

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

Makroekonomske projekcije 2020-2023

Osnovni scenario

April/travanj 2020.

Osnovni scenario

Makroekonomski pokazatelji za period 2018 - 2023. godina

Indikator	Zvanični podaci	Projekcije				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Nominalni BDP u mil KM	34,023	35,365	34,846	36,340	38,077	39,826
Nominalni rast u %	5.2	3.9	-1.5	4.3	4.8	4.6
BDP deflator (prethodna godina = 100)	101.9	100.7	100.9	101.4	101.7	101.4
Realni BDP u mil KM (prethodna godina = 100)	33,399	35,116	34,551	35,826	37,449	39,286
Realni rast u %	3.3	3.2	-2.3	2.8	3.1	3.2
Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena u %	1.4	0.6	0.2	1.2	1.3	1.4
Potrošnja u mil KM	32,048	32,931	32,736	33,670	34,830	36,055
Realni rast u %	2.0	1.8	-1.0	1.4	1.7	1.7
Vladina potrošnja u mil KM	6,611	6,776	6,959	7,098	7,325	7,545
Realni rast u %	0.9	1.0	1.9	0.5	0.7	0.5
Privatna potrošnja u mil KM	25,437	26,155	25,777	26,572	27,505	28,510
Realni rast u %	2.3	2.0	-1.7	1.7	1.9	2.1
Investicije (bruto) u stalna sredstva u mil KM	6,310	6,857	6,215	6,735	7,397	8,077
Realni rast u %	9.2	8.3	-10.5	7.1	8.1	7.7
Vladine investicije u mil KM	859	954	920	1,042	1,176	1,307
Realni rast u %	15.4	9.4	-5.0	11.6	10.0	8.5
Privatne investicije u mil KM	5,451	5,903	5,295	5,692	6,222	6,769
Realni rast u %	8.3	8.1	-11.4	6.3	7.8	7.5
Uvoz u mil KM	19,097	19,955	18,549	19,478	20,828	22,520
Nominalni rast u %	6.7	4.5	-7.0	5.0	6.9	8.1
Realni rast u %	3.7	2.5	-6.1	3.2	4.5	5.1
Izvoz u mil KM	14,087	14,850	13,821	14,726	15,976	17,471
Nominalni rast u %	10.0	5.4	-6.9	6.5	8.5	9.4
Realni rast u %	6.1	3.4	-6.4	4.3	5.8	6.7
Nacionalna bruto štednja u % BDP-a	16.9	18.4	16.8	17.7	18.4	18.8
Bilans tekućeg računa u mil KM	-1,236	-1,022	-975	-990	-1,084	-1,320
Rast u %	-9.1	-17.4	-4.5	1.5	9.4	21.8
Bilans tekućeg računa u % BDP-a	-3.6	-2.9	-2.8	-2.7	-2.8	-3.3

Osnovni scenario

U osnovnom scenariju projekcije su izrađene u trenutku kada svi statistički podaci nisu bili dostupni za mart 2020. godine u kojem je došlo do obostranih šokova na strani ponude i potražnje. Projekcije se zasnivaju na pretpostavkama da će kriza trajati do kraja drugog kvartala 2020. godine. Osim toga, projekcije takođe nisu obuhvatile stabilizacijske mjere entitetskih vlada i Vijeća ministara Bosne i Hercegovine u cijelosti jer u trenutku izrade nije bio poznat konačni opseg mjera.

Realni sektor

Kretanje BDP-a u 2019. godini i projekcije za 2020. godinu

Prema trenutno raspoloživim preliminarnim podacima Agencije za statistiku Bosne i Hercegovine (dalje u tekstu BHAS) statistika nacionalnih računa rashodni pristup za 4 kvartala, procjenjuje se da je Bosna i Hercegovina u 2019. godina ostvarila ekonomski rast od oko 2,6% u odnosu na prethodnu godinu.¹ Ova stopa rasta predstavlja značajno usporavanje ekonomskog rasta u Bosni i Hercegovini u iznosu od preko 0,5 p.p u odnosu na prethodnu godinu. Glavno uporište ostvarenog ekonomskog rasta tokom ovog perioda predstavljala je domaća tražnja kroz povećanje finalne potrošnje i u manjoj mjeri investicija. Povećanje privatne potrošnje prilično jasno zbog povećanja broja zaposlenih i penzionera, kao i njihovih primanja u realnom smislu, te novčanih priliva iz inostranstva koji su doveli i do povećanja raspoloživog dohotka građana. S druge strane, prilikom interpretacije doprinosa od strane investicija potrebna je doza opreznosti obzirom da ova komponenta uključuje i zalihe. Vanjski sektor odnosno neto izvoz usljed pada izvoza i povećanja uvoza je imao negativan utjecaj na kretanje ekonomskog rasta u Bosni i Hercegovini tokom posmatranog perioda. Usporavanje ekonomskog rasta u Bosni i Hercegovini u 2019.godini u velikoj mjeri je bio posljedica usporavanja privredne aktivnosti u međunarodnom ekonomskom okruženju, odnosno slabljenja ekonomskog rasta prevashodno u pojedinim zemljama EU kao što su Njemačka i Italija.

Početak 2020. godine karakteriše dodatno usložnjavanje međunarodnih ekonomskih prilika i pojava virusa Covid-2019 što će imati veoma negativne implikacije na privredna kretanja u svijetu, regionu i u konačnici u samoj Bosni i Hercegovini. Intenzitet i dužina trajanja novonastalih okolnosti u suštini će odrediti kretanje ekonomskog rasta kako kratkoročno tako i u srednjem roku. Prije same analize ekonomskih kretanja u Bosni i Hercegovini, vrijedi istaći da u vrijeme pripreme ovog izvještaja sve međunarodno referentne institucije (MMF, Svjetska Banka, EC) na sedmičnoj bazi vrše revizije projekcije ekonomskih kretanja za 2020. godinu što predstavlja dodatni hendikep u pripremi ovog izvještaja. Najaktuelniji referentni dokument Svjetske Banke „Fighting COVID-19, Europe and Central Asia Economic Update (Spring)“ predviđa drastičan pad BDP-a na širem evropskoj i evro-azijskom području u intervalu od -2,8% i -4,4% u 2020. godini u zavisnosti o dužini trajanja i intenzitetu širenja pandemije Covid-19. Što se tiče regiona Zapadnog balkana, pa i same Bosne i Hercegovine procjenjuje se pad ekonomskog rasta od -1,9% do -3,2% u slučaju prelijevanja krize u drugu polovinu 2020. godine.² Unatoč neizvjesnosti o dužini trajanja i kvantifikaciji posljedica pandemije Covid-19 na svjetsku privredu nema nikakve sumnje da će ekonomske posljedice biti izrazito negativne. Tako je već sada sasvim izvjesno da će širenje ovog virusa prevashodno dovesti do usporavanja svjetske trgovine, a posljedično i ostalih komponenti ekonomskog rasta kao što su investicije i privatna potrošnja. Ovakva kretanja u međunarodnom

¹ BHAS, Saopštenje, „Bruto domaći proizvod, rashocentral dni pristup, tromjesečni podaci“, 02.04.2020. godine

² World Bank Group, „Fighting Covid-19, Europe and Asia Economic Update“, Office of Chief Economist, Spring 2020.

ekonomskom okruženju vrlo vjerovatno će dovesti do dodatnog slabljenja kako izvozne, tako i domaće tražnje u prvoj polovini 2020. godine. Imajući u vidu sve navedene okolnosti i određene kratkoročne pokazatelje o ekonomskim kretanjima, DEP-a je drastično revidirao svoju projekciju rasta ukupnog izvoza u 2020. godini na -6,4% u odnosu na prethodnu godinu, koja je uslovljena stabilizacijom ekonomskih prilika u glavnim trgovinskim partnerima u drugoj polovini tekuće godine. Trenutno raspoloživi podaci o vanjskotrgovinskoj robnoj razmjeni za prvi kvartal 2020. godine već ukazuju na drastično slabljenje iste u odnosu na prethodnu godinu. Naime, prema podacima BHAS-a u prvom kvartalu 2020. godine izvoz roba iz Bosne i Hercegovine smanjen je za 5,2% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je pad robnog izvoza samo u martu mjesecu 2020. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine iznosio oko 15%. S druge strane, u prvom kvartalu 2020. godine uvoz roba u Bosnu i Hercegovinu smanjen je za 7,2% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je pad uvoza u martu mjesecu u odnosu na isti mjesec prethodne godine iznosio 16,5%.³

U skladu sa novonastalim okolnostima, u prvoj polovini godine realno je očekivati i slabljenje ostalih agregata ekonomskog rasta kako što su privatna potrošnja i investicije (domaća tražnja) tako da je i projekcija kretanja uvoza u 2020. godinu iznosi -6,1% u odnosu na prethodnu godinu.⁴ Ako se ima u vidu da Bosnu i Hercegovinu u vanjskotrgovinskom smislu karakteriše neuravnoteženost izvoza (42% BDP-a) i uvoza (56% BDP-a) ovo usporavanje razmjene bi rezultiralo trgovinskim bilansom čiji utjecaj na ekonomski rast bi bio djelimično pozitivan. Ovo ne predstavlja nikakvo iznenađenje obzirom da je Bosna i Hercegovina zemlja sa visokom ovisnošću, a sličan scenarij je zabilježen i tokom svjetske ekonomske krize u 2009. godini.

S druge strane, ako se ima u vidu strukturalna kompozicija i kretanje ekonomskog rasta u Bosni i Hercegovini vrijedi istaći da je tokom prethodnih godina domaće tražnja ili preciznije privatna potrošnja predstavljala ključni oslonac ekonomskog rasta. Međutim, u skladu sa usporavanjem ukupne privredne aktivnosti u zemlji usljed izbijanja pandemije virusa Covid-19 tokom 2020. godine očekuje se i pad privatne potrošnje od -1.7% u odnosu na prethodnu godinu. Glavnu determinantu ovog smanjenja privatne potrošnje predstavljaju već izvjestan pad broja zaposlenih, smanjenja plata i doznaka građana što će znatno oslabiti raspoloživi dohodak građana. S druge strane, tokom trajanja pandemije očekuje se pojačani angažman institucija u okviru borbe za zaštitu javnog zdravlja kao i saniranje ekonomskih posljedica Covid-19. U skladu s tim u tokom 2020. godine očekuje se nešto jači rast javne potrošnje od oko 2%, tako da bi ova kategorija imala pozitivan doprinos ekonomskom rastu. Zastupljenost investicija u strukturi BDP-a iznosi oko 20%, pri čemu se privatne investicije iznose 4/5 a ostatak se odnosi na javne investicije u Bosni i Hercegovini. Neizvjesnost i turbulencije kako na međunarodnom tako i na domaćem tržištu prilično negativno bi se mogla odraziti na kretanja investicionih ulaganja u 2020. godini. Ovo se prevashodno odnosi na privatne investicije u okviru kojih se očekuje drastičan pad od preko 10%. S druge strane, kretanje javnih investicija u velikoj mjeri će zavisti od raspoloživosti finansijskih sredstava i opredjeljenosti nadležnih institucija hoće li koristiti ovu polugu za očuvanje ekonomskog rasta u zemlji tokom 2020. godine. Imajući u vidu navedene međunarodne okolnosti i trenutno stanje u ekonomiji Bosne i Hercegovine, pod pretpostavkom da širenje pandemije Covid-19 bude ograničeno za prvu polovinu godine, na kraju 2020. godine u Bosni i Hercegovini se može očekivati realni pad BDP-a od 2,3% u odnosu na prethodnu godinu.

³ Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Saopštenje, „Statistika robne razmjene BiH s inostranstvom, januar-mart 2020. godine“, April .2020. godine.

⁴ Projekcije DEP-a, mart 2020. godine

Pretpostavke kretanja BDP-a u periodu 2021.-2023. godina

Ključno uporište za kretanje makroekonomskih parametara u Bosni i Hercegovini u periodu 2021.-2023. godina predstavlja poboljšanje eksternog okruženja. Međutim, kao što je ranije navedeno međunarodne finansijske institucije još uvijek nisu zvanično publikovale bilo koji dokument koji bi kvantifikovao dužinu trajanja Covid-2019 i ekonomska kretanja za period 2021-2023. godine. S tim u vezi, projekcije DEP-a za ovaj srednjoročni vremenski period zasnovane su na pretpostavci da je epidemija virusa kratkotrajna pojava, odnosno da će biti prevaziđena u drugoj polovini 2020. godine. S toga, preduslov realizacije navedenih projekcija predstavlja prevazilaženje novonastalih okolnosti u kratkom roku, poboljšanje međunarodnog ekonomskog okruženja kako i implementacija strukturnih reformi u zemlji kako bi se ojačao doprinos internih dinamika u ekonomskom rastu u Bosne i Hercegovine. Pod pretpostavkom materijalizacije navedenih okolnosti prema projekcijama DEP-a u periodu 2021.-2023. godina u Bosni i Hercegovini se očekuje nastavak trenda ekonomskog rasta od oko 3% na godišnjem nivou (2021: 2,8%, 2022: 3,1% i 2023: 3,2%). Pretpostavlja se da bi ključni oslonac ekonomskog rasta tokom ovog perioda trebala predstavljati domaća tražnja. Naime, povećanje ukupne ekonomske aktivnosti u zemlji uz očekivano povećanja industrijske proizvodnje i građevinskih radova praćeno povećanjem broja zaposlenih i prihoda od izvoza trebalo bi rezultirati povećanjem raspoloživog dohotka građana a samim tim i povećanjem privatne potrošnje koja će kao i prethodnih godina predstavljati ključni oslonac ekonomskog rasta. Tako se u periodu 2021. - 2023. godine očekuje prosječna stopa rasta privatne potrošnje od oko 2% (2021: 1,7%, 2022: 1,9%, 2023: 2,1%). S druge strane, imajući u vidu visok nivo javne potrošnje u okviru BDP-a u BiH i napore koji se ulažu kroz proces fiskalne konsolidacije u Bosni i Hercegovini tokom ovog perioda očekuje se postepena stabilizacija javnih finansija kroz smanjenje javnih rashoda i istovremeno povećanje javnih prihoda kako bi se ograničio rast javne potrošnje. Tako se u periodu 2021.-2023 očekuje tek blagi rast javne potrošnje od 0,6% na godišnjem nivou (2021: 0,5%, 2022: 0,7% i 2023: 0,5%). Ako se ima u vidu da bi tokom ovog perioda projicirana stopa ekonomskog rasta bila viša u odnosu na rast javne potrošnje, udio iste u BDP-u bi se djelimično smanjio kraju 2023. godine. U ovom vremenskom period očekuje se da bi mjerama fiskalne politike dio sredstava uštede po osnovu tekuće potrošnje trebao biti kanaliziran u svrhu jačanje investicione potrošnje u Bosni i Hercegovini. Samim tim, uz poboljšanje poslovnog ambijenta, investicije bi za razliku od prethodnih godine mogle imati značajniji rast a samim tim i veći doprinos u očekivanom rastu BDP-a. U periodu 2021.-2023. godine u Bosni i Hercegovini se očekuje povećanje ukupnih investicija po prosječnoj godišnjoj stopi rasta od oko 7,5% (2021: 7,5%, 2022: 7,6%, 2023: 7,5%). U ovom vremenskom okviru pored povećanja privatnih investicija koje čine većinski dio ukupnih investicija (oko 80% ukupnih investicija) kao što je to i ranije navedeno očekuje se i značajniji doprinos javnih investicija. Smatra se da bi napredak u procesu evropskih integracija u kombinaciji sa unapređenjem poslovnog okruženja kroz reformske procese moglo povećati interes kako domaćih tako i stranih investitora za investiciona ulaganja u BiH. S druge strane, obzirom na strukturu i poziciju bh. ekonomije smatra se da će javne investicije predstavljati važnu polugu za podsticanje ekonomskog rasta u srednjem roku. Projekti u okviru izgradnje putne infrastrukture i energetski projekti, kao i raspoloživost sredstava kod međunarodnih finansijskih institucija bi uz adekvatnu i pravovremenu implementaciju istih mogli rezultirati godišnjim povećanjem javnih investicija od preko 10%. Tako bi u srednjoročnom vremenskom okviru nivo javnih investicija u okviru BDP-a u Bosni i Hercegovini bio povećan na oko 3,5% BDP-a

Povoljnije eksterno okruženje uz unaprijeđenje industrijske baze i podizanje konkurentnosti predstavljaju preduslov poboljšanja vanjskotrgovinske razmjene sa svijetom. Samo pod uslovom materijalizacije navedenih eksternih pretpostavki u periodu 2021.-2023. godine može se očekivati

porast vanjskotrgovinske razmjene sa svijetom. U tom slučaju u Bosni i Hercegovini se može očekivati prosječni godišnji rast izvoza od oko 5,6% pri čemu bi projicirani rast roba i usluga bio prilično ujednačen. Tako bi tokom ovog perioda zahvaljujući ovom izvoznom rastu udio izvoza u BDP-u bio povećan na sa 40,5% u 2021. godini na oko 44% na kraju 2023. godine. S druge strane, očekuje se da bi se uvoz u ovom vremenskom periodu trebao kretati po nešto sporijoj godišnjoj stopi rasta od 4,3%. Tokom ovog perioda očekuje se prilično izbalansiran rast uvoza roba i rast uvoza usluga. Posljedica ovakvog kretanja uvoznog rasta udio uvoza bi bio povećan sa 53% BDP-a u 2021. godini na oko 56,5% na kraju 2023. godine. Nešto snažniji rast izvoza u odnosu na rast uvoza u srednjem roku bi rezultirao postepenim smanjenjem vanjskotrgovinskog deficita odnosno neutralnim doprinosom ekonomskom rastu, dok bi pokrivenost uvoza izvozom zaključno sa 2023. godinom trebala iznositi oko 77%.

Rizici

Rizici za ostvarivanje navedenih projekcija se mogu klasifikovati u dvije grupe, i to na vanjske i unutrašnje, pri čemu su vanjski rizici dosta izvjesniji i utjecajniji na kretanje ekonomskog rasta u Bosni i Hercegovini. Pored činjenice da su raspoloživi izvještaji međunarodnih institucija najavljivali slabljenje ekonomske aktivnosti u eksternom okruženju, izbijanje globalne epidemije virusa Covid-2019 se nametnulo kao ultimativni primarni rizik po realizaciju ovih projekcija iz osnovnog scenarija. Preduslov za materijalizaciju navedenih projekcija makroekonomskih pokazatelje predstavlja prevazilaženje novonastalih izazova u što kraćem roku. S druge strane, prijetnju realizaciji ovih projekcija predstavljaju i unutrašnji izazovi odnosno unutrašnji rizici u Bosni i Hercegovini. Unutrašnje rizike predstavljaju složen sistem donošenja odluka i spor tempo provođenja ekonomskih reformi u zemlji. Eventualna kašnjenja u procesu formiranja vlasti i provođenju reformi bi se mogla negativno odraziti na planiranu dinamiku izvršenja javnih investicija što bi se sigurno odrazilo i na ukupni ekonomski rast.

Što se tiče rizika u srednjem roku za period 2021.-2023. godina, oni se odnose na migraciju stanovništva iz Bosne i Hercegovine posebno mladog, obrazovanog i kvalifikovanog kadra što bi moglo rezultirati smanjenjem produktivnosti i sporijim rastom BDP-a od projektovanog.

Pregled industrijske proizvodnje u 2019. godini i projekcija kretanja za 2020. godinu

Statistički podaci BHAS-a za 2019. godine ukazuje na to da je Bosna i Hercegovina nakon dugo godina, zabilježila izrazito nepovoljan rezultat kada je u pitanju kretanje fizičkog obima industrijske proizvodnje. Naime, prema preliminarnim podacima BHAS-a za 2019. godinu Bosna i Hercegovina je zabilježila pad fizičkog obima industrijske proizvodnje od 5,5% u odnosu na prethodnu godinu.⁵ Ovo smanjenje fizičkog obima industrijske proizvodnje predstavlja najznačajniji pad proizvodnje još od vremena svjetske ekonomske krize. Ključne razloge za ovakva kretanja u okviru industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini predstavljaju usporavanje privredne aktivnosti u glavnim trgovinskim partnerima kao i izazovi sa kojima se susreću domaće kompanije u pojedinim privrednim granama. Naime, prema podacima EUROSTAT-a u 2019. godine došlo je do smanjenja fizičkog obima industrijske proizvodnje u zemljama EU28 od 0,8%. Posmatrano po zemljama, najznačajnija smanjenja fizičkog obima industrijske proizvodnje su zabilježena u Njemčkoj 4,7%, Italiji 1,2%, kao i zemljama regiona Crna Gora 7,6%, Turska 1,5% i Srbija 0,2%.⁶ Pregled kretanja industrijske proizvodnje po sektorima u Bosni i Hercegovini se

⁵Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Saopštenje, „Indeks obima industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini za decembar 2019. godine-prethodni podaci“, 28.01.2020. godine.

⁶ EUROSTAT, Production in industry January –December 2019 /January-December 2018 (seasonally & calendar adjusted data)

značajnije ne razlikuje od kretanja ukupne industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini, pošto je pad proizvodnje zabilježen u okviru svih sektora. Tako je najviša stopa pada proizvodnje zabilježena u okviru sektora za proizvodnju električne energije i iznosila je 8,2% u odnosu na prethodnu godinu. Pad proizvodnje električne energije je posljedica podjednakog smanjenja proizvodnje kako u hidroelektranama, tako i u termoelektranama. Pored pada u proizvodnji električne energije, tokom 2019. godine registrirano je i smanjenje proizvodnje u okviru sektora rudarstvo od 3,7%, što je ponajviše posljedica smanjenja proizvodnje u rudnicima uglja i lignita od oko 7,3% u odnosu na isti period prethodne. S druge strane, u okviru izvozno orijentirane prerađivačke industrije tokom 2019. godine došlo je do smanjenja proizvodnje od 5% u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj pad proizvodnje u okviru prerađivačke industrije uzrokovan je usporavanjem ekonomske aktivnosti u glavnim trgovinskim partnerima, odnosno slabljenjem izvozne tražnje za proizvodima iz Bosne i Hercegovine. Detaljnijim uvidom u strukturu prerađivačke industrije vidljivo je da su tokom 2019. godine najznačajnija smanjenja proizvodnje zabilježena u okviru izvozno orijentiranih grana kao što su: naftni derivati i koks, proizvodnje tekstila i duhanske proizvodnje gdje su registrirane dvocifrene stope pada proizvodnje. Pored ovih industrijskih grana smanjenja proizvodnje su zabilježena i u okviru proizvodnje hemikalija i hemijskih proizvoda, drvoprerade (osim namještaja), kože, te proizvodnje baznih metala od oko 10% respektivno u odnosu na isti period prethodne godine. S druge strane, povećanja proizvodnje u okviru prehambene industrije i građevinskog materijala od oko 4,7%, kao i drugih industrijskih grana nisu bili dovoljni da bi se spriječio pad proizvodnje u okviru prerađivačke industrije odnosno ukupne industrijske proizvodnje u odnosu na prethodnu godinu.

Projekcije kretanja industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini u 2020. godini trenutno je vrlo teško predvidjeti obzirom da je ista i tokom prethodne godine pokazala vidljive slabosti koje su se manifestovala padom fizičkog obima proizvodnje. Pored ovoga, neizvjesnost uzrokovana novonastalim okolnostima - pojavom epidemije virusa Covid-2019 dodatno usložnjava izradu projekcija kretanja fizičkog obima industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini. Tehnološka struktura proizvodne baze, kao i njena visoka ovisnost o kretanjima na tržištima glavnih trgovinskih partnera u prethodnom periodu pokazala je sve ranjivosti industrije a naročito prerađivačke industrije u Bosni i Hercegovini. S toga će privredna kretanja u okviru glavnih trgovinskih partnera u 2020. godini u najvećoj mjeri odrediti kretanje fizičkog obima proizvodnje, broja zaposlenih i nivo investicionih ulaganja u okviru industrijskog sektora u Bosni i Hercegovini. Podatak BHASA o stagnaciji fizičkog obima industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini u periodu januar-februar 2020. godine od -0,5% u odnosu na isti mjesec prethodne godine nije dovoljan da bi se odredio dalji trend kretanja proizvodnje do kraja godine. Vrijedi između ostalog da je tokom ovog perioda zabilježen pad proizvodnje u okviru prerađivačke industrije od preko 3%.⁷ S druge strane, treba također imati u vidu da je ova stopa rasta djelimično i posljedica izraženog baznog efekta iz prošle godine kada je u Bosni i Hercegovini zabilježen pad fizičkog obima industrijske proizvodnje. Imajući u vidu navedena međunarodna kretanja i strukturalnu kompoziciju industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini na kraju 2020. godine se može očekivati pad fizičkog obima industrijske proizvodnje.

⁷Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Saopštenje, „Indeks obima industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini za februar 2020. godine“, 30.03.2020. godine.

Projekcija kretanja industrijske proizvodnje za period 2021-2023. godina

Kretanje fizičkog obima industrijske proizvodnje u srednjem roku uglavnom će zavisti od privrednih kretanja na tržištima glavnih trgovinskih partnera kao što je to bio slučaj i u dosadašnjem periodu. Ukoliko posljedice novonastalih okolnosti (pandemija Covid-19) budu sanirane u kraćem roku tokom ovog perioda u Bosni i Hercegovini se može očekivat osjetniji ekonomski napredak u okviru kojeg bi dešavanja u industrijske proizvodnje trebala imati centralnu ulogu. Pored povoljnih eksternih prilika u ovom srednjoročnom vremenskom okviru se očekuje i značajniji utjecaj internih dinamika u funkciji jačanja industrijske proizvodnje u Bosni i Hercegovini. Naime, tokom ovog perioda očekuje se da bi reformske mjere na unaprijeđenju poslovnog ambijenta koje provode nadležne institucije u Bosni i Hercegovini trebale polučiti mjerljive rezultate. Poboljšanje poslovnog ambijenta trebalo bi rezultirati povećanjem investicionih ulaganja (domaćih i inostranih), veću iskorištenost postojećih i pokretanje novih kapaciteta, povećanje broja zaposlenih i jačanje konkurentske pozicije bh. proizvođača kako na domaćem tako i na inostranim tržištima. Imajući u vidu sve navedene okolnosti tokom ovog perioda očekuje se da bi Bosna i Hercegovina u periodu 2021.-2023. godina trebala ostvarivati nešto više stope rasta fizičkog obima industrijske proizvodnje.

Rizici

Rizici kada je u pitanju industrijska proizvodnja identični su opštim rizicima, s tim da se njima još mogu pridodati rizici u vidu nepovoljnih hidrometeoroloških prilika pošto sektor za proizvodnju električne energije u dobroj mjeri zavisi od istih.

U srednjem roku rizik za projektovano jačanje industrijske proizvodnje mogla bi predstavljati eventualna usporenja u reformskim procesima koja imaju za cilj unaprijeđenje poslovnog okruženja u zemlji.

Tržište rada u 2019. godini

Prosječan broj zaposlenih lica u I-XII 2019. godine uvećan je za 2,6% u odnosu na 2018. godinu i iznosi 823,1 hiljada.⁸ Najveći doprinos rastu broja zaposlenih lica bio je u oblasti trgovine, hotelijerstva i ugostiteljstva te prerađivačke industrije. Međutim, stopa rasta broja zaposlenih u prerađivačkoj industriji bila je sporija u poređenju sa 2018. godinom što može biti posljedica smanjenja obima proizvodnje. U oblasti usluga značajan rast broja zaposlenih lica bio je i u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane uz povećanje posjeta i noćenja u Bosni i Hercegovini. Prosječan broj registrovanih nezaposlenih lica je iznosio 411,2 hiljada što je za 9% manje u odnosu na 2018. godinu. Intenzitet smanjenja broja registrovanih nezaposlenih lica bio je veći u poređenju sa 2018. godinom.⁹ Anketna stopa nezaposlenosti u Bosni i Hercegovini u 2019. godini je smanjena i iznosi 15,7%. Prosječna neto plata u Bosni i Hercegovini u 2019. godini iznosila je 921 KM uz nominalni rast od 4,8% u odnosu na 2018. godinu.

Tržište rada – projekcije 2020-2023. godine

Iako u periodu pripreme projekcija nisu raspoloživi podaci za prvi kvartal 2020. godine, novonastala pandemije virusa COVID-19 zasigurno će imati veliki uticaj i na tržište rada. Preliminarni podaci o broju zaposlenih lica u Bosni i Hercegovini u januaru 2020. godine ukazuju na rast broja zaposlenih lica od 2,5% g/g, uz smanjenje broja registrovanih nezaposlenih lica od

⁸ Privremeni podatak. Izvor: BHAS

⁹ U 2018. godini prosječan broj registrovanih nezaposlenih lica smanjen je za 7,7% g/g.

6,3% g/g. Prosječna neto plata u januaru 2020. godine iznosila je 945 KM i veća je nominalno za 3,5% g/g. Međutim, od marta 2020. godine mogu se očekivati naznake uticaja pandemije na tržište rada. Trenutno raspoloživi podaci Porezne uprave Federacije Bosne i Hercegovine pokazuju prve znake uticaja pandemije na tržište rada. Prema službenim evidencijama iz Jedinственог sistema registracije, kontrole i naplate doprinosa, broj zaposlenih u Federaciji Bosne i Hercegovine prema prebivalištu zaposlenika na dan 31.03.2020. godine iznosio je 528.476 i isti je manji u odnosu na broj od 29.02.2020. godine za 3.474 zaposlenih (-0,7%).¹⁰ U istom obavještenju se takođe navodi da je broj zaposlenih lica već početkom aprila na dan 03.04.2020. godine ponovo smanjen i iznosio je 520.641 (što je -1,5% u odnosu kraj marta 2020). Iako isti podaci o broju zaposlenih lica u Republici Srpskoj u periodu izrade projekcija nisu bili dostavljeni, sve navedeno ukazuje da bi broj zaposlenih lica u 2020. godini uslijed prethodno navedenih dešavanja mogao biti manji u poređenju sa podacima iz 2019. godine. Zsigurno da će prve znake krize osjetiti zaposleni u uslužnim djelatnostima. Zbog očekivanog smanjenja obima poslovne aktivnosti koji proizilazi iz krize izazvane COVID-19 u oblastima turizma (smanjenje broja posjeta i noćenja) a potom ugostiteljstva, hotelijerstva, zabave, rekreacije i kulture može se očekivati da broj zaposlenih lica u pomenutim djelatnostima bude niži u odnosu na prethodnu godinu. Pored ovih djelatnosti, u izradi projekcija za tržište rada značajan uticaj će imati kretanje obima investicija, trgovine i uopšte ekonomski rast (pogledati poglavlje o ekonomskom rastu). Zbog toga su u izradi projekcija uzeta u obzir prethodno opisana dešavanja u oblastima prerađivačke industrije i trgovine u 2020. godini koje zapošljavaju najveći broj lica u Bosni i Hercegovini (oko 39%). Sve navedene promjene bi se negativno odrazile na ukupan broj zaposlenih lica u Bosni i Hercegovini koji bi u 2020. godini mogao biti manji oko 1% g/g što bi uticalo na rast stope nezaposlenosti.¹¹ Istovremeno, pomenuta ekonomska kretanja i lošija poslovna klima mogla bi nepovoljno uticati na zarade radnika u Bosni i Hercegovini, odnosno smanjiti godišnju stopu rasta neto plata u odnosu na prethodnu godinu oko 1% g/g.¹² Međutim, projekcije na tržištu rada će zavisti od navedenih rizika (na kraju teksta) kao i planiranih/implementiranih mjera od strane entitetskih vlada i Vijeća ministara Bosne i Hercegovine u cilju minorizacije posljedica krize izazvane pandemijom COVID-19 kako na ekonomiju tako i na tržište rada.

Izrada srednjoročnog scenarija 2021-2023. godine u oblasti tržišta rada bazirana je na očekivanom ekonomskom rastu i njegovim osnovnim komponentama u posmatranom periodu od strane DEP-a, odnosno na nivou potražnje, trgovine i investicija (detaljnije opisano u poglavlju o ekonomskom rastu). Evropska centralna banka (u daljem tekstu ECB) u svojim projekcijama (12. mart 2020) predviđa u 2021. godini rast broja zaposlenih lica u eurozoni od 0,3% g/g odnosno 0,4% g/g u 2022. godini. U 2021. godini se očekuje jednaka stopa nezaposlenosti u eurozoni od 7,6% u odnosu na prethodnu godinu koja bi se u 2022. godini počela postepeno smanjivati. Prema projekcijama DEP-a u 2021. godini se očekuje pozitivan ekonomski rast od 2,8% g/g u Bosni i Hercegovini. Pored toga, rast investicija i trgovine u Bosni i Hercegovini bi se trebao pozitivno odraziti na broj zaposlenih lica naročito u sektorima koji su i prethodnih godina zapošljavali najviše lica u Bosni i Hercegovini. Uz bolje poslovne prilike u oblasti indutrije, trgovne ali i pojedinih uslužnih djelatnosti stvorili bi se realni uslovi za rast broja zaposlenih lica u posmatranim djelatnostima. Kao i prethodnih godina, očekuje se da bi doprinos rastu broja zaposlenih mogao biti skromniji u

¹⁰ Izvor podataka: <http://www.pufbih.ba/v1/novosti/1774/porezni-obveznici-federacije-bih-u-periodu-januar-mart-2020-uplatili-1280859055-km-direktnih-poreza-doprinos-a-taksi-i-naknada>

¹¹ Poređenja radi, kao posljedica ekonomske krize u 2009. godini, broj zaposlenih lica u Bosni i Hercegovini prvi put je smanjen 2010. godine (-0,8% g/g), odnosno u prosjeku perioda 2010-2012. godine je smanjen oko -0,7%.

¹² Poređenja radi, kao posljedica ekonomske krize u 2009. godini, realni rast prosječne neto plate u Bosni i Hercegovini prvi put je smanjen 2010. godine (-1,1%), zbog nešto više inflacije. Nominalni rast prosječne neto plate bio je pozitivan u posmatranoj godini.

javnom¹³ sektoru u odnosu na ostala područja djelatnosti. Pored toga, broj zaposlenih lica u oblasti uslužnih djelatnosti koje su u 2020. godini bile pogođene krizom mogao bi ponovo početi da se uvećava. Generalno, uz bolju poslovnu klimu, kako u Bosni i Hercegovini tako i u okruženju i zemljama EU, očekuje se povećanje broja zaposlenih lica u periodu 2021-2023. godine od 1,5-2,3% g/g uz istovremeno smanjenje broja nezaposlenih lica, ali i nastavak uvećanja neto plata od 2%-3% g/g. Međutim, pretpostavljeni rizici će bitno determinisati rast broja zaposlenih lica ali i neto plate u periodu na koji se odnose projekcije.

Rizici

Projekcije na tržištu rada u periodu 2020-2023. godine određene su značajno dešavanjima u okruženju odnosno poslovnim ambijentom kako u Bosni i Hercegovini tako i u EU i regionu. Prema tome, eventualna ekstenzija trenutnih dešavanja povodom COVID-19 i na drugu polovinu godine bi se mogla loše odraziti na ekonomiju Bosne i Hercegovine a potom i tržište rada. Uz niži ekonomski rast od pretpostavljenog (kao i investicija i trgovine) i broj zaposlenih lica bi mogao biti izrazito smanjen. Pored toga, smanjenje radne snage (migracije) i stepen implementacije planiranih strukturnih reformi u Bosni i Hercegovini mogao bi uticati na posmatrane indikatore tržišta rada odnosno na nivo kupovne moći i životnog standarda. Sve navedene promjene ujedno predstavljaju osnovne rizike za projekcije na tržištu rada.

Cijene u 2019. godini

Prosječan rast ukupnog nivoa cijena u Bosni i Hercegovini u 2019. godini bio je znatno sporiji u odnosu na prethodnu godinu.¹⁴ U periodu I-XII 2019/I-XII 2018 prosječna inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena je iznosila 0,6%. Niskoj stopi inflacije doprinijelo je smanjenje kao i skroman rast cijena u pojedinim odjeljcima indeksa potrošačkih cijena. U periodu I-XII 2019/I-XII 2018 najbrži rast cijena bio je u odjeljku alkoholnih pića i duvana (5,1%). Rast cijena duvana i cigareta u 2019. godini podstaknut je povećanjem akciza na duvan i cigarete odnosno usklađivanjem sa zakonodavstvom Evropske unije.¹⁵ U odjeljku stanovanja, vode, el. energije, plina i dr. energenata cijene su u posmatranom periodu uvećane za 2,4% g/g zbog povećanja cijena tečnih i čvrstih goriva, vodosnabdijevanja, plina i najamnina za stanovanje. U odjeljku hrane i bezalkoholnih pića cijene su uvećane za 1,1% u posmatranom periodu, što je posljedica povećanja cijena hrane jer su cijene bezalkoholnih pića smanjene. Cijene u odjeljku prevoza bile su veće za 1% u odnosu na 2018. godinu.

Cijene – projekcije 2020-2023. godine

U periodu I-II 2020. godine u Bosni i Hercegovini je registrovana inflacija od 0,5% u poređenju sa istim periodom 2019. godine. Smanjenje cijena u odjeljcima odjeće i obuće, namještaja, kućnih uređaja i redovnog održavanje kuće, te ostalih dobara i usluga doprinijelo je niskoj stopi inflacije u Bosni i Hercegovini. Pored toga, skroman rast cijena u pojedinim odjeljcima takođe je imao doprinos niskoj stopi inflacije. Tako su u odjeljku prevoza cijene su u periodu I-II 2020/I-II 2019 skromno uvećane 0,3% g/g. Kretanje cijene sirove nafte uticalo je na stopu rasta cijena

¹³ U analizi se misli na djelatnosti javne uprave, zdravstva i obrazovanja.

¹⁴ Inflacija u Bosni i Hercegovini u periodu I-XII 2018. godine je iznosila 1,4% g/g.

¹⁵ Minimalna akciza za pakovanje cigareta od 20 komada iznosi 2,86 KM, a specifična akciza 1,65 KM za isto pakovanje. Akciza na duvan za pušenje utvrđuje se u visini od 80% minimalne akcize na cigarete utvrđene u članu 3. stav (3) ove odluke iskazane za 1000 komada cigareta i iznosi 114,40 KM po kilogramu. Izvor: Odluka o utvrđivanju specifične i minimalne akcize na cigarete i iznos akcize na duvan za pušenje za 2019. godinu. Pored provođenja akcizne politike na cigarete i duvan u julu 2019. godine takođe je došlo do poskupljenja cijena cigareta pojedinih proizvođača, što je dodatno uticalo na rast cijena ovog proizvoda.

ovog odjeljka. U odjeljku hrane i bezalkoholnih pića cijene su uvećane za 1,2% u periodu I-II 2020/I-II 2019. Istovremeno, u odjeljku stanovanja, vode, el. energije, plina i dr. energenata cijene su uvećane za 0,9% g/g uglavnom uslijed promjene cijena tečnih goriva, vodosnabdijevanja, plina i najamnina za stanovanje. Najbrži rast cijena u posmatranom periodu bio je u odjeljku alkoholnih pića i duvana (5,4% g/g). Od 1. januara 2020. godine nastavljena je harmonizacija akcizne politike u Bosni i Hercegovini sa politikom akciza na cigarete u Evropskoj uniji.¹⁶

Na osnovu raspoloživih podataka može se pretpostaviti da kretanje inflacije u Bosni Hercegovini značajno određuje nivo cijena energenata, odnosno nafte, hrane, akciza, cijena komunalija i sl. Buduća kretanja cijena takođe u 2020. godini podliježu velikoj neizvjesnosti koja proizlazi iz epidemije COVID-19. Prema analizi¹⁷ Banke Slovenije, zbog manje potražnje povezane sa izbijanjem COVID-19, kao i porasta ponude nafte (koja je rezultat cjenovnog rata između Saudijske Arabije i Rusije), globalne cijene nafte padaju. U analizi se takođe navodi da bi prekidi uvoza zajedno sa padom ekonomske aktivnosti, mogli u kratkom roku dovesti do većih cijena specifičnih proizvoda, dok bi cijene hrane mogle porasti u slučaju uvoznih barijera. Pored toga, u posljednjim raspoloživim projekcijama¹⁸ ECB takođe se očekuju niže cijene sirove nafte u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu (tabela ispod). Ukupna inflacija u eurozoni bi mogla iznositi oko 1,1% (0,1 p.p. manje u odnosu na prethodnu godinu) jer bi pritisci na smanjenje ukupne inflacije u 2020. godini, zbog smanjenja cijena nafte, uglavnom bili neutralisani pretpostavkama o višim cijenama hrane. S druge strane, Institut za ekonomska istraživanja (u daljem tekstu IFO¹⁹) predviđa znatno skromniji rast cijena kako za EU 27 tako i za eurozonu u 2020. godini, što je vjerovatno posljedica različitih polaznih pretpostavki (veći pad cijena sirove nafte, podaci su dati u tabeli ispod). Uzimajući u obzir sva navedena dešavanja u svijetu ali i domaće faktore u Bosni i Hercegovini u 2020. godini se može takođe očekivati sporiji rast cijena od 0,2% u odnosu na prošlu godinu. Međutim, projekcije inflacije će zavisti od navedenih rizika (na kraju teksta) i preduzetih mjera od strane svih nivoa vlasti koje bi mogle uticati na nivo cijena u Bosni i Hercegovini.

Na osnovu toga projekcije inflacije u Bosni i Hercegovini u periodu 2021-2023. godine su zasnovane na promjenama cijena sirove nafte na svjetskom tržištu, cijenama hrane, akcizama na određene proizvode, cijenama komunalija i sl. Prema projekcijama IFO instituta cijena sirove nafte u 2021. godini bi mogla biti veća u odnosu na 2020. godinu (oko 13,8% g/g) a inflacija u eurozoni bi mogla iznositi oko 0,7%. ECB u svojim projekcijama očekuje nešto brži rast inflacije u 2021. godini u odnosu na prethodnu godinu od 1,4% uz skoro isti nivo cijena sirove nafte. U 2022. godini cijena sirove nafte takođe bi ostala gotovo nepromijenjena u odnosu na prethodnu godinu a inflacija u eurozoni bi iznosila 1,6%. Pod pretpostavkom da cijena hrane²⁰ umjereno raste kao i cijene komunalija u periodu 2021-2023. godine u Bosni i Hercegovini se može očekivati rast cijena od 1,2%-1,4%. Pored toga, inflaciju u Bosni i Hercegovini će takođe determinisati period sprovođenja akcizne politike na cigarete i duvan (harmonizacija sa EU legislativom).

Tabela 1: Cijena sirove nafte i inflacija, projekcije za period 2020-2023. godine

¹⁶ Upravni odbor Uprave za indirektno oporezivanje donio je Odluku o utvrđivanju specifične i minimalne akcize na cigarete i iznos akcize na duvan za pušenje za 2020. godinu. Minimalna akciza za pakovanje cigareta od 20 komada iznosi 3,04 KM, a specifična akciza iznosi 1,65 KM za pakovanje cigareta od 20 komada. Akciza na duvan za pušenje utvrđuje se u visini od 80% minimalne akcize na cigarete utvrđene u članu 3. stav (3) ove odluke iznosi 121,6 KM po kilogramu. Izvor: Odluka o utvrđivanju specifične i minimalne akcize na cigarete i iznos akcize na duvan za pušenje za 2020. godinu.

¹⁷ Izvor: <http://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/prikazi-in-analize-marec-2020.pdf>

¹⁸ Izvor: https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202003_ecbstaff~dfa19e18c4.en.html

¹⁹ IFO- Institut za ekonomska istraživanja u Minhenu. Izvor: <https://www.ifo.de/en/node/54372>

²⁰ Prema projekcijama Svjetske banke (oktobar 2019) cijena hrane bi mogla rasti oko 1,9% g/g.

	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Inflacija – Bosna i Hercegovina	0,6%	0,2%	1,2%	1,3%	1,4%
ECB projekcije (12. mart) ispod:					
Inflacija – eurozona	1,2%	1,1%	1,4%	1,6%	n/a
Cijena sirove nafte, \$/barel	64,0	56,4	55,6	55,4	n/a
IFO projekcije (8. april) ispod:					
Inflacija – eurozona	1,2%	0,2%	0,7%	n/a	n/a
Inflacija– EU 27	1,3%	0,3%	0,6%	n/a	n/a
Cijena sirove nafte, \$/barel	64,3	40,0	45,5	n/a	n/a

Izvor: Istorijski podaci za Bosnu i Hercegovinu preuzeti sa BHAS, DEP projekcije za 2020-2023. godine

Rizici

Projekcije inflacije u osnovnom scenariju se oslanjaju na kretanje cijena sirove nafte i hrane kao faktora koji značajno determinišu kretanje cijena u Bosni i Hercegovini. Pored toga, treba uzeti u obzir domaće faktore koji određuju inflaciju kao što su akcize na pojedine proizvode, cijene komunija i sl. Ukoliko bi cijene sirove nafte u periodu 2020-2023. godine bile niže od pretpostavljenih u osnovnom scenariju (kao što se predviđa u posljednjem alternativnom scenariju stručnjaka ECB) to bi se odrazilo na ukupan nivo cijena u Bosni i Hercegovini. Nastavak sprovođenja politike uvećanja akciza na cigarete i duvan takođe bi determinisao rast cijena u Bosni i Hercegovini.

Prognoza kretanja rasta bankarskih kredita i depozita u 2020-2023. godini

Prema posljednjim dostupnim podacima od strane Centralne Banke Bosne i Hercegovine (u daljnjem tekstu CBBiH) došlo je do usporavanja rasta kreditne aktivnosti u odnosu na kraj prošle godine tako da je stopa rasta na kraju februara 2020. godine iznosila 4,6% g/g. (manje za 2 p.p. u odnosu na kraj 2019. godine.) dok je ukupna kreditna suma je dostigla 20,44 mlrd. KM. Usporavanje stopa rasta kredita u februaru u odnosu na kraj 2019.godine je evidentirano u sektorima stanovništvo (manja za 1,7 p.p) i nefinasijska preduzeća (manja za 3,3 p.p.) dok su krediti plasirani vladinom sektoru evidentirali povećanje stope rasta kredita (veća za 4,6 p.p).

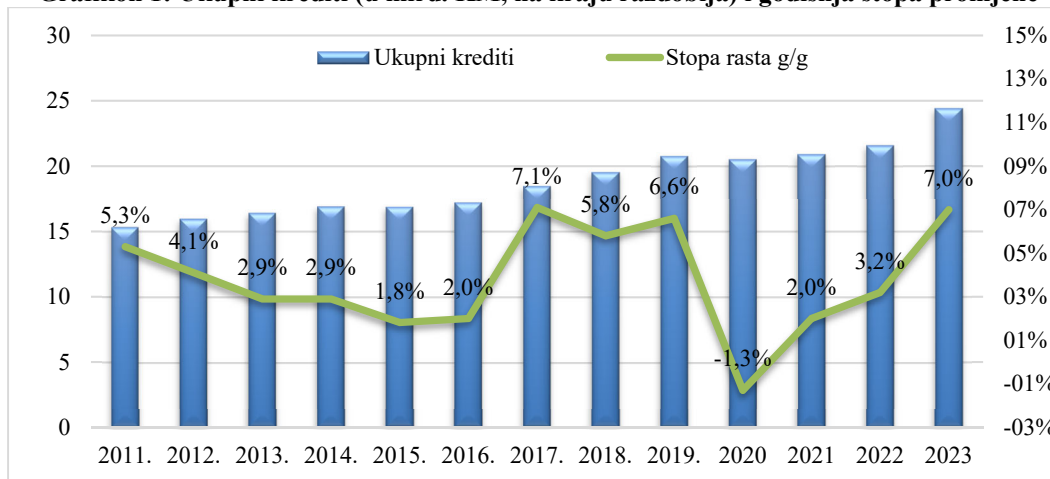
Evidentan oštar pad privrednog rasta u svijetu sa još uvijek nesagledivim posljedicama prema Bosni i Hercegovini svakako se već odražava i na pad stopa rasta kreditnog plasmana preventivno u sektoru stanovništva i nefinansijskih preduzeća dok se može očekivati nešto umjereniji rast kredita opštoj vladi. Prema predviđanjima vodećih referentnih ekonomskih institucija očekuje ponovo globalna recesija i pad BDP-a u gotovo svim vodećim ekonomijama svijeta (najvjerovatnije slično kao u doba finansijske krize 2008/2009. godine). Prilikom procjene daljnjeg rada bankarskog sektora (tako i kretanja i povrata kreditnih plasmana) od ključnog je značaja procjena dužine trajanja epidemije odnosno posljedična dužinu zatvaranja i ograničenja privrednih aktivnosti. Prilikom procjene nije uzet u obzir uticaj paketa mjera pomoći privredi od strane vlasti jer u vrijeme pisanja projekcije nisu još usvojeni. Jedna od predloženih mjera, uvođenje moratorija na otplatu kredita (trenutno u roku od tri mjeseca) sigurno će dovesti do smanjenja likvidnosti ali i efikasnosti poslovanja banaka.

Potrebno je napomenuti da je prilikom procjene kretanja kreditnih plasmana i depozita u osnovnom scenariju (optimističnom scenariju) uzeta mogućnost trajanja pandemije do kraja drugog kvartala 2020. godine.

Procjena je da bi ukupni krediti do kraja 2020. godine mogli ostvariti pad uz stopu od (-1,3% g/g). U 2021. godini se očekuje stabilizacija ekonomskih kretanja u svijetu što bi omogućilo nesmetan

nešto veći rast kreditne aktivnosti sa procjiranom stopom od 2,0% g/g. U 2022. godini bi ponovo došlo do umjerenog rasta kreditne aktivnosti sa stopom 3,2% g/g, te u 2023. godini rast sa stopom 7,0% g/g.

Grafikon 1: Ukupni krediti (u mlrd. KM, na kraju razdoblja) i godišnja stopa promjene



Izvor: DEP procjena

Potrebno je naglasiti da do kraja februara 2020. godine nije došlo do usporavanja rasta depozita stopa rasta iznosila 9,7% g/g a ukupna suma depozita je dostigla 23,9 mlrd. KM.

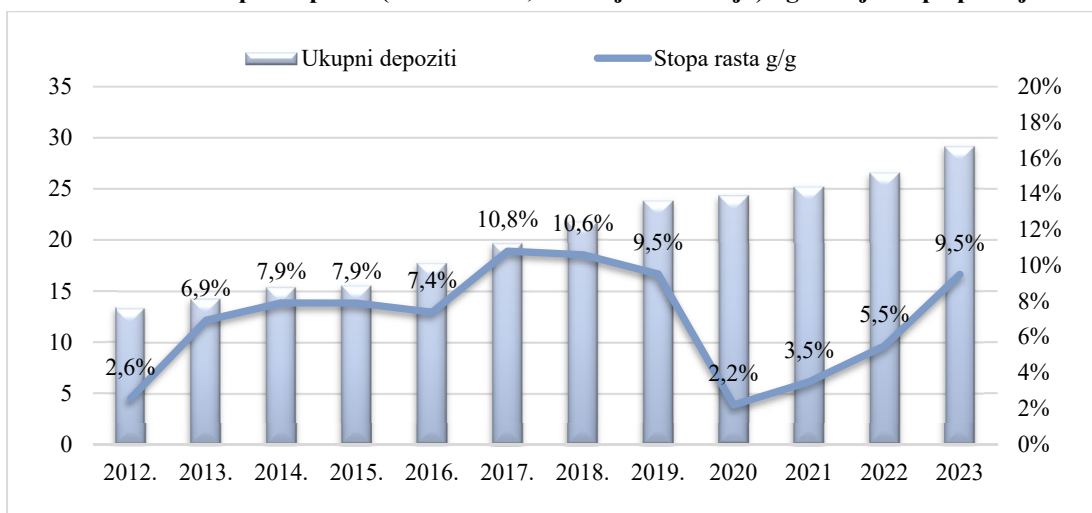
Interesantno je da je u odnosu na kraj 2019. godine došlo do usporavanja stope rasta depozita u svim sektorima sem u sektoru nefinansijskih preduzeća koji su ostvarili rast stope za 5,2 p.p. Tako je sektor stanovništva u odnosu na kraj godine zabilježio usporavanje stope rasta za 1.1 p.p. dok je usporavanje stope u sektoru depozita opšte vlade iznosilo 3,4 p.p.

Smanjenje ekonomske aktivnosti u svijetu i u zemljama okruženja kao i zatvaranje i ograničavanje poslovanja će kroz smanjenje zaposlenosti uticati inicijalno na veće povlačenje depozita, prvenstveno stanovništva. Procjena je da će do usporavanja rasta ukupne sume depozita u 2020. godini uz stopu od 2,2% g/g. U narednim godinama nakon stabilizacije ekonomskih prilika mogao se očekivati stabilizacija ekonomskih prilika koji bi se odrazio i na bolje rezultate rada bankarskog sektora (uz poboljšanje finansijskih pokazatelja CAR²¹, NPL²²). Ukupne količine depozita bi se nešto umjerenije povećavale u narednim godinama tako da bi stopa rasta u 2021. godini iznosila 3,5% g/g, u 2022. godini 5,5% g/g te u 2023. godini nakon početka značajnijeg oporavka 9,5% g/g.

²¹ CAR- Capital Adequacy ratio-Neto kapital prema ukupnim ponderisanim rizicima.

²² NPL-Non performing loans-nekvalitetni krediti.

Grafikon 2: Ukupni depoziti (u mlrd. KM, na kraju razdoblja) i godišnja stopa promjene



Izvor: DEP procjena

Rizici

Daljnje pogoršanje i produženje ekonomske krize praćeno još nesagledivim ekonomskim i političkim posljedicama prvenstveno izazvanih pandemijom u svijetu svakako da će se odraziti i na Bosnu i Hercegovinu. Veći i produženi pad u narednim godinama stopa ekonomskog rasta vodećih zemalja u svijetu (prvenstveno zemalja EU, Kine i Sjedinjenih Američkih Država) neminovno bi imao uticaj i na ekonomski rast Bosne i Hercegovine, odnosno na otežan rad bankarskog sektora.

Vanjski sektor

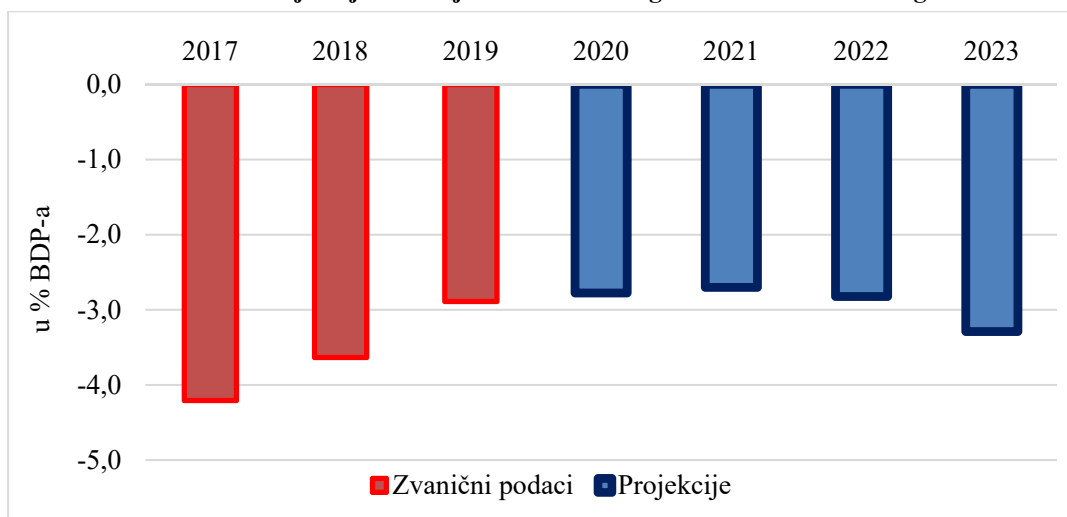
Platni bilans Bosne i Hercegovine

Podaci iz platnog bilansa Bosne i Hercegovine ukazuju da su u protekloj 2019. godini zabilježena nepovoljnija kretanja u vanjskotrgovinskoj razmjeni i platnom bilansu zemlje, što je dobrim dijelom uzrokovano usporavanjem ekonomskih aktivnosti kod glavnih vanjskotrgovinskih partnera.

Prema zvaničnim podacima za 2019.godinu²³ deficit tekućeg računa u okviru platnog bilansa Bosne i Hercegovine iznosio je 1,2 milijarde KM (odnosno 3,5% BDP-a). Porast nominalnog uvoza roba i usluga u posmatranom periodu iznosio je 1,8% dok je rast nominalnog izvoza roba i usluga iznosio 0,2%. Tekući neto prilivi novca iz inostranstva su u 2019. godini porasli za 8,2%.

²³ Izvor podataka: CBBiH

Grafikon 3: Projekcije kretanja deficita tekućeg računa Bosne i Hercegovine



Izvor: CBBiH i projekcije DEP-a

Pretpostavke za platni bilans 2020.-2023. godine

Na bazi projekcija DEP-a u 2020. godini bi se mogao očekivati nominalni pad vanjskotrgovinskog deficita od 7,4% (uz pad uvoza od 7% te pad izvoza 6,9%). U periodu 2021.-2023. godina očekivani nominalni rast vanjskotrgovinskog deficita kretao bi se u intervalu od 0,5-4,1%, kao rezultat porasta stope uvoza (5-8,1%) i rasta stope izvoza (6,5-9,4%).

Kao udio u BDP-u deficit tekućeg računa, za 2020. godinu, prema projekcijama DEP-a iznosio bi oko -2,8%, dok bi se za period 2021-2023. godina moglo očekivati da ostane na približom istom nivou (u intervalu od -2,7% do -3,3% BDP-a). Očekuje se da bi se tekući neto prilivi iz inostranstva, u periodu 2020.-2023. godina, mogli kretati u rasponu od 9,4% do 10,8% BDP-a.

Obzirom da je jako teško procijeniti izvore finansiranja deficita tekućeg računa može se očekivati da će, kao što je to i do sada bio slučaj, deficit tekućeg računa i dalje biti finansiran prilivima finansijskih sredstva iz inostranstva (kroz socijalne beneficije i doznake građana iz inostranstva, direktne strane investicije, trgovinske kredite te kroz eventualna nova zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu).

Rizici

Glavni rizici za promjene u kretanju platnog bilansa Bosne i Hercegovine za povećanje odnosno smanjenje deficita tekućeg računa nalaze se u vanjskotrgovinskom deficitu, tj. u promjenama stopa izvoza i uvoza roba i usluga, kao i promjenama cijena na svjetskom tržištu. Povoljno poslovno okruženje i veća stopa zaposlenosti dijaspore Bosne i Hercegovine mogla bi dovesti do porasta stope tekućih transfera iz inostranstva, a samim time i do povećanja raspoloživog dohotka. Nasuprot tome, u slučaju lošijeg poslovnog okruženja i manje zaposlenosti bh. dijaspore a time i smanjenih tekućih transfera iz inostranstva raspoloživi dohodak bi bio manji.

Kod finansiranja deficita tekućeg računa najveći rizici se nalaze u smanjenju sredstva strane aktive Bosne i Hercegovine u inostranstvu, nedovoljnim prilivom direktnim stranim investicijama, otežanim pristupom trgovinskim kreditima kao i nemogućnost zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu.

Pregled vanjskotrgovinske robne razmjene za 2019. godinu i projekcije za 2020. godinu

Za razliku od prethodne godine kada je Bosna i Hercegovina zahvaljujući povoljnim poslovnim prilikama u glavnim trgovinskim partnerima ostvarila vrlo dobar vanjskotrgovinski rezultat, to nije bio slučaj u 2019. godini. Naime, prema trenutno raspoloživim podacima BHAS za 2019. godinu u Bosni i Hercegovini je došlo do značajnog slabljenja vanjskotrgovinske robne razmjene sa svijetom koja je dodatno intenzivirana i na samom kraju godine. Opšte poznata činjenica je da Bosna i Hercegovina u vanjskotrgovinskom smislu prilično zavisi od ekonomskih kretanja u zemaljama EU, obzirom da skoro 75% izvoza roba plasira na tržišta zemalja EU, dok se s druge strane oko 60% uvoza snadbijeva iz EU. S toga, ekonomska kretanja u okviru ovih zemalja uz nivo proizvodnje u okviru domaćeg proizvođačkog sektora skoro u potpunosti determinišu kretanja vanjskotrgovinske razmjene sa svijetom. Naime, slabljenje ekonomske aktivnosti u zemljama EU dovelo je do slabljenja izvozne tražnje što se manifestovalo smanjenjem proizvodnje u prerađivačkoj industriji i slabljenjem robnog izvoza Bosni i Hercegovini. Tako je Bosna i Hercegovina prema preliminarnim podacima BHAS-a za 2019. godine zabilježila pad izvoza roba od 3,4% i usporen rast robnog uvoza od 1,2%, što je rezultiralo značajnim povećanjem robnog deficita od 8,6%, dok je pokrivenost uvoza izvozom smanjena za preko 2 procentna poena (dalje u tekstu p.p).²⁴ S druge strane, trenutno raspoloživi podaci BHAS-a za prvi kvartal 2020. godine ukazuju da je trend slabljenja vanjskotrgovinske robne razmjene nastavljen i dodatno intenziviran tokom marta 2020. godini. Naime, prema ovim podacima Bosna i Hercegovina je u prvom kvartalu 2020 godine zabilježila pad robnog izvoza od 5,2%, dok je posmatrano samo na mjesečnom nivou par izvoza u martu 2020. godine iznosio oko 15%. Ovaj pad robnog izvoza u martu 2020. godine je očigledan primjer negativnih posljedica globalne pandemije virusa Covid-19 na privredna kretanja u Bosni i Hercegovini. S druge strane, usporavanje privredne aktivnosti u zemlji i slabljenje domaće tražnje rezultirali su smanjenjem robnog uvoza od 7,2% u prvom kvartalu 2020. godine u odnosu na isti period prethodne godine. Posmatrano na mjesečnom nivou pad robnog uvoza u martu 2020.godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine iznosio je 16,5%. Ovakva kretanja izvoza i uvoza i generelno niži nivo ekonomske aktivnosti u zemlji doveli su smanjenja vanjskotrgovinskog robnog deficita u određenoj mjeri. Ako se ima u vidu posojeći trend slabljenja vanjskotrgovinske robne razmjene u svijetu, kao i novonastale okolnosti sa izbijanjem globalne epidemije virusa Covid-2019 onda nije teško zaključiti da će 2020. godina biti naročito izazovna kada je u pitanju bh. vanjskotrgovinska robna razmjena. Čak i ukoliko ovi problemi budu kratkotrjanog karaktera (P1-2020) u Bosni i Hercegovini se može očekivati značajno slabljenje izvoza i uvoza roba. U osnovnom scenariju prema kome bi ovi problemi bili prevaziđeni u drugoj polovini 2020. godine u Bosni i Hercegovini se očekuje pad ukupnog izvoza od 6,4% u odnosu na prethodu godinue. S druge strane, sasvim je izvjesno da će usljed usporavanja ukupne ekonomske aktivnosti (pad potrošnje, proizvodnje i investicija) doći i do pada uvoza sa očekivanom stopom pada od oko 6% u realnom smislu.

Projekcija kretanja vanjskotrgovinske razmjene za period 2021-2023. godina

Kretanje privrednih aktivnosti u eksternom okruženju u ovom srednjoročnom periodu zasigurno će predstavljati glavnu determinantu kretanja vanjskotrgovinske robne razmjene u Bosni i Hercegovini u ovom periodu. Samo pod pretpostavkom poboljšanja privredne aktivnosti i saniranja novonastalih globalnih ekonomskih izazova Covid-19 sa kojima se suočava svjetska ekonomija moguće je očekivati i poboljšanje vanjskotrgovinske razmejene u Bosni i Hercegovini. Dakle, u slučaju da navedene okolnosti budu prevaziđene , projekcija DEP-a je da bi se u Bosni i

²⁴Agencija za statistiku Bosne i Hercegovine, Saopštenje, „Statistika robne razmjene BiH s inostranstvom, januar-decembar 2019. godne“, 20.01.2020. godine.

Hercegovini u periodu 2021.-2023. godina moglo očekivati povećanje ukupnog izvoza sa godišnjim stopama rasta od 4,3%, 5,8% i 6,7% u realnom smislu respektivno. Ovo povećanje izvoza uvjetovano je stabilnom izvoznom tražnjom, proširenjem proizvodne baze i podizanjem konkurentnosti u zemlji. S druge strane, povećanje ekonomske aktivnosti u zemlji, odnosno rast domaće tražnje u okviru sektora stanovništva i korporativnog sektora kroz nešto brži rast potrošnje i investicija trebali bi rezultirati i povećanjem bh. uvoza. Prema projekcijama DEP-a očekuje se da stope rasta uvoza budu nešto niže u odnosu na izvoze i trebale bi se kretati od 3,2% u 2021. godini, 4,5% u 2022. godini, i 5,1% u 2023. godini. Više stope rasta izvoza od uvoznih u srednjem roku bi trebale rezultirati povećanjem izvozne zastupljenosti u BDP-u na oko 45% zaključno sa 2023. godinom. S druge strane, obzirom na nešto sporiji rast uvoza očekuje se da bi se zaključno sa 2023. godinom uvoz u okviru BDP-a trebao zadžati na oko 57% BDP-a. Rezultat ovakvih trendova kretanja izvoza i uvoza bilo bi postepeno smanjenje vanjskotrgovinskog deficita na oko 13% BDP-a, veći doprinos ekonomskom rastu i poboljšana pokrivenost uvoza izvozom na skoro 78% zaključno sa 2023. godinom.

Rizici

Osnovni rizik za realizaciju projekcija kretanja vanjskotrgovinske robne razmjene predstavlja slabljenje ekonomskog rasta u glavnim trgovinskim partnerima odnosno pojava globalne epidemije virusa Covid-2019 koja bi u slučaju da potraje u potpunosti ugrozila materijalizaciju navedenog osnovnog scenarija. Pored ovoga dodatni rizik po materijalizaciju ovih pretpostavki mogle bi predstavljati nagle promjene svjetskih cijena berzanskih roba kao što su metali, energenti (nafta i gas) i hrana, kao i problemi u poslovanju glavnih izvoznih kompanija.

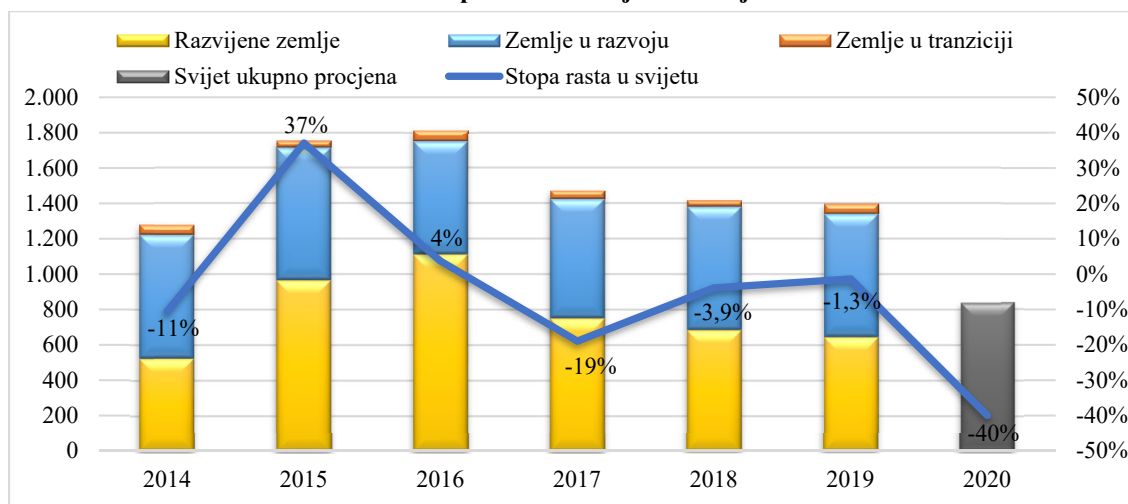
Strana direktna ulaganja u 2020-2023. godini

Evidentna globalna ekonomska kriza izazvana početkom pandemije u prvom kvartalu 2020. godine sa još nesagledivim posljedicama sigurno će imati negativan uticaj na direktna ulaganja u svijetu. Zabillježeni rekordni pad vrijednosti (još uvijek nezaustavljeni u vrijeme pisanja izvještaja) svih važnijih svjetskih indeksa na berzama je svakako pokazatelj trenutnog nesigurnog stanja svjetske privrede. Pored toga svakako će se na ekonomska kretanja u svijetu dodatno odraziti (trenutno samo odloženi) tarifni rat između Kine i Sjedinjenih Američkih Država, posljedice Brexita, te značajan pad stopa ekonomskog rasta u gotovo svim vodećim zemljama u EU i svijetu.

Prema prema najnovijem martovskom specijalnom izvještaju²⁵ UNCTAD-a (engl. The United Nations Conference on Trade and Development) strana direktna ulaganja (u daljnjem tekstu SDU) očekuje se globalni pad SDU od 30%-40%. Posebno se naglašava smanjenje reinvestiranih zarada kao posljedice smanjenja profita kompanija širom svijeta koje su često iznosile i do 50% SDU u svijetu.

²⁵ Global Investment Trend Monitor, No. 35 [Special Coronavirus Edition] (UNCTAD/DIAE/IA/INF/2020/3)

Grafikon 4: Ukupno SDU u svijetu u milijardama USD



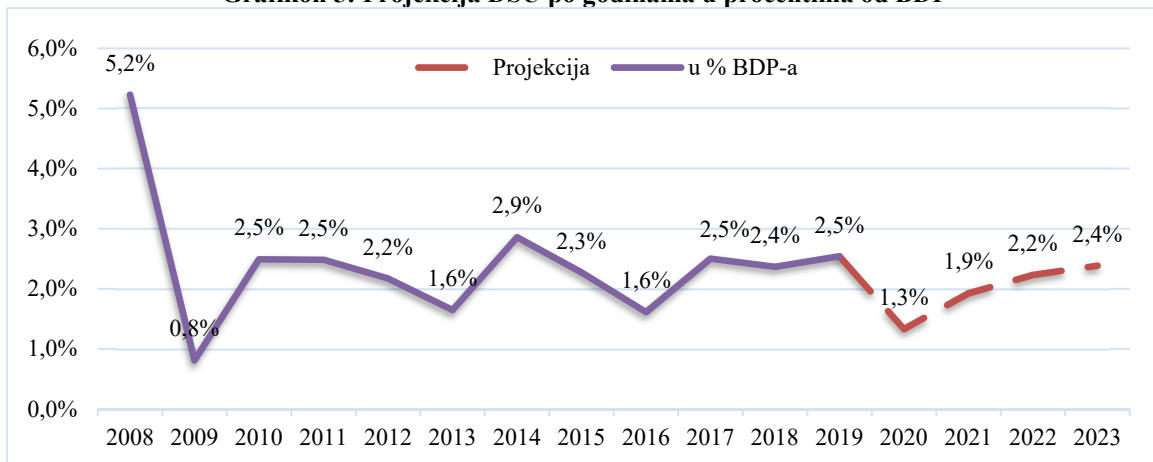
Izvor:UNCTAD

Prema podacima objavljenim od strane Centralne banke Bosne i Hercegovine ukupna strana ulaganja u 2019. godine su iznosila 898,6 mil. KM (neto finansijska pasiva) i veća su za 11,6 % g/g. Reinvestirane zarade su u 2019. godini su iznosile 479,7 mil. KM i veće su za 25,3% g/g. Učestvovala su neto finansijskoj pasivi više od pola, tačnije 54,4%. Time je učešće SDU u 2019. godini dostigla 2,54% BDP.

Kao posljedica prethodno navedenog pogoršanja ekonomskih kretanja u svijetu i EU čije su članice i glavni ulagači u Bosni i Hercegovini u 2020. godini doći će neminovno do značajnog smanjenja SDU. Potrebno je naglasiti da je još uvijek nepoznata dužina trajanja zatvaranja ekonomije (ograničenje kretanja i poslovanja) zbog pandemije kako u Bosni i Hercegovini tako i svijetu te da je prilikom izrade osnovnog scenarija uzeta pretpostavka završetka pandemije na kraju drugog kvartala 2020. godine.

Da bi se izbjegao uticaj fluktuacije i procikličnosti prilikom procjene za osnovu je uzet prosjek ulaganja po kvartalima u zadnjih pet godina. Tako bi se prema toj procjeni SDU kretala oko 1,3% BDP. Poslije smanjanja ulaganja u 2020. godini očekuje se da će doći do postepenog oporavka u narednim godinama. Uzimajući u obzir brojne najave za ulaganja u oblast energetike, infrastrukture, te posebno oporavka oblasti turizama i usluga (koji su trenutno najviše pogođeni navedenom krizom) postoji realna osnova da u narednom periodu dodje do postepenog povećanja SDU. Time bi SDU u 2021. godini dostigla 1,9% BDP, u 2022. godini 2,2% BDP te na kraju u 2023. godini 2,4% BDP.

Grafikon 5: Projekcija DSU po godinama u procentima od BDP



Izvor: BHAS, CBBiH i DEP procjena

SDU u 2020. godini bi iznosila oko 1,9% BDP. Prethodno navedeno pogoršanja ekonomskih kretanja u svijetu, te već izvjestan, značajan pad ekonomskog rasta (prvenstveno Kine kao jednog od glavnih ulagača u infrastrukturne radove te zemalja EU) dovešće neminovno i do kašnjenja a vrlo vjerovatno i odgađanja početka realizacije pojedinih projekata za narednu godinu. Tako će doći do kašnjenja u izgradnji „TE Gacko 2“ sa instalisanom snagom od 300 MWh u vrijednosti 500 mil. EUR mada je potpisan sporazum o izgradnji sa kompanijama „China Machinery Engineering Corporation“ i „Emerging Market Power Fund“²⁶.

Takođe, mada je potpisan memorandum o razumijevanju sa kineskom kompanijom „Sinohem kapital“ došlo je do zastoja i odlaganja realizacije koncesionog projekta, izgradnje autoputa Doboj-Vukosavlje-Brčko²⁷. Prema dostupnim podacima takođe se još čeka i realizacija projekta izgradnje solarne elektrane „SFE Bančić“ Ljubinje²⁸ te izgradnje vjetroelektrana VE „Trusina“²⁹, VE „Debelo Brdo“, VE „Gradina“, VE „Kupres1“³⁰.

Doći će do odlaganja već najavljenog ulaganja u dva rudnika srebra, zlata i baznih metala (početno oko 150 mil. EUR) u Varešu od strane britanske firme Adriatic Metals. Prema dostupnim podacima počela je realizacija autoputa Banja Luka-Prijedor u vrijednosti od 700 mil. KM³¹ od strane koncesionara Kineske kompanije „SDHS-CSI BH“ doo Banjaluka (realizacija zakonskih procedura, dozvola i imovinsko pravnih poslova). U narednoj 2021. godini bi se mogla očekivati postepena stabilizacija ekonomske situacije u Evropi i svijetu te bi došlo do početka odloženih najavljenih projekata pa bi se SDU kretala u iznosu od oko 1,9% BDP. Nastavak realizacije najavljenih infrastrukturnih objekata u sljedećim godinama, počeo bi značajnije da doprinosi rastu učešća SDU u BDP. Tako bi učešće SDU u 2022. godini dostiglo oko 2,2 % BDP a u 2023. godini oko 2,4% od BDP.

²⁶ <http://www.vladars.net/sr-SP-Cyrl/Vlada/Ministarstva/mper/media/vijesti/Pages/Potpisan-sporazum-o-izgradnji-TE-Gacko-2.aspx>

²⁷ <http://privrednastampa.ba/tag/autoputevi-republike-srpske/>

²⁸ <http://fipa.gov.ba/novosti/aktivnosti/default.aspx?id=8180&langTag=en-US>

²⁹ <https://crp.org.ba/project/raskinut-koncesioni-ugovor-za-vjetropark-trusina/>

³⁰ Gradina d.o.o. oko 150 mil. Eur. ii Kamen dent d.o.o., procjena oko 70 mil. Eur.

³¹ <http://www.autoputevirs.com/aprs/Doc.aspx?cat=5&subcat=24&id=24&lang=cir&txt=295>, potpisan ugovor o koncesiji sa kineskom kompanijom „China Shadong Int. Economic & technical cooperation Group Ltd. veza RS

Rizici

Nastavak globalna ekonomska krize izazvane prvenstveno produžetkom do kraja godine razarajućeg dejstva pandemije (virus COVID-19) u svijetu uz nastavak zaoštavanja globalnih ekonomskih prilika (geopolitičke i trgovinske tenzije između Kine i SAD) dodatno će negativno uticati na Bosni Hercegovini. Još uvijek nesagledive negativne posljedice pada ekonomske proizvodnje u Kini i SAD, te značajniji daljnji pad ekonomskog rasta u najgore epidemijom pogođenim zemljama EU (posebno Italija, Španija i Francuska) će se neminovno odraziti i na Bosnu i Hercegovinu kroz daljnje pogoršanje platnog i spoljnotrgovinskog bilansa, i dodatno smanjenje SDU.