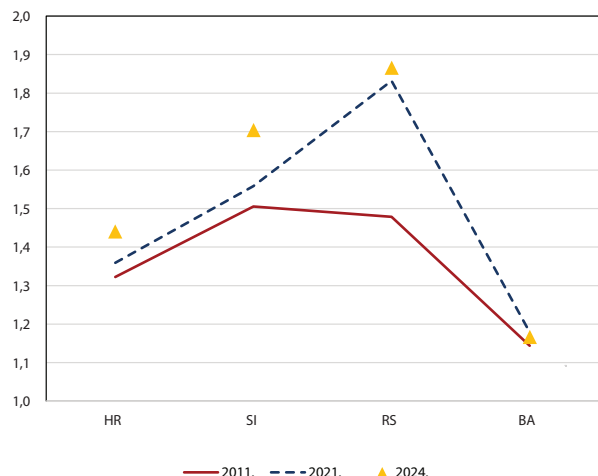
Grafikon 8.6: Broj zaposlenih i penzionisanih osoba u odabranim zemljama



Izvor: EUROSTAT, Federalni fond PIO/MIO, Fond Penzijskog-Invalidskog osiguranja RS

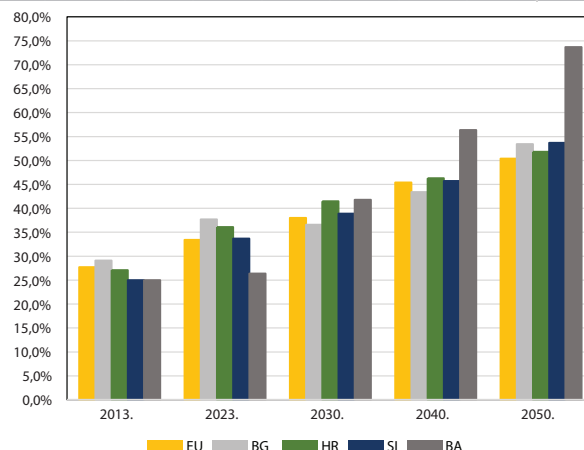
Napomena: *Za zemlje okruženja broj zaposlenih prema EUROSTAT metodologiji preuzet sa kraja 2023. godine dok je broj penzionera sa kraja polugodišta 2024. godine. Podaci za BiH uključuje broj zaposlenih iz maja dok je broj penzionera sa kraja juna 2024. godine.

Grafikon 8.7: Omjer pokrivenosti penzionih fondova



Izvor: EUROSTAT, Federalni fond PIO/MIO, Fond Penzijskog-Invalidskog osiguranja RS

Grafikon 8.8: Dugoročna projekcija omjera zavisnosti*



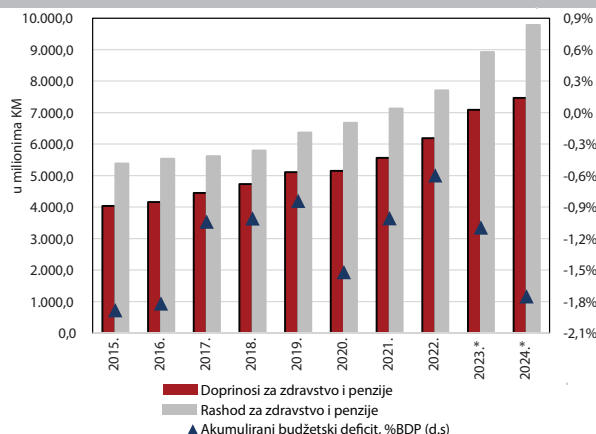
Izvor: EUROSTAT, BHAS, CBBiH

Napomena: *Omjer između ekonomski aktivnog i neaktivnog stanovništva (eng. dependency ratio). Podaci za 2012. i 2022. godinu su preuzeti iz Ankete o radnoj snazi BiH, dok ostale godine iz Analiza stanja stanovništva i projekcija stanovništva za period 2020. – 2070.

Negativan prirodni prirast, rast broja penzionera uz kontinuirani rast očekivane dobi stanovništva i smanjenja udjela radnog aktivnog stanovništva dodatno usložnjava poslovanje penzionih i zdravstvenih fondova. Službena projekcija kretanja stanovništva, koja podrazumijeva nastavak negativnog trenda prirodnog prirasta, povećanje očekivane životne dobi, te relevantne podatke o migracijama od Eurostata i ostalih izvora, ukazuju na dramatičan pad radnog sposobnog stanovništva u narednom periodu, čime će se značajno promijeniti struktura starosti stanovništva u narednim desetljećima. Prema projekciji Evropske komisije (EC), udio stanovništva EU starijeg od 65 godina u 2060. godini će biti 30%, dok je isti na kraju 2013. godini iznosio 18%. Kao rezultat promjene ukupne strukture stanovništva omjer između ekonomski aktivnog i neaktivnog stanovništva (Grafikon 8.8), u 2050. godini je predividen na 50,4%, dok je isti na kraju, bazne, 2013. godine iznosio 27,7%, što implicira da će EU umjesto svake četiri aktivne osobe imati dvije aktivne osobe na jednu osobu preko 65. godina. Upoređujući domaći omjer sa zemljama EU, BiH još uvijek prema procjenama Ankete o radnoj snazi BHAS bilježi sličan ili čak nešto niži udio zavisnosti³⁵, s tim kako dugoročna projekcija Populacijskog fonda Ujedinjenih naroda (UNFPA) ukazuje na dramatičan rast ovisnosti u narednim desetljećima. Prema navedenoj projekciji u 2050. godini je predividen omjer na 73,7%, što implicira da će BiH imati 1,4 aktivne osobe na jednu osobu preko 65. godina. Navedeni službeni podaci i projekcije budućeg kretanja na tržištu rada ukazuju na prijeko potrebnu strategiju demografskog razvoja i implementaciju iste, u cilju povećanja aktivnog stanovništva i smanjenja udjela uzdržavanog stanovništva.

Rast broja penzionera i rekordan rast inflacije u posljednje vrijeme uzrokovali su rast troškova za održavanje penzionog i zdravstvenog sektora. Sa druge strane, zabilježen je i nominalno najveći iznos prikupljenih doprinosa (Grafikon 8.9), ali uzimajući u obzir kako preniski nivoi prosječnih penzija i još uvijek izražena inflacija iziskuju daljnji rast troškova finansiranja penzionih i zdravstvenih fondova u narednom periodu je moguće očekivati daljnje produbljivanje proračunskog deficita.

Grafikon 8.9: Finansijsko poslovanje penzionog i zdravstvenog fonda



Izvor: BHAS, CBBiH, Federalni fond PIO/MIO, Fond Penzijskog-Invalidskog osiguranja RS

Napomena: *Projekcija potrošnje u zdravstvu za 2023. i 2024. osnovana je na linearnom trendu iz prethodnog perioda, dok projekcija potrošnja rashoda za penzije u 2024. zasnovana je na službenim podacima na kraju juna. Prihodi od doprinosa za zdravstvo i mirovine za 2024. su bazirani na službenim podacima sa kraja prvog polugodišta, dok projekcija BDP-a je zasnovana na službenoj prognozi CBBiH.

³⁵ Omjer između ekonomski aktivnog i neaktivnog stanovništva (eng. dependency ratio).

STATISTIČKI PRILOG

Prilog 1: Pokazatelji makroekonomskih neravnoteža u Bosni i Hercegovini

Grupa pokazatelja	Pokazatelji	Referentna vrijednost	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti	Saldo tekućeg računa platne bilanse, trogodišnji prosjek (% BDP)	Od -4% do 0%	-9,8%	-8,7%	-7,3%	-8,0%	-7,8%	-7,1%	-5,9%	-5,7%	-4,8%	-4,2%	-5,5%	-2,9%	-2,4%	-3,0%	-3,0%
	Neto stanje međunarodnih ulaganja (% BDP)	-35%	-52,3%	-53,7%	-57,9%	-56,4%	-56,7%	-56,7%	-54,2%	-50,5%	-45,7%	-41,5%	-36,8%	-33,5%	-28,9%	-25,7%	-22,9%
	Realni efektivni kurs-trogodišnja promjena (%)	±5% (europodručje), ±11% (izvan europodručja)	1,5%	2,2%	0,2%	-1,6%	-2,0%	-3,4%	-5,2%	-4,8%	-4,5%	-1,0%	-1,1%	-1,4%	-2,4%	2,8%	3,5%
Pokazatelji vanjskih neravnoteža i konkurentnosti	Udio u svjetskom izvozu robe i usluga- petogodišnja promjena (% svjetskog izvoza)	-6%	n/a	-1,6%	-1,3%	0,3%	0,3%	-5,1%	0,7%	10,8%	32,5%	30,6%	24,7%	15,2%	20,7%	15,7%	13,2%
	Nominalni indeks jediničnih troškova rada, trogodišnja promjena (%)	9% (europodručje), 12% (izvan europodručja)	24,5%	13,3%	8,9%	4,7%	4,3%	1,7%	-1,8%	-2,4%	-3,1%	1,0%	5,7%	10,1%	6,9%	15,9%	23,0%
	Indeks cijena stambenih nekretnina, deflacirani, jednogodišnja promjena (%)	6%	24,4%	-5,1%	-6,8%	-6,2%	-1,3%	-1,7%	2,9%	-0,4%	-3,2%	-0,4%	-0,4%	3,3%	3,6%	1,0%	7,5%
Pokazatelji interne neravnoteže	Kreditni tok privatnog sektora, konsolidovani (% BDP)	14%	-3,8%	-0,7%	1,2%	1,3%	1,0%	0,5%	1,0%	1,7%	3,4%	3,2%	3,6%	-1,1%	2,1%	2,6%	3,5%
	Dug privatnog sektora, konsolidovani (% BDP)	133%	62,7%	60,7%	59,9%	61,2%	61,0%	60,2%	57,9%	57,0%	57,7%	57,2%	57,9%	58,5%	54,06%	49,03%	49,15%
	Bruto dug opšte države (% BDP)	60%	25,9%	30,2%	32,8%	36,5%	37,6%	41,6%	41,4%	40,0%	35,6%	33,6%	32,3%	36,1%	33,9%	29,3%	26,9%
Pokazatelji interne neravnoteže	Stopa nezaposlenosti, trogodišnji prosjek (%)	10%	25,5%	24,9%	26,3%	27,6%	27,7%	27,7%	27,6%	26,9%	24,5%	21,4%	18,2%	16,7%	16,4%	16,3%	15,4%
	Ukupne obaveze finansijskog sektora, nekonsolidovane, jednogodišnja promjena (%)	16,5%	-1,9%	-0,7%	-0,5%	1,0%	5,5%	5,5%	4,5%	5,5%	8,7%	10,0%	8,3%	4,0%	11,0%	2,9%	3,4%
	Stopa aktivnosti, trogodišnja promjena (u pp.)	{ -0,2 pp}	1,2%	1,6%	0,2%	0,9%	-2,2%	-0,7%	0,2%	-1,1%	-2,5%	-4,5%	-2,3%	12,0%	11,5%	11,8%	2,9%
Pokazatelji za zaposljavanje	Dugotrajna nezaposlenost, trogodišnja promjena (u pp.)	0,5 pp	-6,7%	-2,7%	2,1%	2,8%	0,4%	1,0%	-0,3%	-1,1%	-6,5%	-7,5%	-9,7%	-5,0%	-1,5%	-0,4%	-2,0%
	Stopa nezaposlenosti mladih, trogodišnja promjena (u pp.)	2,0 pp	-26,5%	-1,5%	21,9%	29,6%	2,8%	8,3%	-1,3%	-8,1%	-27,0%	-37,7%	-37,8%	-20,1%	-1,3%	3,8%	-17,8%

Izvor: CBBiH

IZDAVAČ

Centralna banka Bosne i Hercegovine
Maršala Tita 25, 71000 Sarajevo
tel. (387 33) 278 100
faks (387 33) 278 229
Internet: www.cbbh.ba
e-mail: contact@cbbh.ba

Za sve informacije kontaktirati:
Ured vodećeg ekonomiste

DTP obrada teksta
Graficar d.o.o.

Publikovanje i umnožavanje u obrazovne i nekomercijalne svrhe je
dozvoljeno uz obavezno navođenje izvora.

© Centralna banka Bosne i Hercegovine | sva prava zadržana

