

**BOSNA I HERCEGOVINA
VIJEĆE MINISTARA
DIREKCIJA ZA EKONOMSKO PLANIRANJE**



**БОСНА И ХЕРЦЕГОВИНА
САВЈЕТ МИНИСТАРА
ДИРЕКЦИЈА ЗА ЕКОНОМСКО ПЛАНИРАЊЕ**

**BOSNIA AND HERZEGOVINA
COUNCIL OF MINISTERS
DIRECTORATE FOR ECONOMIC PLANNING**

OUTLOOK

**Informacija o perspektivama za BiH 2016.- 2018. godine
Jesen 2015. godine**

Sarajevo, oktobar/listopad 2015. godine

Sadržaj

Uvod.....	3
1. Ekonomski rast.....	3
2. Industrijska proizvodnja.....	5
3. Tržište rada.....	6
4. Cijene.....	7
5. Monetarni sektor.....	8
6. Bankarski sektor.....	9
7. Platni bilans.....	10
8. Vanjska trgovina.....	11
9. Strana direktna ulaganja.....	12
Skraćenice.....	14

Uvod

Perspektive za period 2016. – 2018. godine, dokument koji daje jesenji preliminarni pregled predviđanja najznačajnijih ekonomskih kretanja u Bosni i Hercegovini, Direkcija za ekonomsko planiranje BiH je pripremila na osnovu analiza kretanja ekonomskih trendova Bosne i Hercegovine, uzimajući u obzir međunarodne faktore koji utiču na ekonomski razvoj naše zemlje.

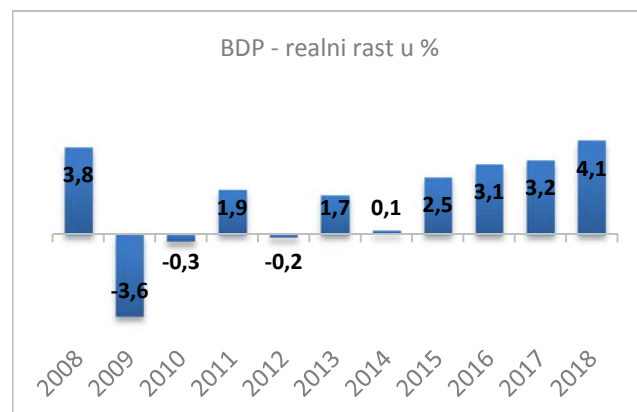
Ovo je analitički dokument koji je napravljen za potrebe rada Vijeća ministara BiH i zasnovan je na zvaničnim podacima statističkih sistema i agencija u Bosni i Hercegovini.

Ekonomski rast 2015-18

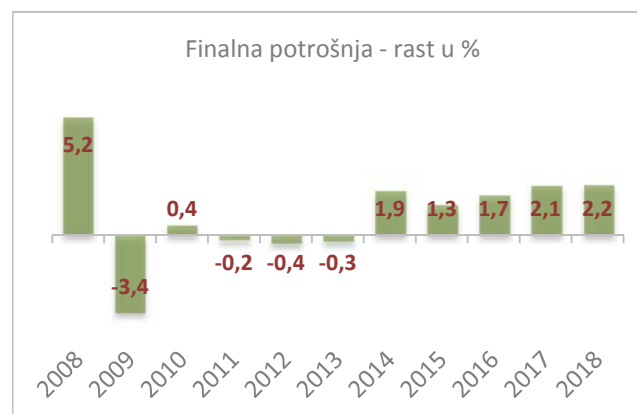
Iako je realni rast ekonomske aktivnosti BiH u odnosu na prethodni kvartal tokom prva dva tromjesečja 2015. iznosio svega 0,7%, rast aktivnosti na godišnjem nivou je bio znatno veći. Najveći dio godišnjeg povećanja je zapravo ostvaren u četvrtom tromjesečju 2014. kada je aktivnost povećana u odnosu na treći kvartal za značajnih 1,6%. Tako je, uprkos skromnom kvartalnom povećanju u naredna dva tromjesečja, ekonomska aktivnost u prvom kvartalu bila za 2,3%, a u drugom za značajnih 4,4% veća u odnosu na isti period 2014. godine. Intenziviranje godišnjeg rasta u drugom tromjesečju je u najvećoj mjeri bilo posljedica pada BDP-a u istom periodu prethodne godine uslijed obilnih poplava koje su zadesile zemlju.

Ekonomski rast okruženja u prvom polugodištu je bio intenzivniji u odnosu na prvo polugodište 2014 uz blago intenziviranje stope u drugom u odnosu na prvo tromjesečje. Uticaj fiskalne politike na ekonomski rast u 2015. godini je bio prilično skroman kako po pitanju finalne potrošnje i transfera, tako i po pitanju javnih investicija. Projekcije ekonomskog rasta i zaposlenosti u okruženju za 2015. godinu su znatno povoljnije u odnosu na rast iz 2014. godine. Jačanje rasta bi trebalo biti nastavljeno i u 2016., mada nešto skromnijim stopama. Tako je projicirani ekonomski rast Euro zone od 1,5% za 2015. godinu znatno iznad stope od 0,9% u 2014. godini. Potom slijedi nešto skromnije poboljšanje na stopu od 1,9% u 2016. godini. Ovo istina nije praćeno značajnijim poboljšanjem projekcija stope nezaposlenosti koja se tek neznatno popravlja u odnosu na 2014., te ostaje i dalje visoka (10,5%) u 2016. godini.

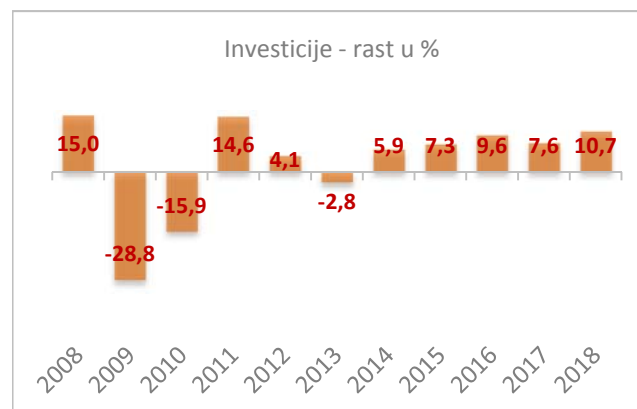
Među značajnijim zemljama iz okruženja, najznačajniji napredak se očekuje u Italiji i Hrvatskoj čiji pad od 0,4% u 2014. bi trebao biti zaustavljen 2015. godine. Tada se očekuju pozitivne stope od 0,6% u Italiji, te 0,3% u Hrvatskoj, a snažan napredak ovih zemalja bi trebao biti nastavljen i u 2016. godini. S druge strane, u Sloveniji bi moglo doći do postepenog usporavanja ekonomskog rasta tokom 2015-16. godine. Pored vanjskih pretpostavki, pretpostavke bh projekcija ne uključuju ponavljanje vremenskih nepogoda u narednom periodu koje bi mogle (privremeno ili trajno) onеспособiti postojeće proizvodne kapacitete, te bitno utjecati na poljoprivredu, proizvodnju električne energije i sl.



Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.



Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.



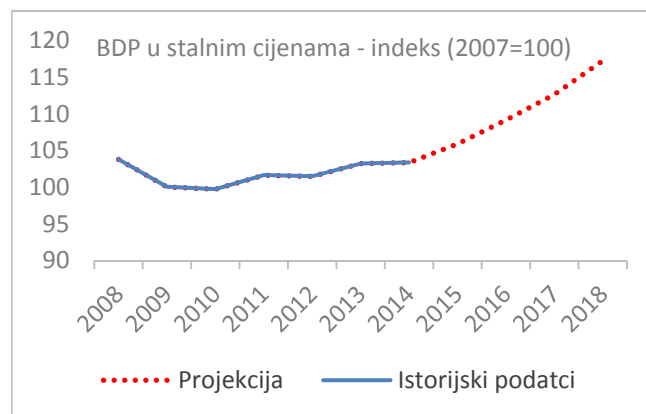
Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.

S tim u vezi, očekuje se ekonomski rast od 2,5% 2015 godine nakon čega bi slijedilo daljnje ubrzanje u 2016. sa realnom stopom od 3,1%. Konačno, pretpostavlja se uobičajeno političko okruženja bez značajnijih kriza koje bi mogle dovesti u pitanje usvajanja budžeta i javne rashode.

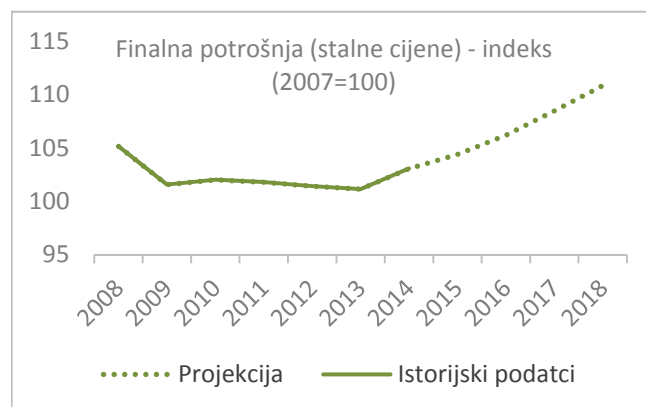
Sve ovo bi trebalo rezultirati bh ekonomskim rastom od 2,5% u 2015., te 3,1% 2016. godine. Ovaj rast bi prije svega trebao biti nošen domaćom tražnjom, te u manjoj mjeri znatno sporijim rastom vanjskotrgovinskog deficita.

Bolje vanjsko okruženje bi trebalo dovesti do jačanja izvozne tražnje i izvoza, ali i poboljšanja inostranih novčanih priliva kojima se finansira domaća tražnja. Ovo bi trebalo dovesti do realnog rasta finalne potrošnje od 1,3% u 2015., odnosno 1,7% 2016 godine. Pored toga očekuje se značajan rast investicija u 2015. od 7,3%, uz daljnje poboljšanje stope od 9,6% u 2016 godini. Tako bi ukupan rast domaće tražnje trebao iznositi 2,3% u 2015., odnosno 2,9% 2016 godine.

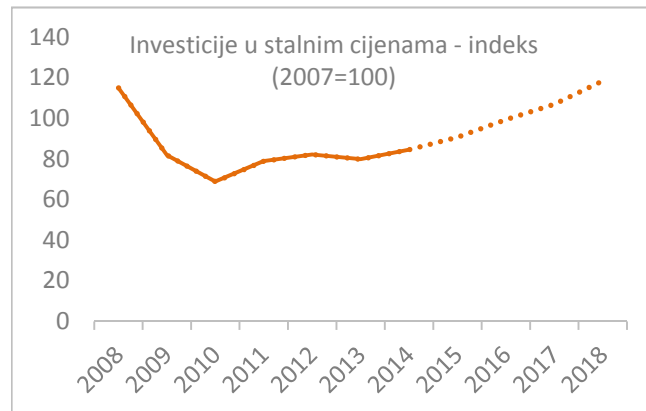
S druge strane, rast izvoza bi trebao biti viši u odnosu na uvoz čime bi se negativan uticaj vanjskotrgovinskog deficita sveo na minimum tokom 2015-16 godine. Slične pretpostavke projekcija se očekuju i za period 2017-18 uz nešto skromnije poboljšanje vanjskih pretpostavki u odnosu na prethodni period. S tim u vezi očekuje se ekonomski rast u BiH od 3,2% u 2017., te 4,1% 2018 godine. Slično kao i ranije, ovaj rast bi trebao biti nošen domaćom tražnjom uz skroman negativan doprinos vanjskog sektora. To podrazumjeva postepeno jačanje finalne potrošnje i investicija praćeno blagim rastom vanjskotrgovinskog deficita.



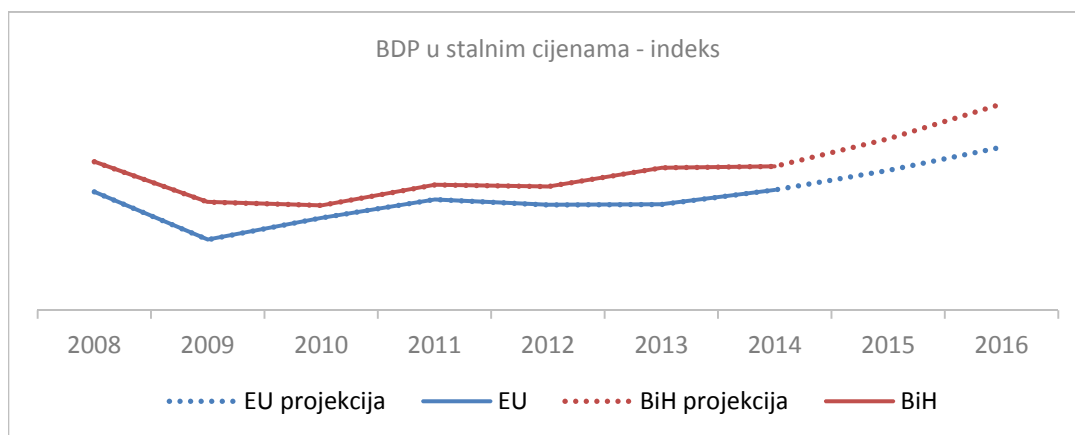
Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.



Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.



Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018.



Izvor: Agencija za statistiku BiH, Projekcije DEP-a 2015.-2018., DGECFIN za EU

Industrijska proizvodnja u BiH 2015-2018. godine

U predhodnih nekoliko godina glavnu determinantu kretanja industrijska proizvodnje u Bosni i Hercegovini predstavljalo je međunarodno ekonomsko okruženje, odnosno kretanje izvozne tražnje u glavnim trgovinskim partnerima. Ovo se ponajviše odnosi na prerađivačku industriju koja je u velikoj mjeri izvozno orjentisana, dok su kretanja u sektorima proizvodnja električne energije i rudarstvu određena internim dinamikama u BiH. Ova generalna zapažanja potvrđena su i tokom 2015. godine, pa je tako prema preliminarnim podacima BHAS-a u periodu januar-juli u odnosu na isti period prethodne godine Bosna i Hercegovina zabilježila rast fizičkog obima industrijske proizvodnje od 2%. Ovaj rast ostvaren je zahvaljujući jačanju poslovne aktivnosti u glavnim trgovinskim partnerima, posebno zemljama EU što potvrđuje niz indikatora; polugodišnji rast industrijske proizvodnje od 1,7%, te desezonirani rast BDP-a od K1 0,5% i K2 0,4%.

Najznačajniji doprinos rastu industrijske proizvodnje u periodu januar-juli 2015. godine zabilježen je u okviru prerađivačke industrije koja je ostvarila povećanje proizvodnje od 3,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Posmatrano granama najznačajniji doprinos rastu proizvodnje ostvaren je u okviru industrija koje imaju visok stepen izvoze orijentacije posebno se to odnosi na proizvodnju netrajnih proizvoda za široku potrošnju i intermedijarnih proizvoda gdje su registrirane stope rasta od 16,8% odnosno 7%.

S druge strane, u navedenom periodu izostao je značajniji doprinos sektora koji su determinisani internim dinamikama. Sektor za proizvodnju električne energije koji je u proteklih nekoliko godina predstavljao važan oslonac kako industrijske proizvodnje tako i bh. izvoza u navedenom periodu zabilježio je stagnaciju sa registriranim rastom od 0,7%. Ključni razlog bio je pad proizvodnje električne energije u termoelektranama od oko 10% usljed remontnih radova na postrojenjima, što se odrazilo na poslovanje rudnika u BiH. Tako je u sektoru rudarstva zabilježeno povećanje proizvodnje od 3,4%, prije svega zahvaljujući dvocifrenim stopama rasta proizvodnje u rudnicima metala i ostalih ruda, dok je proizvodnja u rudnicima uglja stagnirala sa registriranim rastom od 1%. Pod pretpostvkom da će pozitivan trend u okruženju biti nastavljen, te da se situacija u sektoru za proizvodnju električne energije postepeno popravlja (poboljšanje proizvodnje električne energije u termoelekttranama), projekcija DEP-a je da bi rast industrijske proizvodnje trebao biti nastavljen do kraja godine sa očekivanom stopom rasta od 3,3%.

Pretpostavke industrijske proizvodnje za 2016. godinu

Posljednje raspoložive projekcije relevantnih međunarodnih institucija, kao i neka sektorska istraživanja u zemljama EU nagovještavaju nastavak pozitivnih ekonomskih dešavanja i nešto snažniji ekonomski rast u zemljama EU tokom 2016. godine. Ova dešavanja u međunarodnom ekonomskom okruženju trebala bi imati pozitivne implikacije na region, a u konačnici i na Bosnu i Hercegovinu. Ovo se posebno odnosi na industrijsku proizvodnju u BiH, a ponajviše na prerađivačku industriju koja je u velikoj mjeri izvozno orjentisana a kretanje joj u velikoj mjeri zavisi od inostrane tražnje. Tako se tokom 2015. godine očekuje stabilan rast proizvodnje u bh. prerađivačkoj industriji koji bi trebao biti popraćen i povećanjem broja zaposlenih.

Očekuje se da bi izvozno orjentirane grane poput metalne industrije, proizvodnje namještaja, rezervnih dijelova za automobile, hemijske industrije uz sve značajniji doprinos prehrambene industrije trebale biti ključni oslonac povećanja proizvodnje u prerađivačkoj industriji tokom 2016. godine. Osim ovoga, očekuje se da bi značajan doprinos jačanju prerađivačke industrije trebale dati i konkretne mjere i zakonska rješenja koje su nadležene institucije u BiH već poduzele u s ciljem unaprijeđenja poslovnog okruženja u BiH. Pored prerađivačke industrije tokom, 2016. godine očekuje se i značajniji doprinos energetskog sektora koji čini 1/3 ukupne industrijske proizvodnje u BiH. Konkretno u sektoru za proizvodnju električne energije planirano je i pokretanje proizvodnje novih termoelektričnih postrojenja koji će značajno popraviti energetski bilans i ukupnu industrijsku proizvodnju u BiH. Pod pretpostavkom nastavka pozitivnog trenda u eksternom okruženju uz dodatni doprinos internih dešavanja tokom 2016. godine može se očekivati solidan rast industrijske proizvodnje od oko 4%.

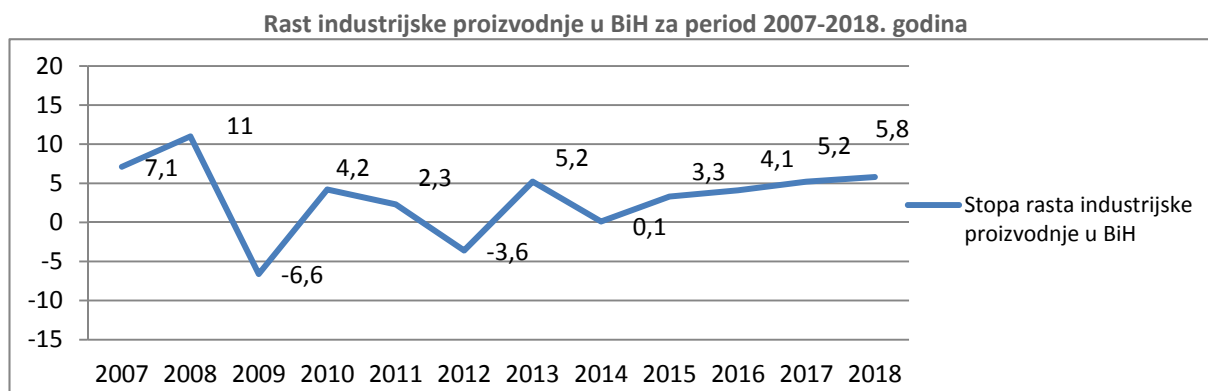
Pretpostavke industrijske proizvodnje za period 2017-2018. godine.

Obzirom da se potpuni oporavak većine industrija u EU očekuje u periodu 2017-2018. godina, izvjesno je očekivati da će ova dešavanja omogućiti i potpuni oporavak industrijske proizvodnje u BiH. U ovom periodu očekuje se potpuna konsolidacija EU tržišta, oporavak privatne potrošnje, prevazilaženje problema oko finansiranja preduzeća i intenziviranje vanjskotrgovinske razmjene između zemalja EU. Pozitivan doprinos industrijskoj proizvodnji u EU treba očekivati i od mjera koje su sadržane u dokumentu EC-a „*Communication for a European Industrial Renaissance*“ a tiču se jačanja industrijske

baze i konkurentnosti u zemljama EU. Ova pozitivna dešavanja u neposrednom okruženju trebala bi rezultirati povećanjem iskorištenosti industrijskih kapaciteta u BiH koje se ogleda kroz povećani obim proizvodnje, viši nivo investicija kako kroz strana tako i domaća ulaganja, što bi u konačnici trebalo rezultirati osjetnijim povećanjem zaposlenosti u BiH. Planirana investiciona ulaganja u infrastrukturu i energetiku također bi trebala značajno doprinijeti jačanju kako građevinskog sektora u BiH

tako i onih grana prerađivačke industrije koje su usko vezane uz građevinarstvo.

Također se očekuje da energetski sektor koji je u prethodnom periodu bio jedan od nosilaca industrijske proizvodnje nastavi pozitivan trend rasta proizvodnje i dodatno osnaži industrijsku proizvodnju u BiH navedenom periodu. Prema projekcijama DEP-a ovo bi trebalo rezultirati godišnjim povećanjem bh. industrijske proizvodnje od preko 5% u odnosu na prethodnu godinu.



Izvor: BHAS i Projekcije DEP-a, septembar 2015. godine

Tržište rada 2015-2018.

Na tržištu rada EU u prvoj polovini 2015. godine su zabilježeni pozitivni pomaci. Uz postepeni ekonomski porast u EU je smanjena stopa nezaposlenosti na 9,8%, a broj zaposlenih je povećan za 1,1%. Prema procjenama Evropske komisije očekuje se da bi do kraja godine porast obima investicija i vanjske trgovine pozitivno doprinijeli povećanju broja zaposlenih u EU. Time bi stopa nezaposlenosti u EU u 2015. godini bila niža u odnosu na prethodnu godinu. U BiH je u P1 2015. godine nastavljen postepeni oporavak tržišta rada.

Prosječan broj zaposlenih lica je iznosio 708,3 hiljada i veći je za 1,5% g/g uz smanjenje broja nezaposlenih od 1,1%. Najveći doprinos ukupnom rastu broja zaposlenih je u područjima prerađivačke industrije i trgovine na veliko i malo, popravka motornih vozila i motocikala, što je značajno jer pomenute djelatnosti zapošljavaju najveći broj lica u BiH.

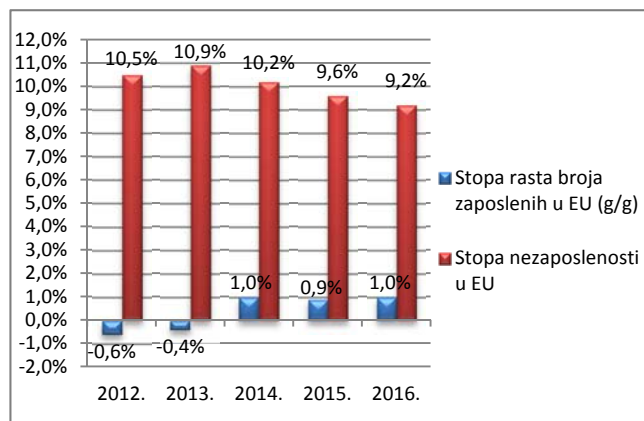
Pored toga, značajan doprinos rastu broja zaposlenih u P1 2015. godine je u oblasti obrazovanja i djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne pomoći.

Uzimajući u obzir dešavanja na tržištu rada u P1 2015. godine i pretpostavljeni ekonomski rast, u BiH se do kraja godine predviđa smanjenje stope nezaposlenosti praćeno porastom broja zaposlenih od 1,5%.

U domenu neto plata se ne očekuju bitne promjene u poređenju sa 2014. godinom. U P1 2015. godine prosječna neto plata se nominalno nije mijenjala u poređenju sa istim periodom 2014. godine, a realni rast od 0,6% je determinisan deflacijom. Time se do kraja godine očekuje skroman rast prosječne neto plate od 0,2% g/g.

U 2016. godini, uz pretpostavljeni ekonomski rast, očekuje se nastavak pozitivnih dešavanja na tržištu rada.

Kretanje osnovnih indikatora na tržištu rada EU



Izvor: European Economic Forecast, proljeće 2015. godine (projekcije za period 2015.-2016.)

Prema projekcijama Evropske komisije u EU se predviđa smanjenje stope nezaposlenosti i povećanje broja zaposlenih, uz ekonomski rast podstaknut investicijama i vanjskom trgovinom.

Dešavanja u EU bi mogla bitno determinisati poslovnu aktivnost bh. preduzeća. Pretpostavljeni rast obima potražnje i uvećanje obima poslova pozitivno bi uticao na porast broja zaposlenih (1,7% g/g).

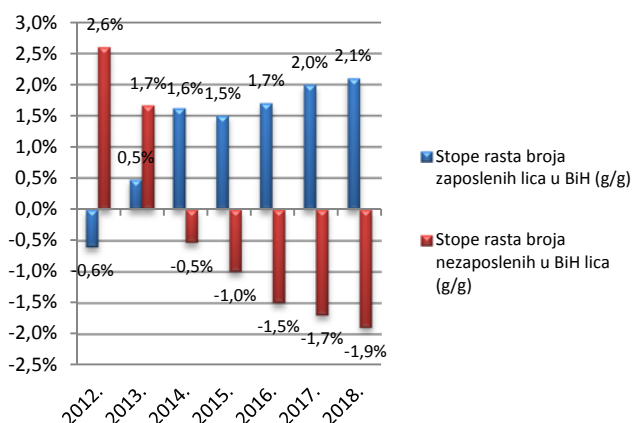
Istovremeno, neto plate bi takođe bile veće u poređenju sa 2015. godinom.

U BiH u 2017. i 2018. godini se predviđa uvećanje obima potražnje, investicija i trgovine, što bi trebalo imati pozitivan uticaj na kreiranje novih radnih mjesta i uvećanje prosječnih neto plata.

Broj zaposlenih lica i nivo neto plata bi se mogli uvećavati u svim područjima djelatnosti. Pretpostavlja se da bi ukupan broj zaposlenih u BiH u 2017. godini mogao biti uvećan 2%, odnosno do 2,1% u 2018. godini.

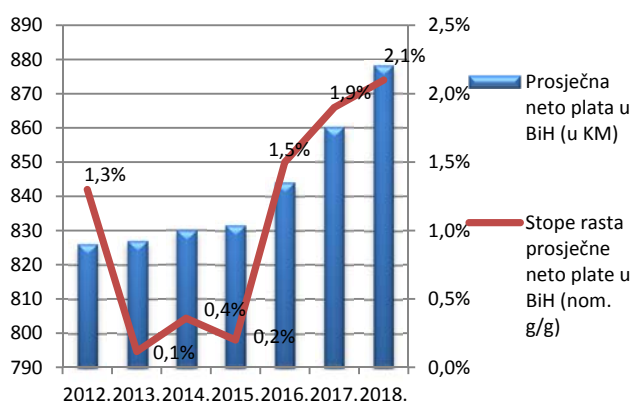
Rast obima poslova bh. preduzeća bi se pozitivno odrazio na zarade zaposlenih. Pretpostavlja se da bi prosječna neto plata u BiH mogla biti veća za 1,9%-2,1% u 2017. odnosno 2018. godini.

Stope rasta broja zaposlenih i nezaposlenih lica u BiH



Izvor: BHAS, DEP projekcije 2015.-2018.

Prosječne neto plate u BiH



Izvor: BHAS, DEP projekcije 2015.-2018.

Cijene u 2015.-2018.

Smanjenje cijena iz 2014. godine nastavljeno je u 2015. godini. Većina zemalja Evropske unije je zabilježila sporiji rast cijena, odnosno u pojedinim zemljama je registrovana deflacija (u EU 28 deflacija je iznosila 0,1% g/g). Cijena sirove nafte na svjetskom tržištu u posmatranom polugodištu je smanjena 47% g/g, dok su cijene hrane niže za oko 19%, što je značajno determinisalo opšti nivo cijena. U BiH je u I-VII 2015. godine registrovana deflacija od 0,6% g/g, a najveći doprinos smanjenju cijena je u odjeljcima prevoza, hrane i bezalkoholnih pića te odjeće i obuće.

Procjene EK i Svjetske banke su da bi cijene nafte u 2015. godini mogle biti niže oko 40% g/g (tabela ispod). Imajući u vidu kretanja cijena nafte i hrane u 2015. godini Evropska komisija pretpostavlja da bi inflacija u EU mogla biti minorna i iznositi svega 0,1% g/g. Zbog velikog uticaja svjetskih cijena na bh. cijene, projekcije su izrađene na bazi kretanja cijena energenata, hrane kao i promjena cijena komunalija i akciza (kao domaćih komponenti koje determinišu nivo cijena). U skladu sa dešavanjima u prvoj polovini godine, u BiH se u 2015. godini ne očekuje rast cijena. Od domaćih faktora koji doprinose promjeni cijena uzeto je u obzir novo uvećanje akciza na cigarete i duvan (što je nastavak procesa usklađivanja akciza sa evropskom regulativom), kao i poskupljenje električne energije na početku 2015. godine. Ipak, uticaj cijena energenata i hrane je bio dominantniji, pa se do kraja 2015. godine očekuje deflacija od 0,6%.

Nakon višegodišnjeg smanjenja cijena nafte na svjetskom tržištu u 2016. godini se predviđa stabilizacija cijena ovog energenata. Prema projekcijama Evropske komisije i Svjetske banke u 2016. godini se očekuje da bi cijene nafte mogle biti veće za 11,1% odnosno 6,4% respektivno. U istom periodu, cijene hrane bi takođe nakon dvogodišnjeg smanjenja trebale biti nešto veće u poređenju sa 2015. godinom. Navedena kretanja cijena bi uticala na povećanje inflacije u EU u poređenju sa prethodnom godinom, i iznositi 1,5% g/g.

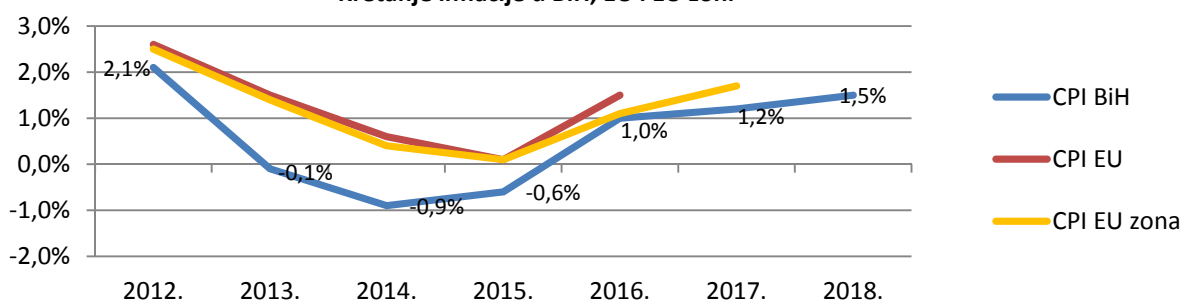
U skladu sa pomenutim dešavanjima na svjetskom tržištu cijena, u BiH se takođe u 2016. godini očekuje rast cijena. Pored toga, ukoliko cijene komunalija ne budu imale značajnije oscilacije, pretpostavlja se da bi inflacija u BiH u 2016. godini mogla biti oko 1%. Projekcije za period 2017.-2018. su bazirane na pretpostavici o umjerenom rastu cijena energenata i hrane na svjetskom tržištu. Uz pretpostavku da se cijene stanovanja i komunalija neće značajno mijenjati u spomenutim godinama, inflacija u BiH bi mogla iznositi između 1,2% i 1,5%.

Kretanje svjetkih cijena nafte i hrane

		2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
					Projekcije			
Nafta	EK	1,0%	-0,9%	-7,5%	-40,4%	11,1%	n/a	n/a
	Svjetska banka	1,0%	-0,9%	-7,5%	-40,2%	6,4%	4,1%	4,1%
Hrana	EK	-2,4%	1,1%	-4,1%	-8,4%	5,4%	n/a	n/a
	Svjetska banka	-2,4%	1,1%	-4,1%	-12,3%	1,2%	1,3%	1,2%

Izvor: MMF baza podataka 2012.-2014, EK, European Economic Forecast, proljeće 2015; Svjetska banka, Price forecast, juli 2015. godine

Kretanje inflacije u BiH, EU i EU zoni



Izvor: CPI BiH, BHAS i DEP projekcije 2015.-2018., EU, European Economic Forecast, Proljeće 2015., EU zona, EUCB, Septembar 2015.

Monetarni sektor 2015. - 2018. godine

Rast depozita koji ulaze u novčanu masu (8,6% g/g), kao i rast gotovine izvan banaka (9,7% g/g) rezultirali su rastom ukupne novčane mase od 8,8% g/g, te je na kraju prvog polugodišta 2015. godine ukupna novčana masa dosegla iznos od 17,7 mlrd. KM.

Depoziti čine 83,8% ukupne novčane mase, a ostatak gotovina izvan banaka. U strukturi depozita dominiraju depoziti sektora stanovništva. Kako je rast depozita na bh. banakama prvenstveno bio generiran od strane sektora stanovništva, može očekivati da će i u narednom periodu ponašanje ovog sektora imati najznačajniji utjecaj na kretanje ukupnih depozita i novčane mase.

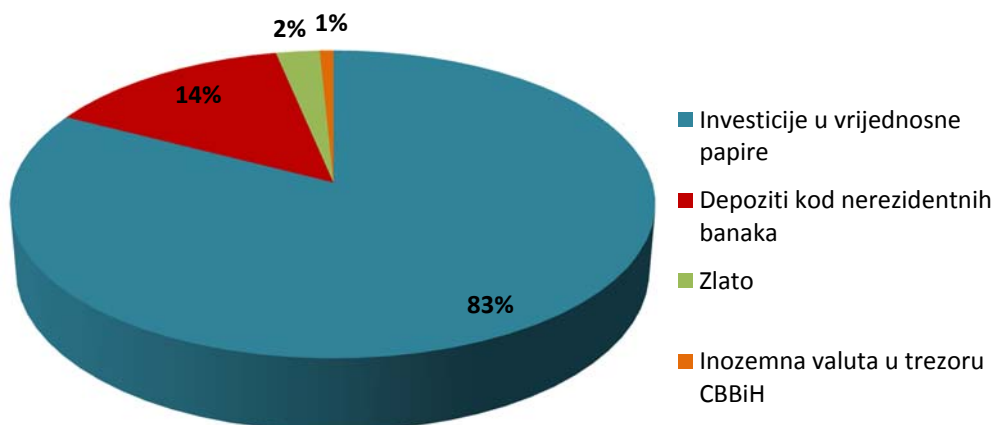
U razdoblju 2015. – 2018. godine očekuje se nastavak ekonomskog rasta u BiH, pa samim tim i pozitivan učinak na razvoj monetarnog sektora, odnosno očekuje se nastavak rasta depozita (koji ulaze u sastav M2), kao i gotovine izvan banaka. Stopa rasta M2 mogla bi pratiti trend iz prethodne godine. Prosječna godišnja stopa rasta u 2014. godine bila je 7,5%, dok je za prvih šest mjeseci 2015. godine prosječan rast iznosio 7,8%.

Devizne pričuve u razdoblju 2015. – 2018. god.

Pozitivan rast bruto deviznih pričuva nastavljen je i u prvom polugodištu 2015. godine kada je iznosio je 10,8% g/g. U promatranom razdoblju devizne pričuve iznosile su 7,9 mlrd. KM. Struktura deviznih pričuva dana je na grafu. Iako ekonomski rast i razvoj zavisi i od mnogih čimbenika unutar zemlje na malu otvorenu ekonomiju kao što je BiH, razvoj vanjskotrgovinskih partnera, prvenstveno iz EU, ima jednako velik utjecaj.

Prema predviđanjima Europske centralne banke, Europske komisije i Međunarodnog monetarnog fonda, pred Eurozonom i EU jeste pozitivan, ali nizak ekonomski rast. Od kretanja vanjskotrgovinske razmjene BiH, novih zaduživanja javnog sektora i otplate javnog vanjskog duga, kao i priljeva u vidu kompenzacije zaposlenih, doznaka i sl. zavisit će i kretanje deviznih pričuva, ali se može očekivati da rast ipak usporiti u odnosu na 2014. godinu.

Struktura deviznih pričuva za prvo polugodište 2015. godine



Izvor: CBBiH

Bankarski sektor u razdoblju 2015.-2018. god.

U prvom polugodištu 2015. godine bh. bankarski sektor ostvario je ukupan financijski rezultat od 167,2 mlrd. KM. Ukupni prihodi zabilježili su rast od 1,1% g/g, dok su ukupni rashodi smanjeni za 8,6% g/g. Kreditna aktivnost je i dalje niska, pa ukupni krediti na godišnjoj razini bilježe rast od 1,8%. S druge strane, ukupni depoziti u prvom polugodištu 2015. godine bili su veći u odnosu na isto razdoblje prošle godine za 7,1%.

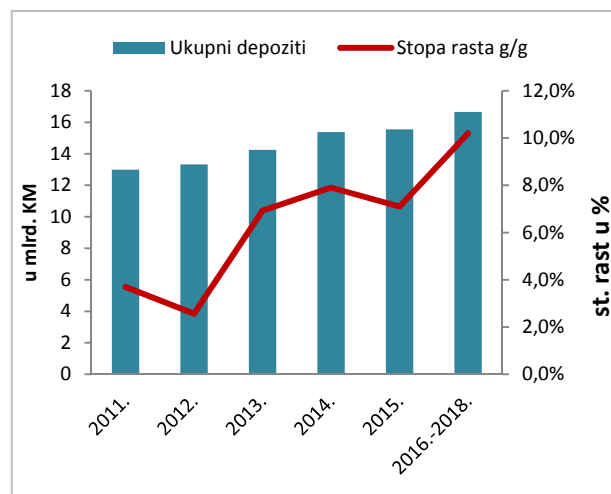
Prema procjenama DEP-a, nastavak ekonomskog oporavka, bit će praćeno manjim rastom broja zaposlenih osoba dok se ne očekuje veći rast neto plaća. Kako se ne očekuje značajan pomak kod neto plaća, pritisak na dohodak građana bi mogao biti prisutan i u 2015. godini. Međutim, na raspoloživ dohodak građana velik utjecaj imaju i priljevi iz inozemstva, koji uveliko pomažu jednom dijelu stanovništva, a za koje se ne očekuje da će imati negativan trend kretanja u narednom razdoblju. Kombinirano, navedeni čimbenici ne bi trebali dovesti do značajne promjene kretanja depozita stanovništva koji čine oko 60% depozita na bh. bankama. Prema podacima za prvo polugodište 2015. godine, svi sektori, izuzev sektora vlade, bilježe pozitivan godišnji rast. Slično se može očekivati i do kraja godine.

S druge strane, u 2015. godini očekuje se manji rast krajnje potrošnje koja će dijelom biti financirana bankarskim kreditima. Međutim, kretanje kredita bit će uvjetovano kako potražnjom s jedne strane, tako i ponudom s druge strane. Ponuda kredita uveliko će ovisiti o kretanju domaćih depozita, budući da postoji trend smanjena inozemne pasive banaka unazad nekoliko godina, odnosno prisutan je trend smanjenja izloženosti inozemnih bankarskih grupacija u BiH. I kvaliteta kreditnog portfolija ima utjecaj na ponudu

kredita. Za prvo polugodište 2015. godine, nekvalitetni krediti (kategorija C-E) imali su učešće od 14,1% u plasiranim kreditima fizičkim i pravnim osobama što je za 1,4 p.b. manje u odnosu na godinu ranije. Jače kreditiranje bh. sektora će izostati i u 2015. godini, a prema dosadašnjim raspoloživim podacima za 2015. godinu, bit će na sličnoj razini kao i prošle godine.

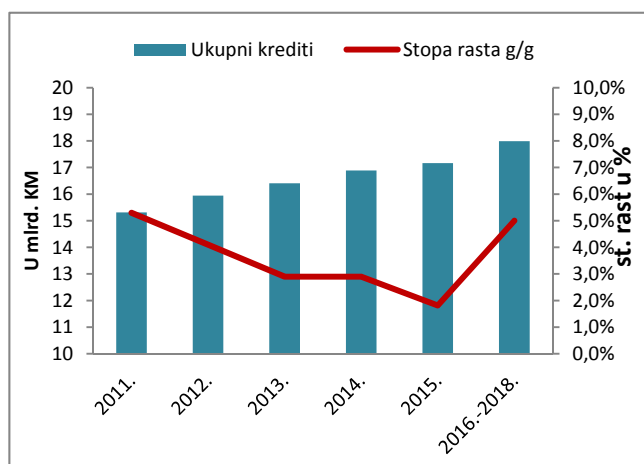
U razdoblju od 2016. – 2018. godine očekuje se nastavak rasta potražnje za bh. proizvodima od strane vanjskotrgovinskih partnera, kao i jačanje domaće potražnje, a što će imati pozitivan učinak na vanjskotrgovinsku razmjenu BiH. U ovom razdoblju također se očekuje i rast industrijske proizvodnje i investicija, kao i daljnja stabilizacija tržišta rada. Ovakva kretanja trebala bi se pozitivno odraziti i na aktivnosti bankarskog sektora. Rast kredita mogao bi se kretati oko 5%. Veća stopa može se očekivati na strani depozita.

Ukupni depoziti (u mlrd. KM, na kraju razdoblja) i godišnja stopa promjene



Izvor: CBBiH za period od 2011. – 2014. godine; projekcije DEP-a

Ukupni krediti (u mlrd. KM, na kraju razdoblja) i godišnja stopa promjene



Izvor: CBBiH za period od 2011. – 2014. godine; projekcije DEP-a

Platni bilans Bosne i Hercegovine

Prema zvaničnim podacima Centralne banke BiH deficit tekućeg računa u okviru platnog bilansa Bosne i Hercegovine za 2014. godinu iznosio je 2,067 milijardi KM što predstavlja povećanje za 37% u odnosu na prethodnu 2013. godinu. Navedeno povećanje deficita tekućeg računa konsekvencija je porasta uvoza roba i usluga u posmatranom periodu za 7,1% i rasta izvoza za 3%.

Prema dostupnim podacima za prvi kvartal i projekcijama DEP-a za preostali dio 2015. godine deficit tekućeg računa u okviru platnog bilansa Bosne i Hercegovine za 2015. godinu bi iznosio 2,103 milijardi KM što bi predstavljalo povećanje za 1,7% u odnosu na prethodnu 2014. godinu.

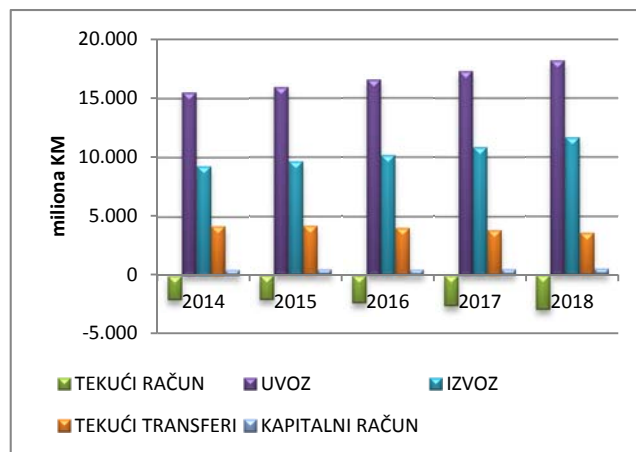
Pretpostavke za platni bilans 2015.-2018.

Na bazi projekcija DEP-a obim spoljnotrgovinske razmjene nastavio bi sa rastom u periodu 2015-2018. godina, uz stopu nominalnog rasta uvoza (2,7-5,2%) i značajnu stopu izvoza (4,1-7,4%), što bi imalo uticaj na produblivanje deficita na tekućem računu BiH. Pretpostavka za deficit tekućeg računa u 2015. godini

je skroman rast od 1,7% dok bi za period 2016-2018. godine došlo do značajnijeg povećanja rasta deficita tekućeg računa u rasponu od 11% do 14%.

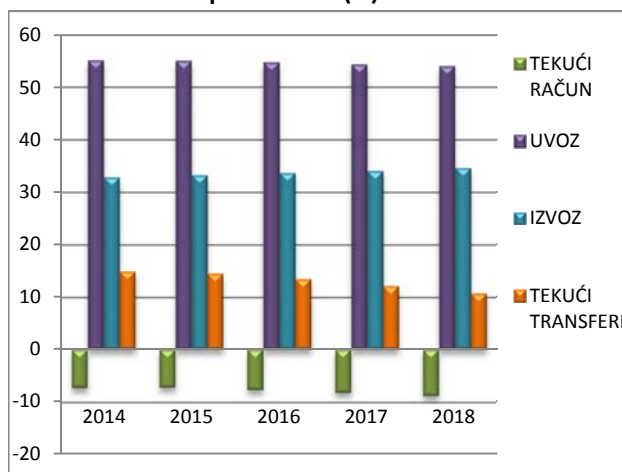
Očekuje se da bi finansiranje deficita tekućeg računa bilo u velikoj mjeri omogućeno prilivima finansijskih sredstva iz inostranstva (doznake građana iz inostranstva, socijalne beneficije, direktne strane investicije i stavke - ostalih investicija).

Kretanje platnog bilansa za period 2014-2018.



Izvor: CBBiH i projekcije DEP-a

Kretanje deficita platnog bilansa za period 2014-2018. u procentima (%) BDP-a



Izvor: CBBiH i projekcije DEP-a

Projekcije kretanja deficita tekućeg računa BiH za period 2014.-2018.

Izraženo u milionima KM	2014	2015	2016	2017	2018
TEKUĆI RAČUN	-2.067	-2.103	-2.342	-2.603	-2.963
1. UVOZ	15.532	15.947	16.565	17.308	18.210
2. IZVOZ	9.256	9.634	10.170	10.849	11.656
3. TEKUĆI TRANSFERI	4.212	4.213	4.056	3.860	3.595
4. KAPITALNI RAČUN	516	506	516	532	548
U procentima (%) BDP-a	2014	2015	2016	2017	2018
TEKUĆI RAČUN	-7,3	-7,2	-7,7	-8,2	-8,8
1. UVOZ	55,1	55,0	54,7	54,3	54,0
2. IZVOZ	32,8	33,2	33,6	34,0	34,6
3. TEKUĆI TRANSFERI	14,9	14,5	13,4	12,1	10,7

Izvor: projekcije DEP-a

Pregled vanjske trgovine u BiH tokom 2015. godine

Preliminarni podaci BHAS-a ukazuju na stabilan trend rasta kada je u pitanju vanjskotrgovinska razmjena Bosne i Hercegovine sa svijetom. U periodu januar-juli 2015. godine vanjskotrgovinsku razmjenu u BiH karakterisali su povećanje ukupne robne razmjene, izvoza i u manjoj mjeri uvoza, smanjenje deficita i bolja pokrivenost uvoza izvozom u odnosu na isti period prethodne godine. Ovaj pozitivni trend nastavljen je zahvaljujući jačanju izvozne tražnje u glavnim bh. trgovinskim partnerima, što potvrđuje niz kratkoročnih indikatora kao što desezonirani rast BDP-a u prva dva kvartala od oko 0,5%, povećanje proizvodnje u prerađivačkoj industriji zemalja EU od 1,6%, te višemjesečni rast indeksa kompozitnog indeksa ekonomskih očekivanja ESI-(Economic Sentiment Indicator) koji je u julu 2015. godine dostigao vrijednost od 106,6. Poboljšanje izvozne tražnje za posljedicu je imalo povećanje ekonomske aktivnosti u BiH, a posebno se to odnosi na rast proizvodnje u bh. prerađivačkoj industriji od 3,3%, što je predstavljalo ključnu determinantu kretanja bh. vanjskotrgovinske razmjene.

Ukupni bh. izvoz roba u periodu januar-juli 2015. godine iznosio je 5,191 milijardi KM i u odnosu na isti period prethodne godine povećan je za 4,1%. U okviru bh. izvoza najviše stope rasta i samim tim najznačajniji doprinos rastu ostvaren je kategorijama baznih metala (aluminijum), prehrambenih proizvoda (meso i mesni proizvodi), hemijskih proizvoda koji uz proizvodnju namještaja i automobilske komponente predstavljaju kosnicu bh. izvoza. U navedenom periodu usljed jačanja domaće tražnje što je potvrđeno

polugodišnjim rastom maloprodaje, povećanjem poreskih prihoda te jačanjem prerađivačke industrije i izvoza došlo je i do blagog povećanja uvoza. Tako je ukupni bh. uvoz roba u periodu januar-juli 2015. godine 9,123 milijarde KM što predstavlja povećanje od 0,7% u odnosu na isti period prethodne godine.

Ako se struktura bh. uvoza posmatra po proizvodima može se konstatovati da su najznačajnija povećanja ostvarena u kategorijama baznih metala, motornih vozila i farmaceutskih proizvoda. Ključna determinanta bh. uvoza tokom ove godine svakako su bile znatno niže cijene energenata, posebno se to odnosi na cijenu nafte koja je za preko 40% niža u odnosu na prethodnu godinu. U konačnici ukupni vanjskotrgovinski deficit u BiH za prvih 7 mjeseci iznosio je 3,932 milijardi KM i odnosu na isti period prethodne godine smanjen je za 3,4%, dok je pokrivenost u uvoza izvozom iznosila 56,9%.

Pod pretpostavkom nastavka pozitivnog trenda kako u eksternom okruženju, tako i u BiH prema projekcijama DEP-a u 2015. godini očekuje se nominalni rast ukupnog bh. izvoza od 4,1% u odnosu na prethodnu godinu. Ova stopa rasta trebala bi biti ostvarena najviše zahvaljujući očekivanom povećanju izvoza roba od 5,7%, dok se domenu usluga očekuje stagnacija od 0,1%. Što se tiče uvoza, imajući u vidu rast finalne potrošnje i nešto viši nivo poslovne aktivnosti korporativnog sektora tokom 2015. godine očekuje se nominalni rast ukupnog uvoza od 2,7%, pri čemu je očekivana stopa rasta robnog uvoza 2,2%, dok je je očekivana stopa rasta uvoza usluga od 11%. Imajući u vidu visoku osnovicu, ovo bi dovelo do blagog povećanja vanjskotrgovinskog deficita na kraju 2015. godine od 0,6%.

Prema raspoloživim projekcijama DGEFIN-a (proljetno izdanje) u zemljama EU očekuje se intenzivniji ekonomski oporavak sa očekivanom stopom rasta od 1,5%. Osim toga, prema izvještaju DG ECFIN-a nizak nivo cijena nafte, deprecijacija eura i kvantitativne olakšice - *Extended Asset Purchase Programme* od strane ECB-a te europski investicijski plan – *EU Investment Plan* predstavljat će glavne mehanizme za povećanje ekonomske aktivnosti i intenziviranje vanjskotrgovinske razmjene kako unutar EU tako i sa trećim zemljama. Sve ove mjere u eksternom okruženju, uz očekivani ekonomski rast, viši nivo investicija i povećanje industrijske proizvodnje trebali bi rezultirati povećanjem vanjskotrgovinske razmjene u Bosni i Hercegovini. Iako projekcije svjetskih cijena od strane međunarodnih institucija ne idu u korist bh. izvoznika, ipak se očekuje da bi povećanje proizvodnje tradicionalno izvozno orijentiranih grana bh. prerađivačke industrije uz znajčajan doprinos sektora za proizvodnju električne energije mogao rezultirati značajnim rastom bh. izvoza.

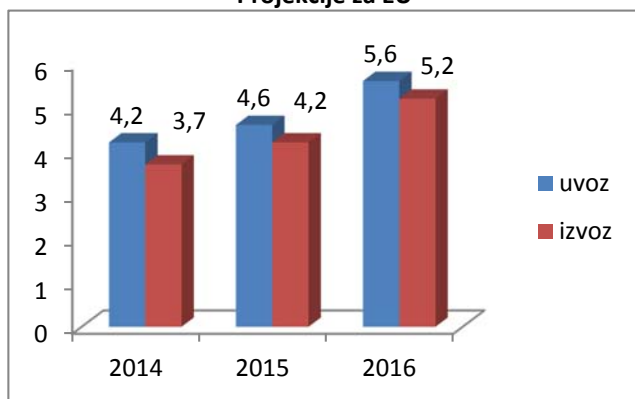
Prema projekcijama **DEP-a tokom 2016.** godine očekuje nominalni rast ukupnog bh. izvoza od 5,6% u odnosu na prethodnu godinu, pri čemu je očekivani nominalni rast izvoza roba od 6%, a izvoz usluga 4,4%. S druge strane, imajući u vidu strukturu bh. ekonomije i izraženu visoku sklonost uvozu, povećanje finalne potrošnje i viši nivo poslovne aktivnosti realno je

očekivati i povećanje bh. uvoza. Tako se prema projekcijama DEP-a u BiH tokom 2016. godine očekuje nominalno povećanje ukupnog bh. uvoza od 3,9%, pri čemu bi očekivani ovoz roba porastao za 4%, a uvoz usluga za 1,8%. Ovo bi rezultiralo umjerenim povećanjem vanjskotrgovinskog deficita od 1,3%.

Pretpostavke kretanja vanjske trgovine u BiH za period 2017. - 2018. godine

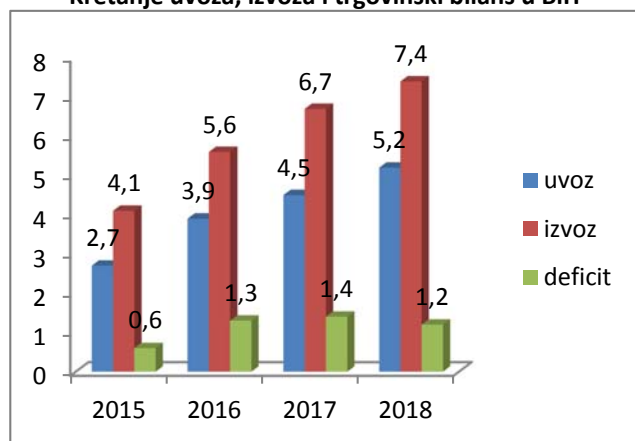
Za period 2017.-2018. godine predviđa se potpuna normalizacija ekonomskih prilika i nešto sigurniji ekonomski rast, praćen rastom kako domaće tako i inostrane tražnje za robama. Navedeni rast bi trebao rezultirati povećanjem vanjskotrgovinske razmjene, te nešto višim stopama rasta izvoza roba u odnosu na uvoz. Nosilac bh. izvoza u ovom periodu trebala bi biti prerađivačka industrija u okviru koje bi uz tradicionalne izvozne grane dodatni doprinos trebale biti i ostale djelatnosti koje mogu realizirati svoj izvozni potencijal. Osim toga reformski procesi i unaprijeđenje kako poslovnog okruženja, standardizacije, te veća diverzifikacija izvoznih tržišta treba bi u značajnoj mjeri osnažiti bh.izvoz. Imajući u vidu i značaj sektora za proizvodnju električne energije u strukturi bh. izvoza očekuje se kontinuirani pozitivan doprinos i sa strane ovog sektora. Prema projekcijama DEP-a tokom 2017. i 2018. godine mogu se očekivati godišnje stope rasta izvoza od 6,7% odnosno 7,4%. Sa druge strane, rast domaće tražnje praćen porastom zaposlenih i njihovih primanja, doveo bi do rasta uvoza roba. Stopa rasta uvoza roba bi se kretala od oko 4,5% u 2017. do 5,2% u 2018. godini u nominalnom smislu. Tako se u periodu 2017-2018. godine usljed nešto bržeg rasta izvoza i povećanja njegovog udjela u BDP-u u odnosu na uvoz može očekivati stabilizacija vanjskotrgovinskog bilansa i nešto bolja pokrivenost uvoza izvozom na duži rok.

Projekcije za EU



Izvor: DG ECFIN Spring Forecast 2015

Kretanje uvoza, izvoza i trgovinski bilans u BiH



Izvor: DEP projekcije

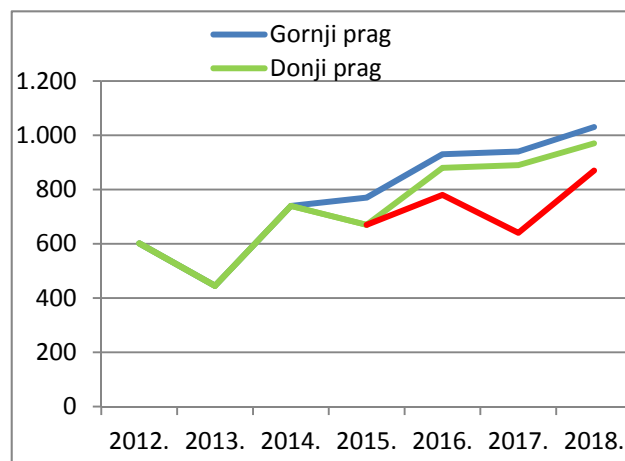
Strana direktna ulaganja perspektive, 2015-2018. godina

Prema najnoviji procjenama UNCTAD-a, direktna strana ulaganja u svijetu u 2015. godini bi mogla iznositi oko 1.400 mlrd. US dolara uz globalni rast od 11%. Od toga iznosa 51,7% se odnosi na zemlje u razvoju dok se na ulaganja u razvijene zemlje odnosi 40,6%. Ulaganja u zemlje u tranziciji su u padu, najviše uzrokovana konfliktom u Ukrajini i čine svega 3,3% ukupnih stranih direktnih ulaganja u svijetu. Prema UNCTAD-ovim projekcijama očekuje se povećanje stope rasta investiranja prema razvijenim zemljama 23,8% dok će nastaviti trend opadanja ulaganja u zemlje u tranziciji po negativnoj stopi od 2,3%.

Gledajući ulaganja u prethodnom periodu uz i daljnje neriješene dužničke probleme u EU i minimalan ekonomski rast u zemljama iz okruženja, očekuju se SDU u našoj zemlji na sličnom nivou kao i u prethodnoj godini tj. u rasponu od 670–770 miliona KM. Početak realizacije projekata iz oblasti „Te-To Zenica“ (ukupne vrijednosti oko 500 miliona KM) i „TE Ugljevik 3“ (do sada je uloženo oko 63 miliona KM od ukupne vrijednosti od preko 1 milijardu KM) te „HE Ulog“ i „HE Mršovo“ je odgođen za naredni period. Evidentan je nastavak i završetak radova na „TE Stanari“ uz ulaganje u iznosu do 200 mil. KM. Najavljena je izgradnja fabrike u Kaknju za proizvodnju animalnih proteina, te životinjske i tehničke masti od strane ulagača „Agroproteinka“ Zagreb, ukupne vrijednosti od oko 20 miliona KM. Prema dosadašnjem podacima za pola godine i dosadašnjim neuspjelim prodajama planiranih (plan iz 2015.godine) firmi u državnom vlasništvu ne mogu se očekivati značajnija ulaganja SDU u ovoj godini.

Direktna strana ulaganja u 2016. godini bi bila od 880-930 miliona KM. Pored evidentnog nastavka ulaganja u elektroenergetski sektor kao što su završetak izgradnje i puštanje u probni rad „TE Stanari“ i nastavak izgradnje „HE Ulog“, interesantna su ulaganja u dionice autoputeva. „Doboj Jug-Žepče“ i dijela autoputa „Doboj-Vukosavlje“.

Projekcija DSU po godinama u milionima KM



Izvor: CBBiH i projekcija

Mogla bi se očekivati i ulaganje u projekt iz oblasti turizma u izgradnju turističkog grada „Buroj Ozone“ koji bi se sastojao od stambenih jedinica, hotela, trgovačkog centra.

Opština Trnovo je u februaru 2015. godine potpisala protokol o namjeni sa kompanijom „Buroj Property Development“, gdje bi ukupna vrijednost projekta bila je oko 4,5 milijardi KM. Prva faza bi bila izgradnja „Sportsko rekreacionog centra Bjelašnica - Donja Grkarica - Prečko polje - Kolijevka“ u čiju svrhu je potpisan ugovor o izradi regulacionog plana. Ako bi došlo do početka realizacije projekta „TE Ugljevik 3“ ulaganja bi mogla biti i znatno veća.

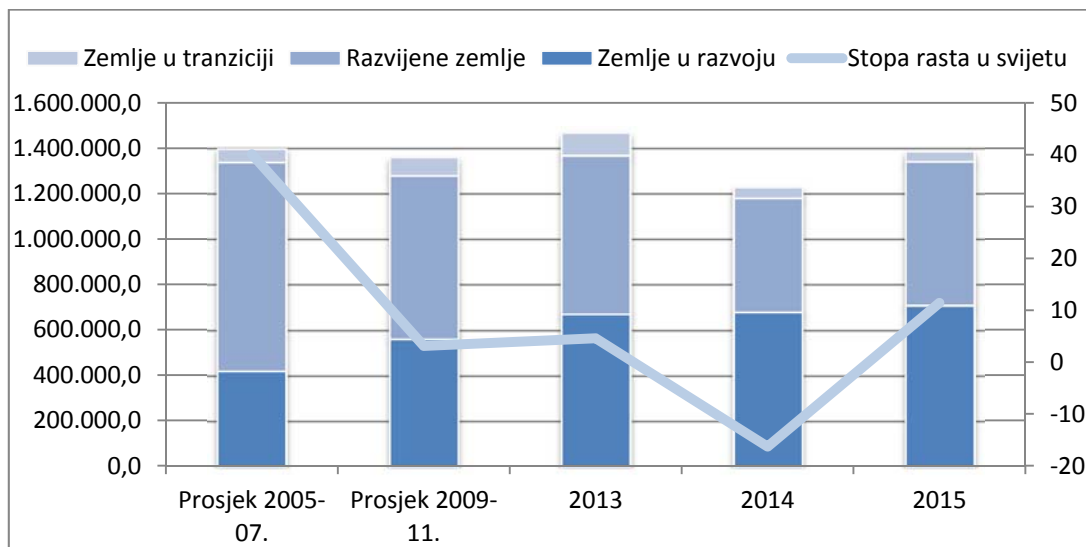
Direktna strana ulaganja u 2017. godini bi bila od 890–940 miliona KM.

Pored nastavka ulaganja u elektroenergetske objekte i dionice autoputeva kao interesantan moguće izvodiv projekat pojavljuje se ulaganje u Tvornicu cementa Banovići ukupne vrijednosti oko 150 mil EUR. Studija izvodljivosti pokazuje da sirovinne komponente bi bile obezbjeđene iz termoelektreane i rudnika uz minimalne troškove transporta ulaznih sirovina. Pored niskih troškova sirovinskih

komponenti kao nusprodukata termoelektreane i laporovitih naslaga ležišta uglja Rudnika Banovići obezbjeđen je i visokokalorični ugalj iz rudnika, putna i elektro-energetske infrastruktura. Predviđena je izgradnja putem ulaganja od strane stranog partnera najkasnije do 2018. godine.

Direktna strana ulaganja u 2018. godini bi bila od 970-1.030 miliona KM. Ulaganja u elektro energetski sektor su do 210 miliona KM uz nastavak ulaganja u izgradnju puteva. Potrebno je napomenuti da prilikom izrade projekcije nije uzet u obzir realizacije projekta izgradnje elektroenergetskog sistema „HES Donja Drina“, „HES Srednja Drina“ te projekta „HES Gornja Drina“ (raskinut je ugovor o strateškom partnerstvu u između „Elektroprivrede RS“ i njemačke kompanije „RWE-Innogy“, trenutno se traži novi partner). Potpisan sporazum Vlade RS i američke kompanije „NGP“ za istraživanje i izradu studije izvodljivosti hidropotencijala donjeg sliva rijeke Drine sa hidroelektranama „Kozluk“, „Drina 1“, „Drina 2“ i „Drina 3“ ukupne instalisane snage 365 MW čija bi ukupna vrijednosti investicije iznosila 1,3 milijarde EUR).

Ukupno SDU u svijetu



Izvor: Unctad, world investment report 2015

LISTA SKRAĆENICA:

ARS	– Anketa o radnoj snazi	PB	– Platni bilans
BATX	– Bosnian Traded Index	PDV	– Porez na dodanu vrijednost
BD	– Brčko Distrikt	PIF	– Privatizacijski investicijski fond
BDP	– Bruto domaći proizvod	PJI	– Program javnih investicija
BDV	– Bruto dodana vrijednost	RS	– Republika Srpska
BHAS	– Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine	SASE	– Sarajevska berza
BIFX	– Indeks bosanskih investicijskih fondova	SASX-10	– Indeks dizajniran za prikaz rezultata 10 najboljih kompanija listiranih na Sarajevskoj berzi
BiH	– Bosna i Hercegovina	SB	– Svjetska banka
BLSE	– Banjalučka berza	SEE	– Jugoistočna Evropa
CBBiH	– Centralna banka Bosne i Hercegovine	SIPA	– Državna agencija za istrage i zaštitu
CEFTA	– Srednjoevropski sporazum o slobodnoj trgovini	SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
CPI	– Indeks potrošačkih cijena	SOR	– Srednjoročni okvir rashoda
DOB	– Dokument okvirnog budžeta	SRS	– Srednjoročna razvojna strategija
DSU	– Direktna strana ulaganja	SSP	– Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju
EBRD	– Evropska banka za obnovu i razvoj	SST	– Sporazum o slobodnoj trgovini
EC	– Evropska komisija	SVF	– Statistika vladinih finansija
EKS	– Efektivna kamatna stopa	UIO	– Uprava za indirektno oporezivanje BiH
ERS-10	– Indeks dizajniran za prikaz rezultata 10 kompanija iz sistema Elektroprivrede RS	USAID	– Agencija Sjedinjenih Država za međunarodni razvoj
EU	– Evropska unija	P1	– prva polovina godine
FBiH	– Federacija Bosne i Hercegovine	P2	– druga polovina godine
FIRS	– Indeks investicijskih fondova RS	K1	– prvi kvartal godine
FISIM	– Usluge finansijskog posredovanja indirektno mjerene	K2	– drugi kvartal godine
JR UIO	– Jedinstveni račun Uprave za indirektno oporezivanje	K3	– treći kvartal godine
KM	– Konvertibilna marka (međunarodni standard ISO 4217)	K4	– treći kvartal godine
MMF	– Međunarodni monetarni fond	M0	– Rezervni novac
MVTEO	– Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa	M1	– Transakcijski novac
OMA	– Odjel za makroekonomsku analizu Upravnog odbora Uprave za indirektno oporezivanje	M2	– Novac u širem smislu
OR	– Obavezne rezerve	QM	– Kvazi novac
		mKM	– milioni KM
		g /g	– stopa rasta koja podrazumjeva promjenu u odnosu na isti period prethodne godine
		m/m	– stopa rasta koja podrazumjeva promjenu u odnosu na prethodni mjesec tekuće godine