

Investicije i izvoz obilježavaju prognozu

Izgledi za rast u 2014. godini su potreseni štetama od poplava koje su se desile sredinom godine, ali se BDP oporavio prešavši u zeleno područje već u trećem kvartalu 2014. Prognoze za 2015. godinu izgledaju obećavajuće, s tim da investicije, izvoz i stabilna potrošnja domaćinstava imaju najveću ulogu. Fiskalna kretanja će biti uglavnom obilježena ishodom političkih pregovora i pregovora o novom aranžmanu MMF-a.

Analitičar

Alen Kovac

+385 72 37 1383

akovac2@erstebank.com

Milan Deskar-Skrbic

+385 72 37 1349

mdskrbic@erstebank.com

Pregled prognoze

	2015	2016
Real GDP growth (%)	2.4	3.0
Unemployment (%)	26.0	24.5
CPI (%), average	1.5	2.5
Budget balance (% GDP)	-2.0	-1.6
Public debt (% of GDP)	42.0	40.5
Current account (% GDP)	-7.0	-6.2

Ratings	
Moody's	B3
S&P	B3
GDP per capita in PPP (as % of EU28 average)	
	29
Population (in mn)	3.8

- 2015. godina bi trebala biti ohrabrujuća, sa glavnim napretkom koji dolazi sa strane investicija (rekonstrukcija poplavljenih područja) i izvoznog sektora (više obećavajući izgledi za rast za glavne trgovinske partnere). Potrošnja domaćinstava treba da održava svoju ulogu podrške, dok očekujemo postepeni pad javne potrošnje.
- Putanja inflacije će biti uglavnom oblikovana efektom niske baze, slabljenjem efekata niske cijene hrane, intenziviranim investicionim aktivnostima i povoljnim kretanjima na tržištu rada. Ovi faktori bi trebali prevagnuti slabe pritiske na strani troškova (prvenstveno pada cijena nafte) tako da očekujemo da se inflacija vrati natrag u pozitivno područje, sa prosjekom od 1,5% kao našom najboljom pretpostavkom.
- Na međunarodnom frontu očekujemo stabilizaciju C/A balansa, uz podršku obećavajućeg izvoznog performansa, s obzirom na slabljenje posljedica poplava i povoljnije ekonomske izgleda za glavne trgovinske partnere. Na strani finansiranja očekujemo jači FDI uticaj, sa nekoliko projekata koji su već u pripremi.
- Monetarni izgledi za 2015. su obilježeni očekivanim oporavkom korporativnog kreditiranja i nastavak robusnog performansa kreditiranja stanovništva. Također očekujemo poboljšanje pokazatelja finansijske stabilnosti, iako ne možemo isključiti neke rizike za NPL koji dolaze iz slabijeg performansa korporativnog sektora u drugoj polovini 2014. (kao rezultat šteta od poplava).
- Program podržan od strane MMF-a je donio neke rezultate, ali je dinamika fiskalne konsolidacije usporena izborima u oktobru 2014. i štetama od poplava. U 2015. fiskalni performans će u velikoj mjeri ovisiti o političkoj situaciji; bez dogovora u koaliciji u prva tri mjeseca ove godine, očekujemo da će plan reformi doći u fokus tek u drugoj polovini godine.

Realna ekonomija

Iako je BiH značajno pogođena masivnim poplavama, BDP se vratio u zeleno područje u trećem kvartalu 2014.

Nakon recesijske 2012. godine, Bosna i Hercegovina je jedna od vodećih po pitanju rasta u regiji CESEE, sa robusnih 2,5% g/g rasta u 2013. Detaljni podaci o komponentama BDP-a pokazuju da potrošnja domaćinstava i neto izvoz su služili kao glavni faktori podrške, premašivši pad investicija, prije svega u sektoru građevinarstva. Prognoze za 2014. su izgledale obećavajuće, ali je potresena masovnim poplavama u maju sa procijenjenim direktnim i indirektnim štetama domaćinstava, energetike i saobraćaja u rasponu od EUR 1 milijardu do EUR 1,5 milijardi (oko 10% BDP-a). Efekti poplava su se odrazili i u oficijelnim pokazateljima BDP-a, jer je ekonomija pala 0,5% g/g u 2Q14 (+ 3,2% g/g u odnosu na prvi kvartal 2014). Međutim, već u trećem kvartalu 2014., ekonomija se vratila natrag u zeleno područje (podržano stabilnom potrošnjom i oporavkom neto izvoza), sa cifrom od 0,6% g/g, čime se zaokružuju prva tri kvartala 2014. godine na 1,1% g/g.

Kratkoročni pokazatelji za posljednja tri mjeseca 2014. pokazuju da smo mogli vidjeti neka ubrzanje rasta u četvrtom kvartalu 2014., sa prosječnim rastom od 1,8% g / g u sektoru maloprodaje i rastom od 8,5% g / g u izvozu, a s druge strane 1% godišnjim padom industrijske proizvodnje. Rast of 39% g / g po pitanju završenih stanova ukazuje na to da će građevinski sektor biti podrška sveukupnoj slici. U istom periodu, također smo mogli vidjeti neke pozitivne pomake na tržištu rada, uz blagi porast zaposlenosti, prvenstveno u proizvodnji i energetsom sektoru. Očekujemo rast FY14 u rasponu od 0,5% -1%, sa izgledima da se će se prije ostvariti gornji dio raspona.

Srednjeročni ekonomski izgledi su uglavnom obilježeni domaćim i stranim investicijama.

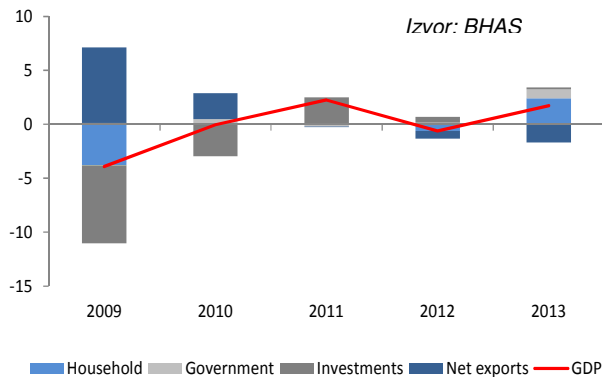
Gledajući unaprijed, 2015. može biti više ohrabrujuća, sa glavnim napretkom koji dolazi od ulaganja i izvoznog sektora. Najavljene investicije koje se odnose na rekonstrukciju poplavljenih područja (uglavnom finansiranje iz sredstava pomoći IFI) i infrastrukturnih projekata (npr. koridor Vc, TP Tuzla i TP Stanari) trebaju dati poticaj za građevinski sektor, dok povoljniji izgledi za rast glavnih trgovinskih partnera trebaju nastaviti podržavati izvoz, koji je već pokazao jaku otpornost u posljednjih nekoliko godina. Očekujemo povećana ulaganja u energetske sektor (npr. Una Kostela i hidroelektrana Vranduk), a postoje i najave projekata FDI u sektoru turizma (npr. UAE investicija u turističko naselje Buroj Ozon). Potrošnja domaćinstava treba da održava svoju ulogu podrške, dok očekujemo postepeni pad javne potrošnje, jer je vlada odložila neke od mjera fiskalne konsolidacije, iza koje stoji 2012-14 stand-by aranžman, za postizborni period (izbori su održani u oktobru 2014. godine). Uz sve to u vidu, vidimo rast od 2-3% u regiji, iako očekujemo rizike provedbe usput, koji dolaze prvenstveno iz politički vezane neizvjesnosti.

Inflacija se vraća u pozitivno područje u 2015.

Deflacijski pritisci u EU su se također proširili na CPI u BiH, sa cjelokupnim pokazateljem koji se kreće u negativnom području tokom većine 2014. Nakon pada cijena od 1,5% u prvoj polovini 2014. godine, u drugoj polovini godine mogli smo vidjeti neka popuštanja pritiska deflacije tako da je inflacija FY14 došla na -0.9%. U 2015. očekujemo pritiske koji dolaze od efekata niske baze, slabljenja efekata niske cijene hrane, intenziviranih investicionih aktivnosti i više povoljnih kretanja na tržištu rada. Ovi faktori bi trebali prevagnuti slabe pritiske na troškovnoj strani (prvenstveno pada cijena nafte) tako da očekujemo da se inflacija vrati natrag u pozitivno područje, sa prosjekom od oko 1,5% što je naša najbolja pretpostavka.

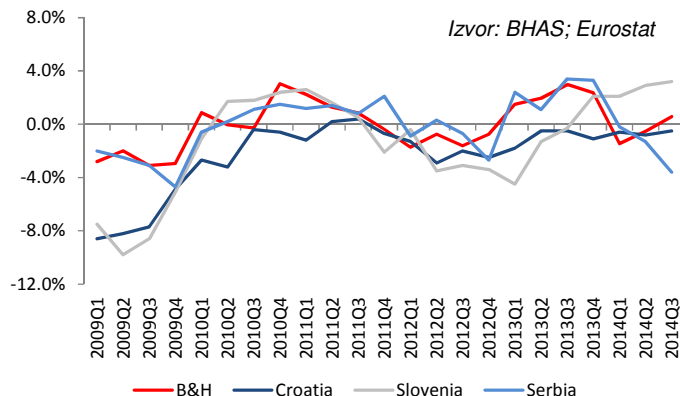
BDP rast u 2013 vođen domaćom potražnjom

Realni rast BDP-a i učešća



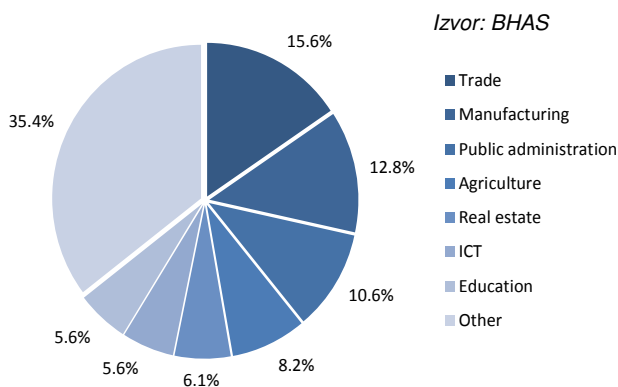
Robusni performans BDP-a u poređenju sa usporedivim državama

Kvartalni BDP (g/g podaci)



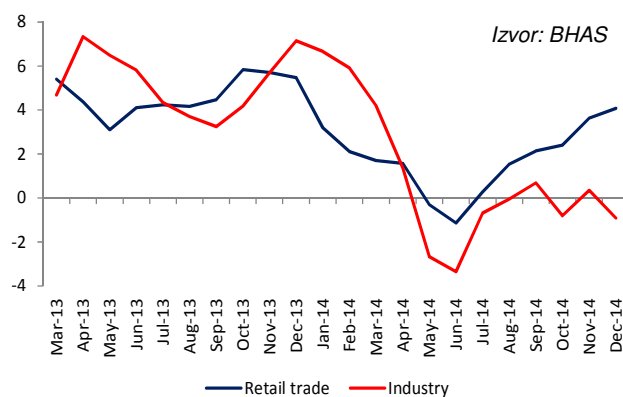
Dobro diversificirana struktura imovine

Udio NACE kategorija u GVA (%)



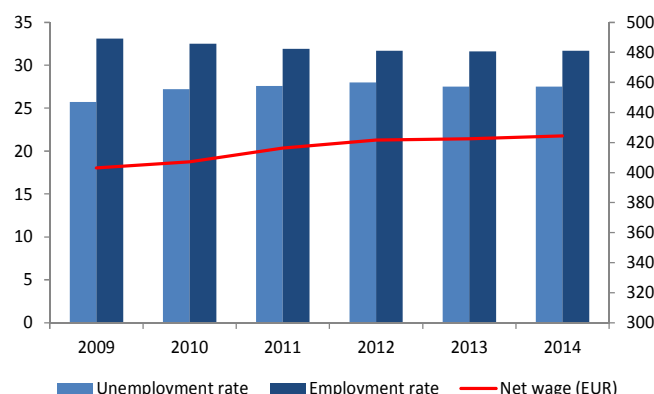
Jaka maloprodaja nadomještava usporenje u industriji

Industrijska proizvodnja i maloprodaja (g/g)



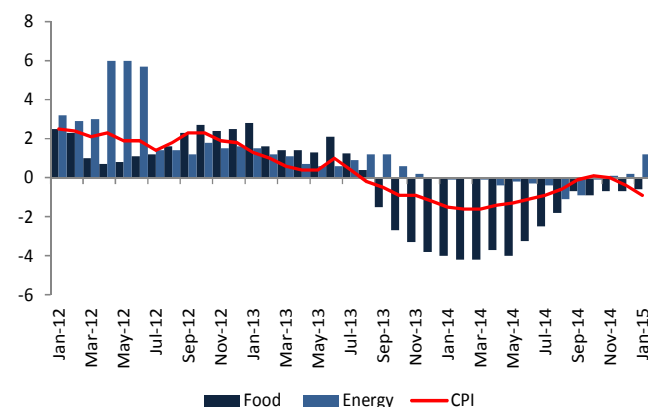
Postepeni oporavak tržišta rada

Nezaposlenost, zaposlenost (%) i neto plate (EUR)



Niske cijene hrane i energije u odnosu na CPI

CPI, cijene hrane i cijene energije (g/g)



Eksterni balans

Kompresija C/A deficita je zaustavljena u 2014 zbog poremećaja u trgovinskom balansu zbog poplava.

Nakon postizanja maksimalnog nivoa iznad 14% BDP-a u 2008. godini, C/A deficit se postepeno kompresirao na oko 6% do kraja 2013. Takav razvoj najviše je došao kao rezultat kompresije trgovinskog deficita od alarmantnih 42% do oko 30% BDP-a, te nad-performasa izvoza (prosječno 10% rast g / g) nad uvozom koji stagnira. Međutim, takav nivo trgovinskog deficita stavlja značajan pritisak na eksternu stabilnost zemlje, uglavnom zbog visoko uvezno orijentirane strukture privrede, uz udio uvoza u BDP-u od preko 50% u 2013. (u odnosu na 29% za izvoz). Na strani finansiranja, u istom periodu, pokrivenost C/A prilivima od stranih investicija ja pala od 45% na oko 30%, što odražava povlačenje investitora iz SEE, kao i lokalne političke i institucionalne slabosti.

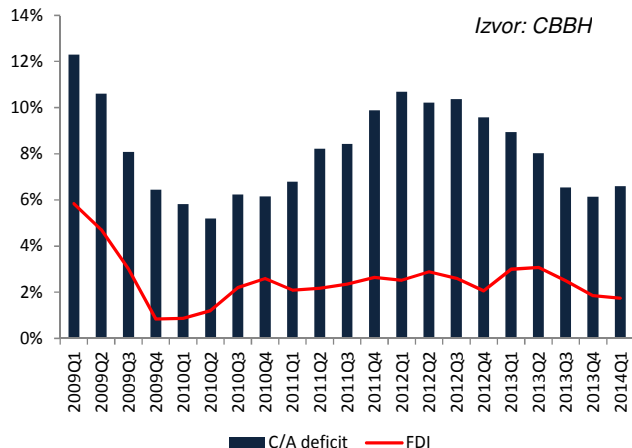
Prognoza za 2014. je izgledala obećavajuće, ali platni bilans je pokazao pogoršanje C/A bilansa, uglavnom vođen gubicima u izvoznom sektoru i povećanjem uvoza što se odnosi na štete od poplava u drugom kvartalu godine. Gledajući detalje, drugi kvartal je donio stagnaciju izvoza robe, nakon robusnog prosječnog rasta od 9% od početka 2013. godine, dok je uvoz roba ubrzan na najviši nivo tokom godina. Usluge su također zabilježile najoštriji pad od 2009. godine, uglavnom prouzrokovani padom u uslugama putovanja i građevinskih usluga. Treći kvartal je donio stabilizaciju u svim kategorijama, ali takav razvoj događaja nije mogao nadoknaditi gubitke iz drugog kvartala 2014., što rezultira proširenjem C/A deficita od 25% g / g u prvom do trećeg kvartala 2014. na 8,1% BDP-a (na osnovi praćenja do posljednjeg dana posmatrane godine). Finansiranje je ostalo relativno slabo, sa padom FDI priliva od 9% g / g, čime su došli na 2,2% BDP-a u odnosu na 2,5% BDP-a godinu dana ranije. Gledajući strukturu, rudarstvo, nafta i metalni sektor proizvodnje apsorbiraju oko 40% od EUR 283mln u vrijednosti ulaganja, a većina investicija dolazi od ruskih i britanskih investitora.

U 2015. godini očekujemo postepeni pad C/A deficita, što je podržano više obećavajućim izgledima izvoza.

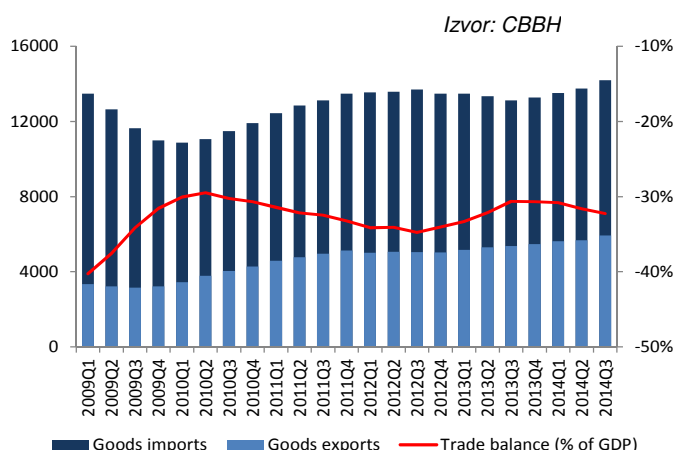
Za 2015. godinu očekujemo neku stabilizaciju trgovinskog bilansa, uz podršku oporavka izvoza, povoljnijih izgleda rasta u EU i slabljenja efekata poplava. Investicije u nove energetske kapacitete (navedene u prethodnom paragrafu) mogu također doprinijeti jačem izvozu u energetskom sektoru, posebno u srednjem roku. Uglavnom, iako vidimo kapacitete robnog izvoza još uvijek nedovoljno diversificiranim, usporavanje u tradicionalnim sektorima (prvenstveno baznih metala) nedavno je nadoknađeno jačim performansom u nekim drugim sektorima, kao što su mašinerija, obuća / kape i šeširi i hemijski proizvodi, koje vidimo kao preferirani pravac u srednjem roku. Na strani uvoza, očekujemo neki pritisak naviše od strane intenzivirane investicione aktivnosti, dok pad cijena nafte na međunarodnim tržištima treba da djeluje u suprotnom smjeru. Što se tiče računa prihoda, očekujemo slična kretanja kao u posljednjih nekoliko godina, sa viškom sekundarnog prihoda (doznake i socijalni transferi) koji igra važnu ulogu podrške. Očekujemo da će CA deficit imati trend skromnog pada prema 7% u naredne dvije godine. FDI bi trebao ojačati, krećući se prema 4% BDP-a tokom 2015. godine, sa nekoliko projekata turističkog i energetskog sektora koji su već u pripremi (vidi iznad).

Vanjski dug je zadržao svoj blagi uzlazni trend u 2014. godini, došavši na oko 54% BDP-a. Putanja duga je uglavnom obilježena rastom duga javnog sektora, dok je razduživanje u bankarskom sektoru zadržalo svoj stalni tempo od oko 300 miliona KM godišnje. Slična kretanja očekuju se u narednim godinama, sa sveukupnim nivoom koji se kreće oko 54% BDP-a, što svrstava BiH pri dnu skale među SEE komparativnim zemljama.

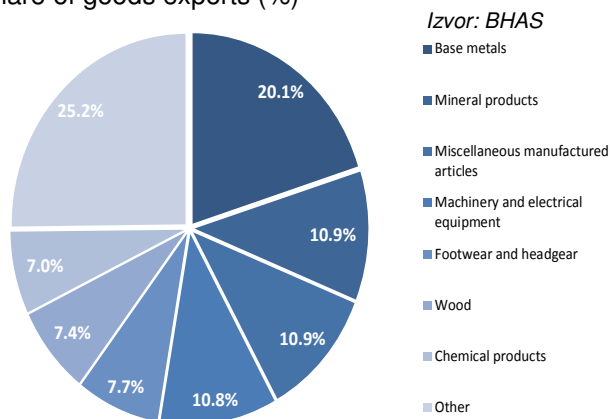
Iako se sužava, CAD je i dalje na zahtjevnom nivou
C/A deficit i FDI kretanja (4Q suma, % GDP)



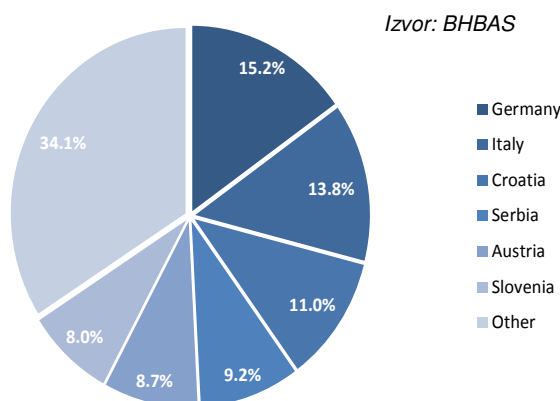
Jaz trgovinskog bilansa i dalje na zabrinjavajućem nivou
Trgovinski bilans (4Q suma, BAM mn i % GDP)



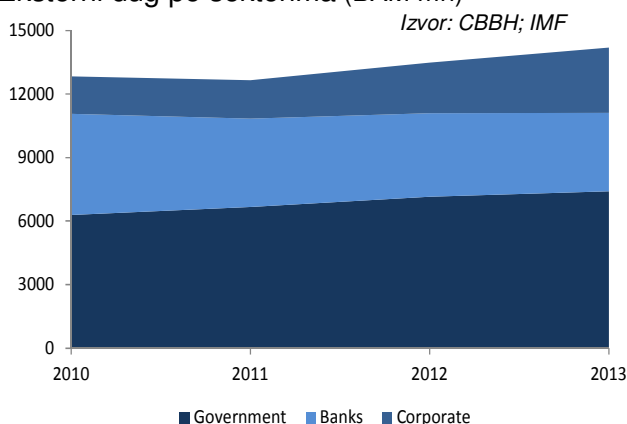
Proizvodi niske vrijednosti i dalje dominiraju bazom izvoza
Share of goods exports (%)



Glavna izvozna tržišta – Njemačka, Italija i Hrvatska
Udio u ukupnom izvozu po zemljama (%)

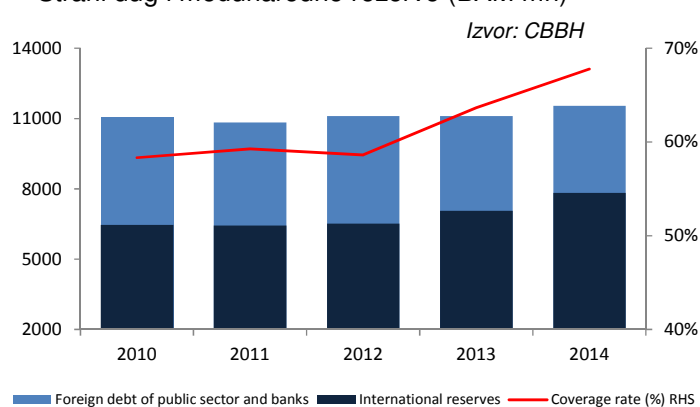


Povećanje udjela javnog duga u eksternom dugu*
Eksterni dug po sektorima (BAM mn)



* udio korporativnog duga procijenjen prema podacima MMF-a o ukupnom vanjskom dugu

Pokriće javnog i bankarskog FD u usponu
Strani dug i međunarodne rezerve (BAM mn)



Monetarni Sektor

Ubrzanje monetarnih agregata u 2014. godini kao rezultat povećanog kreditiranja i rasta depozita.

Monetarna kretanja u 2014. godini uglavnom su u znaku povećane kreditne aktivnosti, povećanja depozita i eksternog razduživanja poslovnih banaka. Ovakav razvoj rezultirao je ubrzanjem prosječnog rasta monetarnih agregata na oko 8% g / g (u odnosu na 4% za M1 i 5,5% za M2 u 2013.), što je najviša stopa rasta od 2010. Osim kao rezultat povećane potražnje za kreditima, rast monetarnog agregata je podržan od strane priliva u državnom sektoru, na osnovu sredstava MMF-a (VI, VII i VIII SBA tranše) i dodatnih IFI sredstava za sanaciju poplavljenih područja. Ovi prilivi također su rezultirali snažnim povećanjem od 11% g / g CBBiH međunarodnih rezervi, koje su dostigle nivo od 4 milijarde eura (oko 30% BDP-a).

Detaljniji pogled na dešavanja u bankarskom sektoru otkriva nešto divergentnih kretanja u profilu kreditiranja sektora stanovništva i korporativnog sektora. Sektor stanovništva zabilježio je u prosjeku 5,6% g/g rast kredita, gotovo tri puta jači u odnosu na 2013. Gledajući kategorije kredita, rast u sektoru stanovništva je pokrenut isključivo rastom potrošačkih kredita (koji čine oko 60 % od ukupnih kredita stanovništvu), jer su sve ostale kategorije zabilježile pad. Što se tiče korporativnog sektora, nakon relativno stabilnog rasta u prvoj polovini 2014. godine, prosječna stopa rasta kredita usporava se u drugoj polovini 2014. godine, uglavnom vođena slabijom potražnjom nakon sezone poplava i jačim nivom razduživanja. U posljednja dva mjeseca 2014. godine, stopa kredita u ovom sektoru je pala u crveno područje, što se intenziviralo u januaru 2015. godine. Na strani pasive bilansa banaka vidjeli smo porast depozita u svim sektorima, sa dvocifrenim prosječnim rastom depozita u korporativnom sektoru (12% g /g) i snažnim rastom u sektoru stanovništva (9% g/g), što je podržano prilivima u vidu doznaka i isplatom sredstava po osnovu stare devizne štednje. Vladin sektor je također povećao svoje depozite, prvenstveno kao rezultat gore navedenih IFI sredstava, stavljajući tako ukupnu brojku rasta depozita na 8,4% g / g. Takav razvoj događaja doveo je omjer kredita i depozita ispod 110%, što je najniži nivo od 2008. godine.

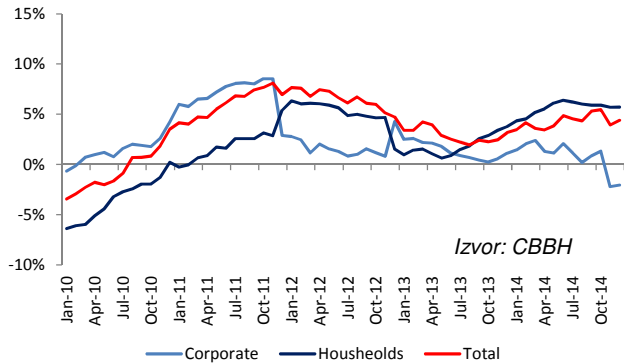
Bankarski sektor BiH je i dalje dobro kapitaliziran, sa rastućom profitabilnosti.

Finansijski pokazatelji pokazuju da, uprkos padu adekvatnosti kapitala na 16,7% u četvrom kvartalu 2014. (u odnosu na 17,8% u četvrtom kvartalu 2013), BiH bankarski sektor je i dalje dobro kapitaliziran, jer je pokazatelj još uvijek znatno iznad regulatornog minimuma od 12%. Najveća opasnost za stabilnost bankarskog sektora je udio nenaplativih kredita u ukupnim kreditima, ali vidjeli smo i neka poboljšanja u tom segmentu, uz pad udjela na 14% u četvrtom kvartalu 2014., u odnosu na 15,1% godinu dana ranije (također pod utjecajem likvidacije Bobar banke). U isto vrijeme, pokrivenost nenaplativih kredita povećana je 30bp na 69,7%. Što se tiče pokazatelja profitabilnosti, ROAA i ROAE su se vratili u zeleno područje tokom 2014. godine, povećanjem na 0,8% i 6,5% u četvrtom kvartalu 2014., respektivno (u odnosu na -0,2% i -1,4% u istom periodu prošle godine).

Gledajući unaprijed, za 2015. godinu, očekujemo ubrzanje kreditne aktivnosti u privatnom sektoru, uglavnom zahvaljujući odskoku u kreditiranju korporativnog sektora, sa početkom radova koji se odnose na obnovu poplavljenih područja. Mi smo na taj način mogli vidjeti dodatna poboljšanja pokazatelja stabilnosti, iako ne možemo isključiti neke rizike za NPL-a koji dolaze iz slabijeg performansa korporativnog sektora u drugom kvartalu 2014. godine (kao rezultat šteta od poplava).

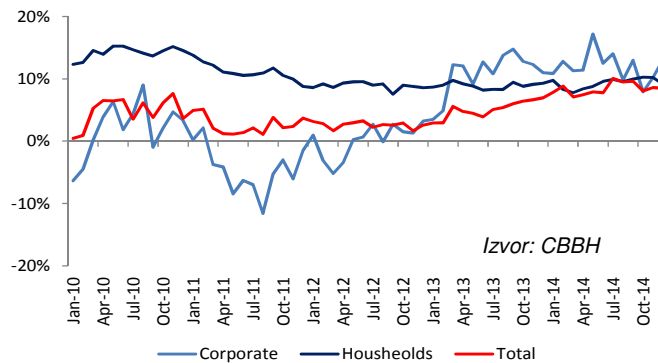
Jak performans kredita stanovništvu

Kreditni banaka po institucionalnim sektorima (g/g rast, %)



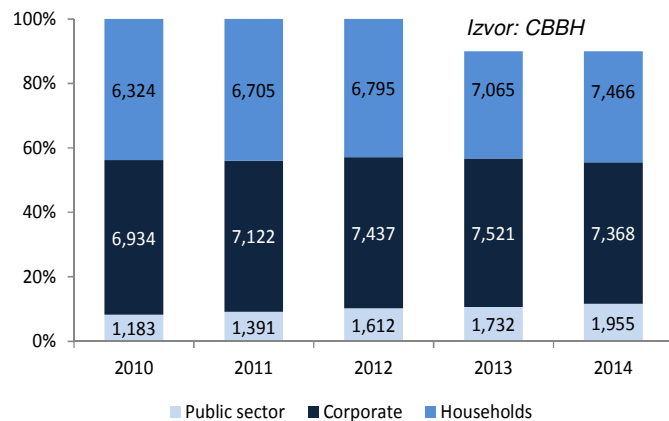
Jako razduživanje u korporativnom sektoru

Depoziti u bankama po institucionalnim sektorima (g/g rast, %)



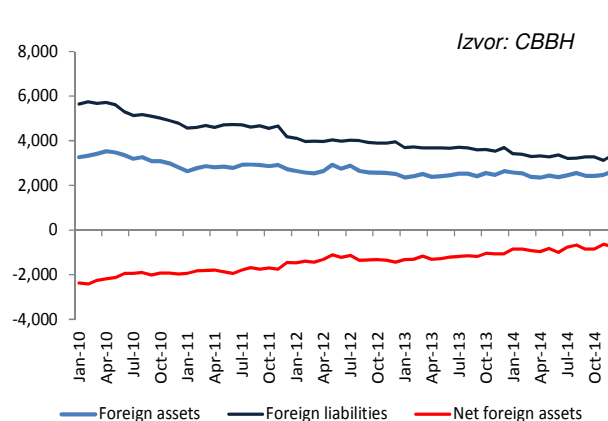
Rastući udio kredita stanovništvu

Ukupni krediti po institucionalnim sektorima (BAM mn; %)



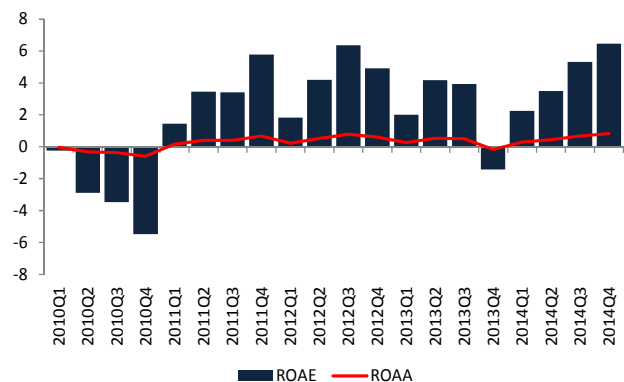
Smanjena izloženost eksternom finansiranju

Strana sredstva i obaveze banaka (BAM mn)



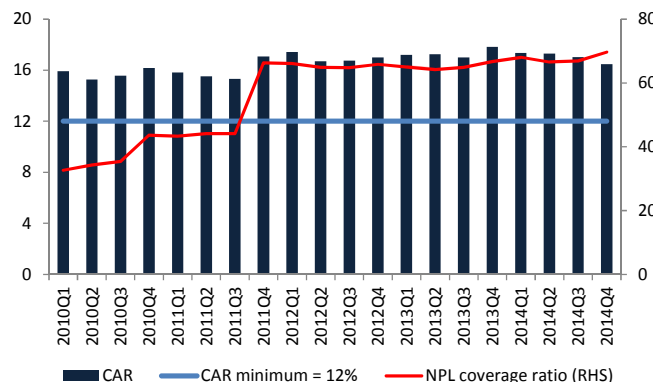
Profitabilnost se vratila u zeleno područje

Povrat na aktivu (ROAA) i kapital (ROAE) (%)



Povećana stabilnost u bankarskom sistemu

Omjer NPL pokrivenosti i CAR (%)



Fiskalna politika

Vidjeli smo dva produženja MMF programa u 2014., uglavnom zbog pogoršanja fiskalne i eksterne neravnoteže radi poplava.

Fiskalna kretanja su se u posljednjih nekoliko godina razvijala pod okvirom 2G MMF EUR 390mn stand-by aranžmana, koji je potpisan u septembru 2012. MMF izvještaji o napretku ukazuju na to da, iako je u 2013. generalni deficit vlade iznosio 2,2% BDP-a (20bp iznad brojke iz 2012.) vlada je napravila određeni napredak na fiskalnom i frontu reforme (uglavnom poboljšanja u naplati poreza, transparentnosti budžeta i poslovnog okruženja). Međutim, 2014. je donijela značajne rizike implementacije i smanjila kapacitete reforme, sa parlamentarnim izborima i štetama od poplava koji su usporili konsolidaciju.

MMF je odobrio dva produženja programa u 2014. godini, prvi put u januaru, a potom u junu, kako bi se zadovoljila povećana potreba finansiranja (dospjela plaćanja prema MMF-u) i efekti šteta od poplava na eksternu i fiskalnu neravnotežu (čime ukupan iznos SBA je EUR 638mn). Nakon tri tranše SBA u 2014. MMF je zaključio svoju posljednju misiju u decembru, ističući pretpostavke za osmu reviziju u okviru stand-by aranžmana od strane Izvršnog odbora, uključujući i smanjenje troškova povlaštenih penzija, poboljšanje poreske discipline i borbu protiv utaje poreza, jačanje stabilnosti finansijskog sektora i povećanje bankarske supervizije.

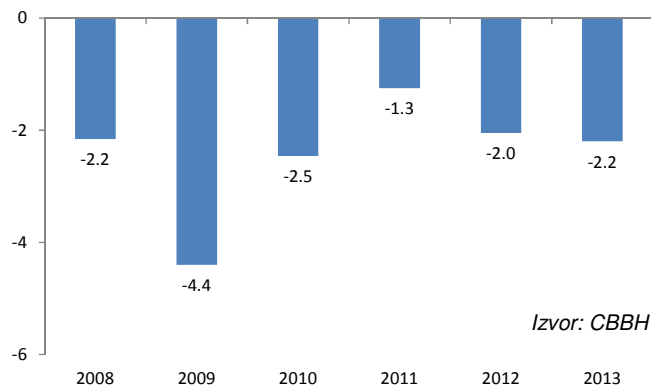
Gledajući posljednje dostupne podatke o izvršenju budžeta za prva tri kvartala 2014. godine, rast prihoda konsolidovanog BH budžeta je nadmašio rast rashoda time proširujući budžetski suficit za 25%, na BAM 356.9mn. Takva pozitivna kretanja došla su kao rezultat porasta prihoda od indirektnih poreza, ali su također pod jakim utjecajem rasta ostalih prihoda, prije svega isplata dividendi u javnim preduzećima (BH Telecom, Elektroprijenos i Elektroprivreda). Rashodi su zadržali svoj stalni tempo rasta od oko 2 % g/g, uglavnom zahvaljujući rastu socijalnih doprinosa i plaća u javnom sektoru. Još uvijek nema podataka o općima vladinim pokazateljima, ali izvršenje državnog budžeta pokazuje da je generalni pokazatelj vlade mogao pasti u skladu sa planom, na oko 3,8% BDP-a. Što se tiče javnog duga, rast istog je uglavnom određen povećanjem vanjskog dijela duga, gdje MMF SBA i pomoći u vezi poplava od IBRD-a i EIB-a, igraju ključne uloge. Tako se javni dug spustio na oko 45% proiciranog BDP-a sa krajem 2014., što je rast u poređenju sa 41,5% u 2013. godini.

Politička nesigurnost postavlja primjetne implementacijske rizike po pitanju konsolidacije.

Fiskalni performans u 2015. će u velikoj mjeri ovisiti o političkoj situaciji; bez dogovora u koaliciji u prva tri mjeseca 2015. godine, očekujemo da će plan reformi doći u fokus tek u drugoj polovini godine. Također, iako je prošla vlada izradila budžet centralne vlade (savezni i državni budžeti) za 2015. godinu, možemo očekivati prilagodbe i dopune prije nego što se konačni nacrti upute Parlamentu (još uvijek nedostaju detalji o tom planu). Naš osnovni fiskalni scenario za 2015. godinu zasniva se na snažnijem ekonomskom rastu i nastavku programa MMF-a (kroz postojeće SBA uslove ili pregovaranje novih uslova). Na taj način vidimo postepeni pad deficita vlade i stabilizaciju javnog duga. Na strani finansiranja, očekujemo blago izdavanje trezorskih zapisa na domaćem tržištu, dok profil eksternog finansiranja duga će biti oblikovan konačnim dogovorom o formi MMF aranžmana.

Deficit ispod EU granice od 3% od 2010

Opći fiskalni bilans vlade (% BDP-a)



Fiskalna konsolidacija na osnovu smanjenja rashoda

Izmjena udjela prihoda i rashoda u BDP-u

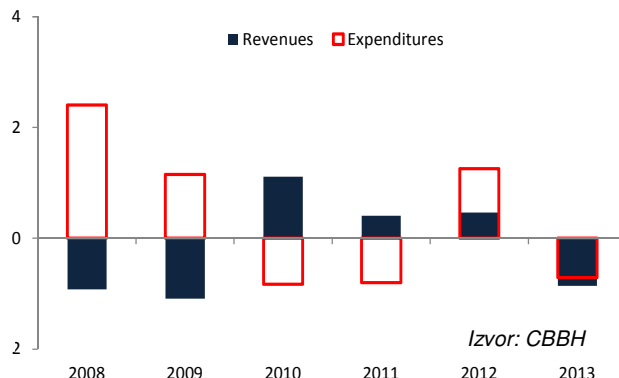
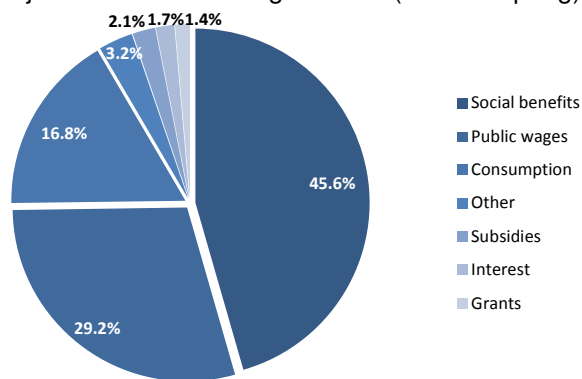


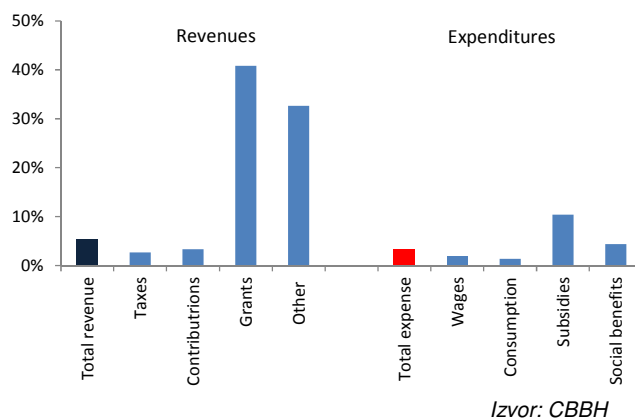
Plate i socijalna primanja čine 75% budžeta

Kategorije rashoda centralnog budžeta (% od ukupnog)



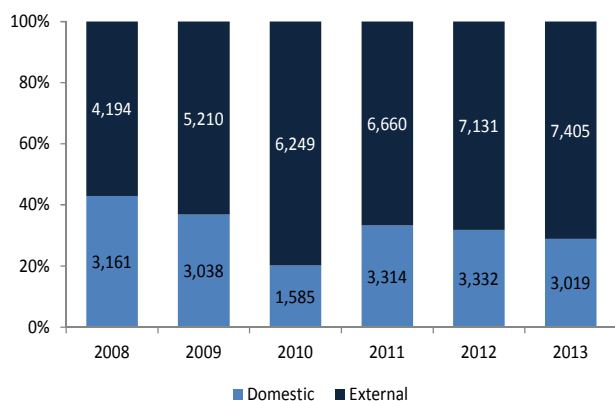
Prihodi nadmašuju rashode u 2014.

Glavni prihodi i rashodi (1-3Q14/1-3Q13)



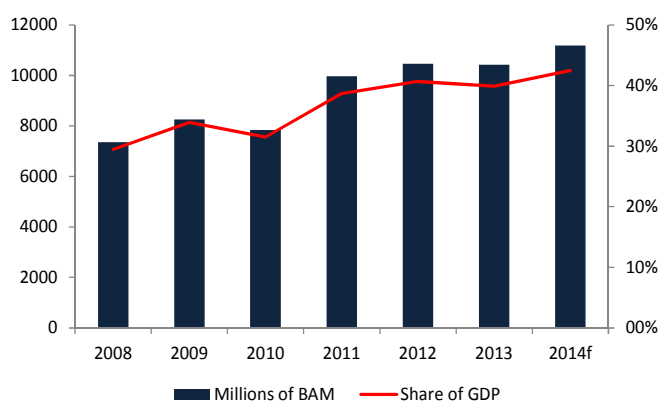
Eksterni dug dominira u javnom dugu

Domaći i eksterni javni dug (BAM mn, %)



Javni dug premašuje nivo od 40% BDP-a

Javni dug (BAM mn i % BDP-a)



Politika

Zbog veoma kompleksnog političkog sistema oktobarski izbori nisu doveli do nedvosmislenog pobjednika-pregovori su još u toku.

U posljednjih nekoliko mjeseci, političkom scenom u zemlji dominirali su parlamentarni izbori održani u oktobru 2014. godine i naknadni proces implementacije izbornih rezultata i formiranje vlade, kao i oživljavanje puta pristupanju zemlje Evropskoj uniji. U oktobru 2014. godine održani su opći izbori i izabrano je novo državno predsjedništvo i parlamentarna skupština na svim nivoima (državni, entitetski, nivo kantona) za mandat od četiri godine.

Političke stranke su sačinile državno predsjedništvo i parlamentarne skupštine na svim nivoima, ali imenovanje državnog Vijeća ministara i vlade Federacije i nekih kantona, iako u poodmakloj fazi, nije okončano ni pet mjeseci nakon izbora. Koalicija koja pokušava da formira Vijeće ministara na državnom nivou uključuje Stranku demokratske akcije (SDA), Savez za promjene (SDS, PDP, NDP), koaliciju koju predvodi Hrvatska demokratska zajednica (HDZ BiH), sve desnica, i Demokratsku Frontu (ljevica). Na entitetskom nivou, Vlada Republike Srpske je formirana od strane Saveza nezavisnih socijaldemokrata (SNSD) i njegovih partnera, a formiranje vlade FBiH čeka konačni dogovor između stranaka kako bi postigli većinu (SDA, HDZ BiH, DF).

S obzirom na broj i raznovrsnost stranaka koje čine potencijalnu većinu, teško je procijeniti politički pravac nove vlade i značajnije politike koje planira da sprovede. Sporazum između stranaka koje formiraju većinu na državnom nivou se temelji na skupu prilično opštih principa, koji služe kao okvir za buduće politike. Principi uključuju stabilizaciju javnih finansija, smanjenje javne potrošnje na svim nivoima vlasti, ekonomske reforme i otvaranje novih radnih mjesta, nastavak integracije u EU, borbu protiv korupcije i organizovanog kriminala, etničke i druge jednakosti, da navedemo samo neke. Ali specifične politike, zakoni i mjere kojim bi se ostvarili ti principi tek treba definisati i dogovoriti.

Novi pristup EU prema BiH bi mogao rezultirati izvršenjem SSA kratkoročno, ako vlasti države naprave progres sa potrebnim reformama.

Dodatni naglasak na potrebu da se sprovedu reforme došao je iz EU, što je otvorilo mogućnost za oživljavanje zastoja procesa pristupanja zemlje. Nedavna inicijativa Njemačke i Velike Britanije, a podržana od strane zajedničkih institucija EU, uvela je novi pristup prema Bosni i Hercegovini, koji bi trebao omogućiti BiH određeni napredak na putu pristupanja na osnovu reformi u oblastima koje bi država mogla lakše riješiti, dok bi se Sejdić-Finci i druga zahtjevnija pitanja rješavala u kasnijoj fazi.

Novi pristup EU prema BiH bi mogao čak dovesti do izvršenja Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju (SSA) u bliskoj budućnosti, ako vlasti u zemlji napreduju sa potrebnim reformama. Za sada, sve političke stranke zastupljene u parlamentu su potpisale pisamenu posvećenost otključavanju procesa na svim nivoima vlasti (državnom, entitetskom, nivou kantona). Posvećenost uključuje uvođenje svih potrebnih reformi u cilju uspostavljanja institucionalne funkcionalnosti i efikasnost u pripremi zemlje za buduće članstvo u EU, razvoj i provedbu programa mjerljivih inicijalnih reformskih mjera (ekonomskih i socijalnih mjera, izgradnju funkcionalne tržišne ekonomije, ubrzavanje procesa pomirenja, jačanje administrativnih kapaciteta) i, u kasnijoj fazi, napredak kako bi se omogućilo rješavanje Sejdić-Finci problema.

Prognoze

BOSNIA AND HERZEGOVINA	2009	2010	2011	2012	2013	2014f	2015f
Nominal GDP (BAM mn)	24,307	24,879	25,772	25,734	26,123	26,175	27,196
Population (mn)	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
GDP per capita (EUR)	3,264	3,340	3,460	3,455	3,507	3,500	3,637
Real GDP (growth y/y %)	-2.7	0.8	1.0	-1.2	2.5	1.1	2.4
Private consumption (growth y/y %)	-4.6	0.1	15.8	3.5	-3.0	4.0	5.0
Fixed capital formation (growth y/y %)	-28.8	-15.9	15.8	3.5	-3.0	4.0	6.0
Nominal gross wages (EUR)	614	621	652	656	659	672	697
Gross wages growth (%)	8.6	1.2	5.0	0.5	0.5	2.1	3.6
CPI (y/y, average %)	-0.4	2.1	3.7	2.1	-0.1	-0.9	1.5
CPI (y/y, year end %)	1.5	0.7	2.8	1.8	-1.2	-0.4	3.1
Unemployment (%)	25.7	27.2	27.6	28.0	27.5	27.5	26.0
Exports fob (EUR mn)	2828.1	3628.8	4205.0	4018.7	4285.9	4441.1	4729.8
Imports cif (EUR mn)	6317.0	6961.7	7937.8	7798.5	7756.0	8282.4	8737.9
Trade balance (% of GDP)	-31.6	-30.7	-33.2	-34.0	-30.7	-32.3	-29.1
Current account balance (% of GDP)	-6.4	-6.2	-9.9	-9.6	-6.1	-7.0	-6.2
FDI inflow (% of GDP)	0.9	2.6	2.7	2.1	1.9	2.2	4.0
General government budget balance (% of GDP)	-4.4	-2.5	-1.3	-2.0	-2.2	-3.0	-2.0
Public debt (% of GDP)	33.9	31.5	38.7	40.7	39.9	42.8	42.0
Foreign debt to GDP (%)	53.5	51.6	49.1	52.2	50.8	54.6	53.9
EUR/BAM	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BAM	1.40	1.47	1.41	1.52	1.47	1.46	1.77

Nominalni BDP (BAM mn)

Stanovništvo (mn)

BDP po glavi stanovnika (EUR)

Realni BDP (rast g/g %)

Privatna potrošnja (rast g/g %)

Formacija fiksnog kapitala (rast g/g %)

Nominalne bruto plate (EUR)

Rast bruto plata (%)

CPI (g/g, prosječan %)

CPO (g/g, % na kraju godine)

Nezaposlenost (%)

Izvoz fob (EUR mn)

Uvoz cif (EUR mn)

Trgovinski bilans (% BDP-a)

Balans tekućeg računa (% BDP-a)

FDI priliv ((% BDP-a)

Bilans općeg budžeta vlade ((% BDP-a)

Javni dug (% BDP-a)

Strani dug naspram BDP-a (%)

EUR/BAM

USD/BAM

Istraživanje Erste Grupe/Sparkasse Bank dd BiH

Makroekonomski izgledi za Bosnu i Hercegovinu | Flksni prihod | CEE

25 ožujak 2015

Contacts

Group Research

Head of Group Research

Friedrich Mostböck, CEFA +43 (0)5 0100 11902

Major Markets & Credit Research

Head: Gudrun Egger, CEFA +43 (0)5 0100 11909

Ralf Burchert (Agency Analyst) +43 (0)5 0100 16314

Hans Engel (Senior Analyst International Equities) +43 (0)5 0100 19835

Christian Enger, CFA (Covered Bonds) +43 (0)5 0100 84052

Margarita Grushanina (Economist AT, CHF) +43 (0)5 0100 11957

Alihan Karadagoglu (Senior Analyst Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19633

Peter Kaufmann, CFA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 11183

Stephan Lingnau (International Equities) +43 (0)5 0100 16574

Carmen Riefler-Kowarsch (Covered Bonds) +43 (0)5 0100 19632

Rainer Singer (Senior Economist Euro, US) +43 (0)5 0100 17331

Elena Stadelov, CIIA (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19641

Bernadett Povaszai-Römhild (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 17203

Gerald Walek, CFA (Economist Euro) +43 (0)5 0100 16360

Katharina Böhm-Klamm (Quantitative Analyst Euro) +43 (0)5 0100 19632

Macro/Fixed Income Research CEE

Head CEE: Juraj Kotian (Macro/Fl) +43 (0)5 0100 17357

Zoltan Arokssallasi (Fixed income) +43 (0)5 0100 18781

Katarzyna Rzentarzewska (Fixed income) +43 (0)5 0100 17356

CEE Equity Research

Head: Henning Eßkuchen +43 (0)5 0100 19634

Chief Analyst: Günther Artner, CFA (CEE Equities) +43 (0)5 0100 11523

Franz Hör, CFA (Basic Resources) +43 (0)5 0100 18506

Daniel Lion, CIIA (Technology, Ind. Goods&Services) +43 (0)5 0100 17420

Thomas Unger; CFA (Banks, Insurance) +43 (0)5 0100 17344

Vera Sutedja, CFA (Telecom) +43 (0)5 0100 11905

Vladimira Urbankova, MBA (Pharma) +43 (0)5 0100 17343

Marilina Valenta, MBA (Real Estate) +43 (0)5 0100 11913

Editor Research CEE

Brett Aarons +420 956 711 014

Deniz Gorgen +90 212 371 2538

Research, Croatia/Serbia

Head: Mladen Dodig (Equity) +381 11 22 09 178

Head: Alen Kovac (Fixed income) +385 72 37 1383

Anto Augustinovic (Equity) +385 72 37 2833

Ivana Rogic (Fixed income) +385 72 37 2419

Milan Deskar-Skrbic (Fixed income) +385 72 37 1349

Davor Spoljar, CFA (Equity) +385 72 37 2825

Research, Czech Republic

Head: David Navratil (Fixed income) +420 224 995 439

Head: Petr Bartek (Equity) +420 224 995 227

Vaclav Kminek (Media) +420 224 995 289

Jiri Polansky (Fixed income) +420 224 995 192

Dana Hajkova (Fixed income) +420 224 995 172

Martin Krajhanzl (Equity) +420 224 995 434

Lubos Mokras (Fixed income) +420 224 995 456

Jan Sedina (Fixed income) +420 224 995 391

Research, Hungary

Head: József Miró (Equity) +361 235 5131

Gergely Ürmösy (Fixed income) +361 373 2830

András Nagy (Equity) +361 235-5132

Vivien Barczel (Fixed income) +361 373 2026

Tamás Pletser, CFA (Oil&Gas) +361 235-5135

Research, Poland

Head: Magdalena Komaracka, CFA (Equity) +48 22 330 6256

Marek Czachor (Equity) +48 22 330 6254

Tomasz Duda (Equity) +48 22 330 6253

Adam Rzepecki (Equity) +48 22 330 6252

Ludomir Zalewski (Equity) +48 22 330 6251

Research, Romania

Chief Economist, Director: Radu Craciun +40 3735 10424

Head: Mihai Caruntu (Equity) +40 3735 10427

Head: Dumitru Dulgheru (Fixed income) +40 3735 10433

Chief Analyst: Eugen Sinca (Fixed income) +40 3735 10435

Dorina Cobiscan (Fixed Income) +40 3735 10436

Raluca Florea, CFA (Equity) +40 3735 10428

Marina Alexandra Spataru (Equity) +40 3735 10429

Research Turkey

Head: Can Yurtcan +90 212 371 2540

Evrin Dairecioglu (Equity) +90 212 371 2535

M. Görkem Göker (Equity) +90 212 371 2534

Sezai Saklaroglu (Equity) +90 212 371 2533

Nilufer Sezgin (Fixed income) +90 212 371 2536

Ilknur Unsal (Equity) +90 212 371 2531

Research, Slovakia

Head: Maria Valachyova, (Fixed income) +421 2 4862 4185

Katarina Muchova (Fixed income) +421 2 4862 4762

Treasury - Erste Bank Vienna

Saving Banks & Sales Retail

Head: Thomas Schaulfer +43 (0)5 0100 84225

Equity Retail Sales

Head: Kurt Gerhold +43 (0)5 0100 84232

Fixed Income & Certificate Sales

Head: Uwe Kolar +43 (0)5 0100 83214

Treasury Domestic Sales

Head: Markus Kaller +43 (0)5 0100 84239

Corporate Sales AT

Head: Christian Skopek +43 (0)5 0100 84146

Fixed Income & Credit Institutional Sales

Institutional Sales

Head: Manfred Neuirth +43 (0)5 0100 84250

Bank and Institutional Sales

Head: Jürgen Niemeier +49 (0)30 8105800-5503

Institutional Sales AT, GER, LUX, CH

Head: Thomas Almen +43 (0)5 0100 84323

Bernd Bollhof +49 (0)30 8105800 5525

Rene Klasen +49 (0)30 8105800 5521

Marc Pichler +43 (0)5 0100 84118

Dirk Seefeld +49 (0)30 8105800 5523

Charles-Henry de Fontenilles +43 (0)50100 84115

Bank and Savingsbanks Sales

Head: Marc Friebertshäuser +49 (0)711 810400 5540

Mathias Gindele +49 (0)711 810400 5562

Andreas Goll +49 (0)711 810400 5561

Ulrich Inhofner +43 (0)50100 85544

Sven Kienzle +49 (0)711 810400 5541

Manfred Meyer +43 (0)5 0100 83213

Jörg Moritzen +49 (0)30 8105800 5581

Michael Schmotz +43 (0)5 0100 85542

Bernd Thaler +43 (0)5 0100 85583

Klaus Vosseler +49 (0)711 810400 5560

Institutional Sales CEE and International

Head: Jaromir Malak +43 (0)50100 84254

Central Bank and International Sales

Margit Hraschek +43 (0)5 0100 84117

Daniel Kihak Na +852 2105 0392

Fiona Chan +852 2105 0396

Christian Kössler +43 (0)5 0100 84116

Institutional Sales SEE

Pawel Kielek +48 22 544 5610

Institutional Sales Slovakia

Head: Peter Kniz +421 2 4862 5624

Sariota Sipulova +421 2 4862 5629

Institutional Sales Czech Republic

Head: Ondrej Cech +420 2 2499 5577

Milan Bartos +420 2 2499 5562

Radek Chupik +420 2 2499 5565

Pavel Zdicchynec +420 2 2499 5590

Institutional Sales Croatia

Antun Buric +385 (0)7237 2439

Natalija Zujic +385 (0)7237 1638

Institutional Sales Hungary

Norbert Siklosi +36 1 2355 842

Attila Hollo +36 1 2355 846

Institutional Sales Romania

Head: Ciprian Mitu +40 373 516 532

Institutional Solutions and PM

Head: Zachary Carvell +43 (0)50100 83308

Brigitte Mayr +43 (0)50100 84781

Mikhail Roshal +43 (0)50100 84787

Christopher Lampe-Traupe +49 (0)30 8105800 5507

Istraživanje Erste Grupe/Sparkasse Bank dd BiH

Makroekonomski izgledi za Bosnu i Hercegovinu | Fiksni prihod | CEE
25 ožujak 2015

Autorsko pravo: 2015 EGB AG. Sva prava zadržana.

Molim pogledajte www.erstegroup.com za ažurnu listu posebnih objava i preporuka za investicije od strane Erste Grupe