

РЕПУБЛИКА СРПСКА
ФИСКАЛНИ САВЈЕТ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ



REPUBLIKA SRPSKA
FISKALNI SAVJET
REPUBLIKE SRPSKE

МАКРОЕКОНОМСКА И ФИСКАЛНА КРЕТАЊА И АНАЛИЗЕ

6. БРОЈ

„Познате непознанице“ у кретању свјетске привреде за 2025. годину

Април 2025. године

САДРЖАЈ

УВОД

1. МАКРОЕКОНОМСКА И ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У РЕПУБЛИЦИ СРПСКОЈ

- 1.1. Макроекономска кретања у Републици Српској
- 1.2. Јавне финансије Републике Српске
- 1.3. Актуелности економске политике Републике Српске
- 1.4. Макроекономска и фискална кретања у Републици Српској - сажетак

2. РИЗИЦИ И НЕИЗВЈЕСНОСТИ У КРЕТАЊУ СВЈЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ: „ПОЗНАТЕ НЕПОЗНАНИЦЕ“ ЗА 2025. ГОДИНУ

- 2.1. Глобални ризици и неизвјесности у 2025. години
- 2.2. Макроекономска кретања у свијету током 2024. године: Шта можемо очекивати за 2025. годину?
- 2.3. Карактер монетарне и фискалне политике у 2025. години
- 2.4. Ризици и неизвјесности у кретању свјетске привреде- сажетак

УВОД

Публикација Фискалног савјета Републике Српске под називом *„Макроекономска и фискална кретања и анализе“* даје преглед основних макроекономских и фискалних кретања, као и анализу актуелних дешавања и трендова у свјетској и домаћој економији.

Први дио публикације се бави анализом основних макроекономских и фискалних индикатора, с циљем оцјене будућих привредних кретања и праћења фискалних показатеља. У другом дијелу публикације, тема која је предмет анализе се мијења зависно од актуелних дешавања у свјетској и домаћој привреди, узимајући у обзир њихов значај за макроекономску и фискалну стабилност Републике Српске.

Свјетска привреда у 2025. години се суочава са низом изазова, међу којима су најизраженији ризици везани за растуће геополитичке и трговинске тензије, климатске и демографске промјене, одрживост јавних финансија, очување стабилности цијена и слично. Актуелни број публикације Фискалног савјета управо се бави анализом неизвјесности и ризика који су основни изазови за свјетска привредна кретања у 2025. години.

За израду Публикације примјењују се различите методе истраживања у циљу свеобухватног сагледавања фискалних и макроекономских феномена. Основни извор података су званичне базе података домаћих и међународних институција.

Публикација је намјењена широком кругу читалаца који се баве економским анализама, нарочито у области јавних финансија и макроекономије, укључујући академску заједницу, истраживаче, као и доносиоцима одлука јавних политика. Циљ је да се кроз свеобухватан приступ допринесе бољем разумијевању савремених економских кретања и проналажењу најефикаснијих одговора на изазове у вријеме глобалне неизвјесности.

1. МАКРОЕКОНОМСКА И ФИСКАЛНА КРЕТАЊА У РЕПУБЛИЦИ СРПскоЈ

1.1. Макроекономска кретања у Републици Српској

Табела 1: Основни макроекономски показатељи Републике Српске, у 2024. години

ПОКАЗАТЕЉ	01.01-31.12.2024/ 01.01-31.12.2023.
БДП, реална стопа раста, просјек годишњих стопа за четири квартала 2024. године	2,9%
Индустријска производња, годишња стопа промјене	-4,5%
Индекс потрошачких цијена, годишња стопа промјене	1,8%
Извоз, годишња стопа промјене	-2,7%
Увоз, годишња стопа промјене	4,3%
Покривеност увоза извозом	68,7%
Просјечна нето плата	1.404 КМ

Извор: Приказ Фискалног савјета Републике Српске на бази података РЗСРС.

Упркос бројним економским изазовима и бројним шоковима који су усплиједили након пандемије вируса корона, привредна активност Републике Српске остварује скромне, али позитивне стопе раста. Реална годишња стопа раста БДП-а Републике Српске у 2024. години износила је 2,9%. Иако је дошло до погоршања резултата спољнотрговинске размјене, у 2024. години настављен је тренд опоравка привредне активности Републике Српске захваљујући доприносу домаће потрошње подстакнуте номиналним растом плата.

Подаци за 2024. годину показују да је дошло до пада индустријске производње за 4,5% у односу на 2023. годину. Посматрано по подручјима класификације дјелатности, сва три подручја су забиљежила пад производње. Највећи допринос паду индустријске производње остварила је прерађивачка индустрија.

Стопа инфлације мјерена годишњом стопом промјене потрошачких цијена у 2024. години наставља тренд успоравања ка предкризном нивоу. У 2024. години стопа инфлације у Републици Српској је износила 1,8%, док је у 2023. години инфлација износила 7%. Остварена стопа инфлације у Републици Српској у 2024. години спада у ниске стопе инфлације. Међутим, иако цијене не биљеже високе стопе раста, оне су се задржале на високом нивоу, што се одражава на слабљење куповне моћи становништва. Највиши раст цијена у 2024. години забиљежен је у одјељку Ресторани и хотели са растом од 6,4% у односу на 2023. годину.

У 2024. години дошло је до повећања спољнотрговинске размјене за 1,3%, као и до значајнијег повећања спољнотрговинског дефицита у односу на 2023. годину. Наведено је посљедица пада извоза (-2,7%) уз истовремени раст увоза (4,3%). Покривеност увоза извозом у 2024. години је 68,7%, што представља најнижу стопу од 2016. године.

У 2024. године наставља се тренд раста просјечних нето плата. Просјечна нето плата у 2024. години износи 1.404 КМ, што је за 10,2% номинално више од 2023. године. Будући да је Влада Републике Српске у јануару 2025. године донијела одлуку о повећању висине најниже нето плате са 900 КМ на 950 КМ, 1.000 КМ и 1.200 КМ зависно од стручне спреме потребне за обављање датог посла, очекује се наставак тренда раста просјечних плата.

- Упркос бројним изазовима и неизвјесностима са којима се суочила како привреда Европске уније и земаље у окружењу, тако и привреда Републике Српске, у 2024. години забиљежен је наставак скромног раста привредне активности у Републици Српској захваљујући доприносу приватне и државне потрошње, те инвестиција.

Према подацима објављеним од стране Републичког завода за статистику Републике Српске, просјечна реална стопа раста БДП-а Републике Српске у 2024. године износи 2,9%. Наведено показује да Република Српска биљежи постепен опоравак привредне активности након вишеструких економских криза које су посљедњих година погодиле како земаље у окружењу и ЕУ, тако и Републику Српску.

Ради поређења, реалне стопе раста БДП-а у земљама у окружењу у 2024. години износиле су: у Србији 3,9%, у Црној Гори 3,2%, у Сјеверној Македонији 2,8%, у Словенији 1,6% а у Хрватској 3,8%. У Европској унији за 2024. годину остварена је просјечна реална стопа раста БДП-а у висини од 1%.

Квартални БДП представља значајан макроекономски индикатор за релевантну процјену БДП-а. Стога, у наставку је приказана табела са годишњим реалним стопама раста Републике Српске по кварталима у периоду од 2015. до 2024. године.

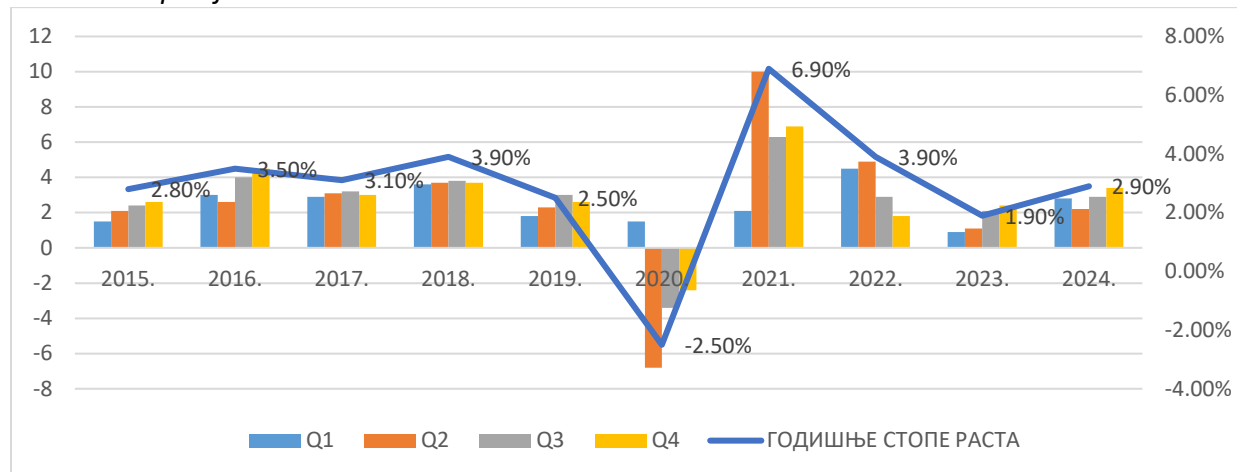
Табела 2: Реалне стопе раста БДП Републике Српске по кварталима, годишња стопа промјене, у %

БРУТО ДОМАЋИ ПРОИЗВОД, КВАРТАЛНИ, реалне стопе раста, у %										
	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	2024.
Q1	2,3	3,0	2,9	3,6	1,8	1,5	2,1	4,5	1,1	2,8
Q2	3,2	2,6	3,1	3,7	2,3	-6,8	10,0	4,9	1,4	2,2
Q3	3,2	4,0	3,2	3,8	3,0	-3,4	6,3	2,9	2,4	3,0
Q4	2,6	4,5	3,0	3,7	2,6	-2,4	6,9	1,8	2,6	3,4
ГОДИШЊА СТОПА	2,8	3,5	3,1	3,9	2,5	-2,5	6,9	3,9	1,9	2,9

Извор: Приказ Фискалног савјета Републике Српске на бази података Републичког завода за статистику Републике Српске (РЗЗС РС).

Након неколико турбулентних година и бројних шокова који су се догодили од пандемије вируса корона, у 2024. години остварена је скромна али позитивна стопа раста привредне активности Републике Српске. Подаци у претходној табели показују да како се 2024. година ближила крају, реалне стопе раста БДП-а су расле. Наведена квартална кретања за резултат су имала привредни раст Републике Српске по просјечној годишњој стопи од 2,9% у 2024. години у односу на 2023. годину.

Графикон 1: Реалне стопе раста БДП Републике Српске, по кварталима, у годишњим стопама промјене



Извор: Приказ Фискалног савјета Републике Српске на бази података РЗЗС РС.

Анализа кретања кварталног БДП-а Републике Српске показује да је у 2024. години уследио умјерен опоравак привредне активности у односу на исти период претходне године, што се може видјети и на претходном графикону. Реални раст бруто домаћег производа Републике Српске по кварталима 2024. године у односу на исти квартал 2023. године износи 2,8%, 2,2%, 3,0% и 3,4% по кварталима, респективно. На основу претходно наведеног, реална стопа раста БДП-а у 2024. години у просјеку износи 2,9%, што је и даље испод петогодишњег предпандемијског просјека од 3,2%.

Слабљење инфлаторних притисака у одјељцима који чине значајне ставке у потрошњи домаћинства, уз раст плата и дознака из иностранства, допринијело је расту потрошње домаћинства, а што је у коначном дало значајан допринос привредном расту. Негативан допринос нето извоза укупном расту БДП-а може се приписати слабој спољној тражњи и успоравању економске активности главних спољнотрговинских партнера Републике Српске.

У наредној табели приказана је структура БДП-а Републике Српске у 2024. години према производном приступу са циљем анализе сектора који су највише допринијели привредном расту. Односно, у наредној табели је приказано учешће сектора у структури БДП-а Републике Српске као и њихове стопе раста у односу на исте периоде претходне године. Приказани су и подаци по кварталима за 2023. годину са циљем анализе основних тенденција у кретању и структури истих у 2024. години.

Табела 3: Реалне стопе раста БДП Републике Српске по секторима, годишња стопа

	Стопе раста, у %								Учешће у БДП-у, у %							
	2023.				2024.				2023.				2024.			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Пољопривреда, шумарство и риболов	0,8	3	3,4	3,5	0,5	0,7	0,3	0,2	7	7,7	8,4	7,3	6,9	7,2	7,9	6,8
Индустрија	-2,2	-4,3	-0,6	-3,6	-4,1	-6,7	-3,4	-0,4	20	19,9	18,2	19,1	19,6	18,8	18,2	19,2
Грађевинарство	7,1	6,2	5,1	7,1	1,5	3,7	4	3,3	4	5,2	6,4	7,4	3,4	5,1	6,3	7,3
Услуге	2,3	3,2	3,1	4,2	4,4	4,2	4,4	4,2	49	48,8	50,6	49,1	49,9	49,1	49,8	48,3
Нето порези	0,2	1,2	2,5	3,0	7,1	7,2	7	7,1	19	18,3	16,4	17,1	20,1	19,8	17,8	18,4
БРУТО ДОМАЋИ ПРОИЗВОД	1,1	1,4	2,4	2,6	2,8	2,2	3,0	3,4	100	100	100	100	100	100	100	100

промјене у односу на исти квартал претходне године, у % и учешће дјелатности БДП-у
Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске на основу података Републичког завода за статистику Републике Српске.

У односу на 2023. годину, у 2024. години је дошло до незнатних промјена у секторској структури БДП-а Републике Српске, што се може видјети у претходној табели. Анализа учешћа дјелатности у БДП-у Републике Српске оствареном у четвртом кварталу 2024. године у односу на четврти квартал 2023. године показује да је дошло до повећања учешћа дјелатности Индустрије, док су дјелатности Пољопривреде, шумарства и риболова, Грађевинарства и Услуга смањили своје учешће у четвртом кварталу 2024. године у односу на исти период 2023. године.

Уважавајући учешће сектора у структури БДП, те посматрајући њихове стопе раста у четвртом кварталу 2024. године, анализа структуре БДП-а Републике Српске према производном приступу показује да је највећи допринос расту БДП-а дао сектор Услуга са стопом раста од 4,2% и сектор Грађевинарства са растом од 3,3%. Сектор услуга има учешће у БДП-у 48,3%, те се посматрано са производне стране, може закључити да је привредни раст 2024. године био је под утицајем кретања у сектору Услуга. С друге стране, сектор Индустрије је остварио пад од 0,4% у четвртом кварталу 2024. године, те представља сектор који је једини забиљежио пад у 2024. години у односу на 2023. годину.

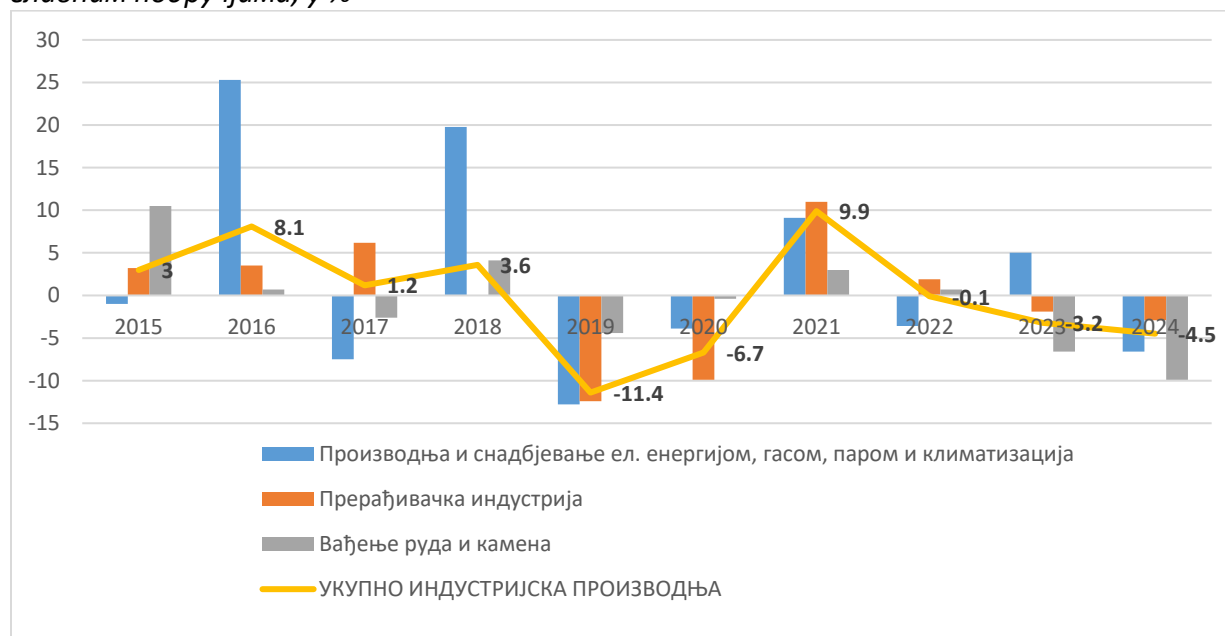
Анализа кретања привредне активности по подручјима класификације дјелатности показује да је у 2024. години реални раст БДП-а забиљежен у свим подручјима, изузев подручја Вађење руда и камена; Прерађивачка индустрија; Производња и снабдијевање електричном енергијом, гасом, паром и климатизација; Снабдијевање водом, канализација, управљање отпадом и дјелатности санације животне средине. Пад производње у наведеном подручју узрокован је значајнијим падом прерађивачке индустрије. С друге стране, највиши раст остварен је у областима Трговина на велико и трговина на мало, оправка моторних возила, мотоцикала; Саобраћај и складиштење; Дјелатности пружања смјештаја, припреме и послуживања хране, хотелијерство и

угоститељство (око 8%), те у подручју Финансијске дјелатности и дјелатности осигурања (око 5,5%).

- У 2024. години настављен је тренд пада обима индустријске производње Републике Српске, уз смањење запослености у сектору индустрије, услед пада иностране потражње и пада потражње других сектора домаће привреде.

Анализа годишњих података за 2024. годину показује да је укупна календарска прилагођена индустријска производња мања за 4,5%. Ради поређења, годишње стопе промјене индустријске производње (2024. година у односу на 2023. годину) у земљама окружења износиле су 3,1% у Србији, -2,4% у Хрватској, те -4,0% у Њемачкој и -7,1% у Италији. Индустријска производња у Европској унији је у просјеку у 2024. години остварила пад од -2,3%.¹

Графикон 2: Годишње стопе промјене индустријске производње Републике Српске, по главним подручјима, у %



Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске на бази података РЗЗСРС.

Осим анализе кретања индустријске производње, потребно је анализирати и структуру индустријске производње, како би се утврдили извори њеног пада. Анализа структуре индустријске производње, према класификацији дјелатности, показује да су све области у просјеку забиљежиле пад у 2024. години, при чему је највећи пад имала област Вађења руда и камена од 9,9%. У подручју Производње и снабдијевања електричном енергијом, гасом, паром и климатизацијом остварен је пад од 6,6%, док је пад у области Прерађивачке индустрије износио 2,9%. Прерађивачка индустрија је забиљежила нешто нижи пад у односу на претходну годину. Међутим, с обзиром на велико учешће прерађивачке индустрије у укупној индустријској производњи, наведена дјелатност је значајно утицала на пад укупне индустријске производње.

¹ Eurostat. (2025). <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/4-13022025-ap>

- Успоравање стопе раста цијена у Републици Српској започето од краја 2023. године настављено је и 2024. године. Међутим, иако инфлација успорава, цијене су се задржале на високом нивоу у односу на период прије инфлаторних криза, што се и даље одражава на слабљење животног стандарда становништва.

Цијене производа и услуга које се користе за личну потрошњу у Републици Српској, мјерене индексом потрошачких цијена, у 2024. години у односу на 2023. годину, су више за 1,8%. У 2023. години инфлација је износила 7%, што потврђује да је тренд успоравања инфлације настављен 2024. године. Остварена стопа инфлације у Републици Српској у 2024. години спада у ниске стопе инфлације. Међутим, иако цијене не биљеже високе стопе раста, оне су се задржале на високом нивоу, што се одражава на слабљење куповне моћи и животног стандарда становништва.

Како би се утврдило које су области потрошње највише утицале на инфлацију у 2024. години, на наредном графикону приказане су стопе инфлације према одјељцима потрошње за 2024. годину у односу на 2023. годину.

Графикон 3: Кретање стопе раста потрошачких цијена Републике Српске, по одјељцима потрошње, 2024. година у односу на 2023. годину



Извор: Приказ Фискалног савјета Републике Српске на основу података РЗЗСРС.

У 2024. године, сви одјељци потрошње, изузев одјељка Превоз и одјељка Одјећа и обућа, остварили су раст цијена. Највећи годишњи раст цијена у 2024. години остварио је одјељак Ресторани и хотели (раст од 6,4%) усљед виших цијена у групи Услуге смјештаја. С друге стране, одјељак Одјећа и обућа је у 2024. години забиљежио смањење од 5,8% у односу на 2023. годину, усљед сезонских снижења конфекције и обуће током године. У одјељку Превоз цијене су ниже за 1,3%, због нижих цијена у групи Горива и мазива од 6,0%.

У децембру 2024. године међугодишња инфлација, према концепту хармонизованог индекса потрошачких цијена износила је 1,9% у Републици Српској, а 2,7% у Европској унији

и 2,4% у еврозони. Вишу стопу инфлације од инфлације у Републици Српској имала је већина земаља Европске уније, тачније њих осамнаест. Међугодишња стопа инфлације у децембру 2024. године је била виша него стопа инфлације у Републици Српској у сљедећим земљама ЕУ: у Белгији (4,4%), Аустрији (2,1%), Естонији (4,1%), Чешкој (3,3%), Бугарској (2,1%), Хрватској (4,5%), Мађарској (4,8%), Словачкој (3,2%), Словенији (2,0%), Летонији (3,4%), Румунији (5,5%), Њемачкој (2,8%), Грчкој (2,9%), Шпанији (2,8%), Португалу (3,1%), Пољској (3,9%), Кипру (3,1%), Холандији (3,9%)². Наведени подаци показују да инфлација у ЕУ успорава и креће се ка циљној вриједности од 2%. Успоравање инфлације у ЕУ се кроз увозне цијене прелило значајним дијелом и на цијене у Републици Српској.

- **Спољнотрговински показатељи Републике Српске у 2024. године настављају тренд погоршања, при чему је евидентно повећање спољнотрговинског дефицита услед раста увоза и пада извоза, уз смањење покривености увоза извозом у односу на 2023. годину.**

Анализа спољне трговине Републике Српске показује да је у 2024. године забиљежен раст обима спољнотрговинске размјене за 1,3% у односу на исти период 2023. године. У 2024. године, извезено је робе у вриједности од 5.045 милиона КМ, што је за 2,7% мање у односу на 2023. годину. У истом периоду, остварен је увоз у вриједности 7.339 милиона КМ, што је за 4,3% у односу на претходну годину. У 2024. години спољнотрговински дефицит износио је 2.294 милиона КМ, што је за 23% више него 2023. године.

Проценат покривености увоза извозом у 2024. година износио је 68,7%. Покривеност увоза извозом у 2024. године је на најнижем нивоу од 2016. године. Наведено показује да се наставља тренд погоршања у спољној трговини Републике Српске. Смањење процента покривености увоза извозом посљедица је пада извоза, уз истовремен раст увоза.

У погледу географске дистрибуције робне размјене Републике Српске са иностранством, у 2024. години од укупно оствареног извоза највише се извозило у Хрватску и то у вриједности од 854 милиона КМ (16,9%) и у Србију 837 милиона КМ (16,6%). У истом периоду, од укупно оствареног увоза највише се увозило из Србије и то у вриједности од 1.210 милиона КМ (16,5%) и из Италије у вриједности од 1.109 милиона КМ (15,1%).

Анализа производне структуре спољне трговине Републике Српске за 2024. године показује да највеће учешће у извозу остварује електрична енергија са 7,7% од укупног извоза, док највеће учешће у увозу остварују нафтна уља и уља добијена од битуменозних минерала (осим сирових), са 7,0% од укупног увоза.

- **Просјечна мјесечна нето плата у Републици Српској у 2024. години наставља растући тренд, те у 2024. години она износи 1.404 КМ.**

Просјечна мјесечна нето плата у Републици Српској исплаћена у 2024. години износила је 1.404 КМ. У односу на претходну годину, износ просјечне мјесечне нето плате у 2024. години номинално је већи за 10,2%, а реално за 8,3%.

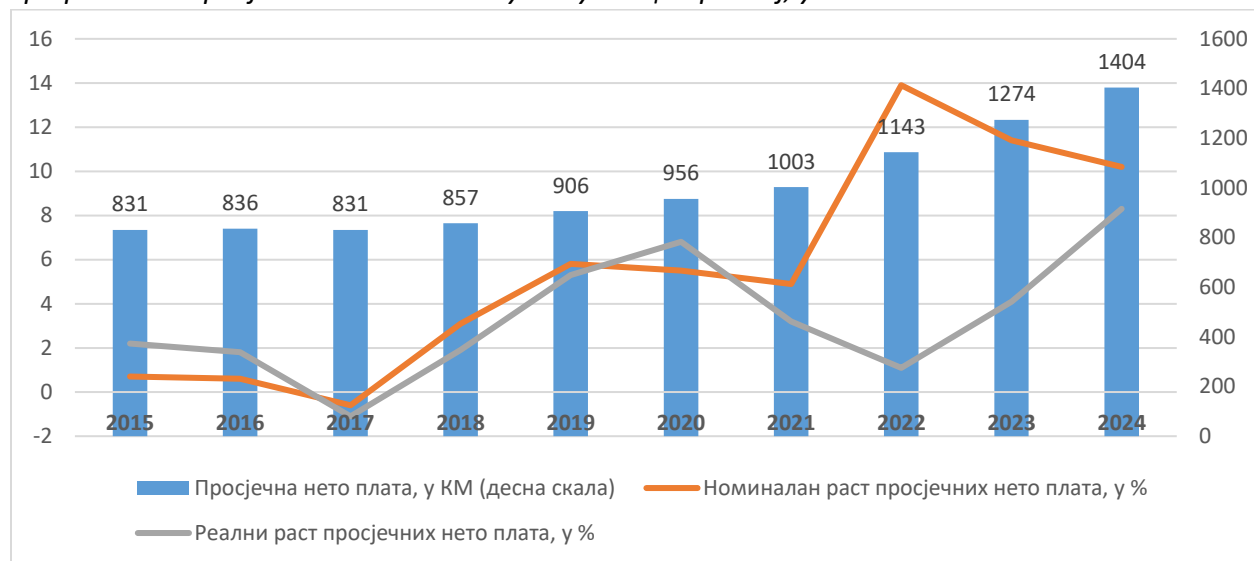
Посматрано по подручјима, у 2024. години у односу на 2023. годину, сва подручја забиљежила су номинални и реални раст нето плате. Највиши номинални годишњи раст просјечних нето плата остварен је у подручјима Стручних, научних и техничких дјелатности

² Eurostat. (2025). <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-17012025-ap>

(20,7%), Административне и помоћне услужне дјелатности (19,5%) и Трговини на велико и на мало, поправка моторних возила и мотоцикала (18,3%).

У 2024. години највиша просјечна нето плата исплаћена је у подручју Финансијске дјелатности и дјелатности осигурања и износила је 1.828 КМ. Најнижа просјечна нето плата у 2024. години исплаћена је у подручју Грађевинарства и износила је 1.104 КМ.

Графикон 4: Просјечна нето плата у Републици Српској, у КМ



Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске на основу података РЗС РС.

Када се упоређи износ просјечне нето плате исплаћене у 2024. години (1.404 КМ) са просјечном нето платом исплаћеном у 2023. години (1.274 КМ), евидентан је раст исте. Будући да је Влада Републике Српске донијела одлуку којом је повећана најнижа нето плата за 2025. годину, очекује се наставак тренда раста плата и у наредном периоду. У прилог растућем тренду плата у наредном периоду иде и раст плата у јавном сектору од априла 2025. године који је утврђен измјенама сета закона о платама у јавном сектору.

1.2. Јавне финансије Републике Српске

- У 2024. години Пореска управа Републике Српске прикупила је на рачун јавних прихода Републике Српске 4,04 милијарде КМ јавних прихода, што је значајан раст наплате у односу на претходну фискалну годину.³

Подаци о наплати јавних прихода указују на континуиран раст наплате јавних прихода у Републици Српској, што указује на позитивна кретања укупног пословног амбијента, раст пореске основе, ефикаснији рад пореских органа и већу финансијску дисциплину пореских обвезника.

У 2024. години на рачун јавних прихода Републике Српске уплаћено 4,04 милијарде КМ, што је више за 12% у односу на 2023. годину. Наплата јавних прихода у 2024. години је за 432 милиона КМ већа него у претходној фискалној години. У 2024. години први пут је у Републици Српској на нивоу једне године прикупљено више од четири милијарде КМ јавних прихода у надлежности Пореске управе Републике Српске. Прикупљени приходи фондова социјалног осигурања у периоду 01.01-31.12.2024. године износе укупно 2,54 милијарде КМ што је у односу на наплату из истог периода претходне године више за 297 милиона КМ или за 13%. Значајно већа наплата у односу на прошлогодишњу је забиљежена код прихода Фонда за ПИО за 14%, као и код Фонда здравственог осигурања гдје је забиљежена већа наплата за 13% у односу на претходну фискалну годину.

Наплаћени износ по основу директних пореза у периоду 01.01-31.12.2024. године већи је за 22% у односу на исти период претходне године, односно прикупљено је 923,8 милиона КМ или 164 милиона КМ више. Порез на добит је наплаћен у износу од 455 милиона КМ, што је у односу на исти период претходне године повећање за 24%. По основу пореза на доходак наплаћено је 412,5 милиона КМ што је повећање за 21% у односу на исти период претходне године. Већа наплата забиљежена је и код пореза на непокретности, и то за 6% у односу на претходну фискалну годину. Код осталих јавних прихода, наплата је за 5% мања у односу на 2023. годину. Забиљежен је значајан раст наплате по основу накнаде за приређивање игара на срећу и то за 25% у односу на 2023. годину. Наплата такси и накнада је на нивоу наплате у претходној години.

- Према подацима Управе за индиректно опорезивање Босне и Херцеговине, у 2024. години остварена је рекордна наплата индиректних пореза од оснивања УИО. Раст наплате индиректних пореза највећим дијелом је посљедица задржавања цијена на високом нивоу уз значајан раст потрошње домаћинстава усљед значајнијег раста номиналних плата. У односу на преткризну 2019. годину, у 2024. години је остварен раст наплате прихода у проценту од 44,8%.

Укупна бруто наплата прихода износила је 11,54 милијарде КМ, што представља повећање од 901 милион КМ или 8,5% у односу на 2023. годину, када је прикупљено 10,64 милијарди КМ. Анализа готовинског тока у 2024. године указује на снажне осцилације мјесечне наплате индиректних пореза. Ефекат ниже базе из првог полугодишта 2023. године имао је за посљедицу више стопе раста у првом и другом кварталу 2024. године, када су остварене стопе раста у висини од 12,8% и 12,2%. У трећем кварталу 2024. године, с

³ Извор: Пореска управа Републике Српске. (2025).

обзиром на вишу базу из 2023. године, остварена је нижа стопа раста у односу на прво полугодиште (10%). Снажан раст наплате прихода од индиректних пореза у децембру 2024. године позитивно је утицао и на кварталне трендове, те је у четвртом кварталу остварен раст прихода од индиректних пореза од 13,4% у односу на претходну годину.

Исплате поврата индиректних пореза у 2024. су износиле 2,09 милијарде КМ, што је било за 114 милиона КМ мање него у 2023. години. Смањене исплате поврата имале су позитивни учинак на ефекте нето наплате. Нето наплата индиректних пореза износила је 9.449,4 милиона КМ. Апсолутни раст нето прихода у 2024. години у односу на 2023. годину износио је 1.014,9 милиона КМ, а релативни 12%.

Нето приходи од индиректних пореза у 2024. години су забиљежили снажан раст. Износ наплаћених нето прихода у 2024. години је највећи од успостављања система индиректног опорезивања у БиХ. Главни допринос наведеном расту прихода долази од значајне потрошње домаћинства, задржавања цијена на високом нивоу, раст номиналних плата, као и раст цијена у услужном сектору.

Нето приходи распоређени Републици Српској у 2024. години износили су 2.746 милиона КМ, од чега се 428 милиона односило на сервисирање спољног дуга. Укупна распоређена средства Републици Српској за 2024. годину већа су у односу на 2023. годину за 364 милиона КМ, односно за 15,3%. Поред дозначеног износа прихода према основној расподјели, Републици Српској су дозначена и додатна средства по основу посебне путарине за изградњу аутопутева и реконструкцију путева у износу од 159 милиона КМ.

• **Према подацима на дан 30.09.2024. године, укупан дуг Републике Српске који подлијеже законском ограничењу износи 6.490,5 милиона КМ, тј. 38,6% процијењеног БДП-а за 2024. годину, док јавни дуг који подлијеже законском ограничењу износи 5.581 милион КМ, тј. 33,2% процијењеног БДП-а за 2024. годину.**

У периоду 01.01-30.09.2024. године, по основу спољног и унутрашњег дуга и индиректног дуга Републике Српске, према коначним подацима, створено је обавеза у укупном износу од 946,63 милиона КМ. Од укупног износа обавеза за првих девет мјесеци 2024. године 58,4% (552,73 милион КМ) односи се на спољни дуг, док се остатак обавеза од 393,9 милиона КМ односи на унутрашњи дуг. Од укупног износа повучених средстава по основу спољног дуга 104,9 милиона КМ односи се на инвестиционе пројекте, а 447,8 милиона КМ на финансирање буџетске потрошње. С друге стране, у периоду 01.01-30.09.2024. године, по основу сервиса спољног и унутрашњег дуга и индиректног дуга Републике Српске, на име расхода и издатака, према коначним подацима, плаћено је укупно 842 милиона КМ. Од наведеног износа, на сервис спољног дуга се односи 353,6 милиона КМ, а остатак од 488,46 милиона КМ односи се на сервис унутрашњег дуга.

Стање укупног дуга Републике Српске, према коначним подацима на дан 30.09.2024. године, износи 6.543,6 милиона КМ, од чега је:

- спољни дуг 3.911,1 милиона КМ, од чега се око 72,81% односи на дуг Републике Српске, 3,93% на дуг јединица локалне самоуправе и 23,25% на дуг јавних предузећа и ИРБ.
- унутрашњи дуг 2.632,4 милиона КМ, од чега се 77,07% односи на дуг Републике Српске, 14,32% дуг ЈЛС и 8,62% дуг фондова социјалне сигурности.

Укупна изложеност Републике Српске по издатим гаранцијама, према коначним подацима на дан 30.09.2024. године, износи 1.290 милиона КМ, тј. 7,7% БДП-а.

1.3. Актуелности економске политике Републике Српске

- **Народна скупштина Републике Српске усвојила је у децембру 2024. године Буџет Републике Српске за 2025. годину чији укупан буџетски оквир износи 6.07 милијарди КМ, што је за 5,8% више од буџетског оквира за 2024. годину.**

Буџетом пројектовани укупни буџетски приходи и примици за нефинансијску имовину у 2025. години износе 5.086,1 милион КМ, што представља увећање од 313,1 милион КМ. Порески приходи за 2025. годину пројектовани су у износу од 4.731 милиона КМ и већи су за 7,5% у односу на Ребаланс буџета за 2024. годину. Према Буџету за 2025. годину, пројектовани приходи од пореза на добит већи су за 9,1% и пореза на доходак за 9,3% у односу на Ребаланс буџета за 2024. годину. Приходи од индиректних пореза Буџетом за 2025. годину пројектовани су за 6,5% више у односу на средства планирана Ребалансом, а у складу са досадашњим трендовима у наплати истих и са пројекцијама макроекономских показатеља Републике Српске за 2025. годину. Непорески приходи увећани су за 11% Буџетом за 2025. годину у односу на Ребаланс 2024. године. Приходи по основу доприноса за пензијско и инвалидско осигурање према Буџету Републике Српске за 2025. годину износе 1.646,5 милиона КМ, што је за 8% више од прихода по основу Ребаланса за 2024. годину.

Укупни буџетски расходи и издаци за нефинансијску имовину у 2025. години пројектовани Буџетом за 2025. годину износе 5.184,5 милиона КМ. На расходовној страни буџета, за исплату пензија планиран је износ 1.946 милиона КМ, у складу са досадашњим кретањем броја корисника пензија и очекиваним бројем корисника у 2025. години, уз редовно усклађивање пензија. Расходи за лична примања запослених у Буџету за 2025. годину износе 1.197,4 милиона КМ и исти су већи за 3,6% у односу на Ребаланс буџета 2024. године. Дознаке на име социјалне заштите које се исплаћују из Буџета, износе у 2025. години 531,6 милиона КМ и веће су за 2,5%. На позицији субвенција најзначајнија издвајања су на име подстицаја развоју пољопривреде и села у износу од 180 милиона КМ, док ће подстицаји за повећање плата радника износити 10 милиона КМ. Грантови су Буџетом за 2025. годину смањени за 9,3% у односу на Ребаланс буџета за 2024. годину.

Издаци за отплату дугова према Буџету Републике Српске за 2025. годину износе 815,9 милиона КМ, што представља умањење од 10,7 милиона КМ, односно за 1,3% мање него што је било у Ребалансу за 2024. годину. Буџетом за 2025. годину планиран је буџетски дефицит у износу 98,4 милиона КМ, што је за 8% мање у односу на дефицит планиран Ребалансом за 2024. годину.

- **Народна скупштина Републике Српске усвојила је у децембру 2024. године Програм економских реформи Републике Српске за период 2025-2027. године.**

Имајући у виду да се ради о сложеним и опсежним вишегодишњим реформским процесима, у периоду 2025-2027. године, настављају се иницијативе и реформски процеси који су започети у претходном периоду. Структурне реформе су организоване у оквиру три области, а које одговарају дефинисаним реформским стубовима: конкурентност; одрживост и отпорност; и људски капитал и социјалне политике. У оквиру дефинисаних области предложено је седам структурних реформи и у оквиру њих 22 реформске мјере. Ове мјере су усмјерене на унапређење конкурентности привреде кроз подршку

технолошком развоју у различитим областима које између осталог обухватају унапређења услова пословања, модернизацију платног промета, унапређења у области пољопривреде, шумарства и водопривреде, ефикаснији систем управљања научноистраживачким и иновационим потенцијалом. Структурне реформе обухватају повећање ефикасности пословања јавних предузећа и њихово реструктурисање, енергетску и зелену транзицију, убрзану дигиталну трансформацију, модернизацију и обнову транспортне инфраструктуре у складу са циљевима Зелене агенде. Такође, планирано је повећање запослености кроз унапређење усклађености образовања и развоја практичних знања и вјештина на тржишту рада и унапређење квалитета и ефикасности институционалних механизма за пружање услуга социјалне и здравствене заштите.

- **Народна скупштина Републике Српске је усвојила Закон о измјенама и допунама Закона о буџетском систему Републике Српске којим се, између осталог, уређује припадност и расподјела прихода од индиректних и директних пореза, као и непореских прихода у Републици Српској.**

На иницијативу Савеза општина и градова Републике Српске, а с циљем постизања финансијске стабилности и развоја неразвијених и изразито неразвијених јединица локалне самоуправе, предложена је мјера да се развијеним јединицама у наредном периоду од три године умање износи прихода од индиректних пореза за одређени износ и тај износ средстава усмјери у складу са критеријумима предложеним овим законом, у развој неразвијених јединица локалне самоуправе. Односно, допуном Закона уводи се мјера расподјеле прихода у трајању од три године којом се јединицама локалне самоуправе које имају преко 100.000 становника умањује дио прихода од индиректних пореза и расподјељује у корист оних јединица локалне самоуправе које имају мање од 50.000 становника, на начин да се приход умањује за 7% и расподјељује се према следећим критеријумима:

- 65% укупног износа припада општинама и градовима које су оствариле мање од 5 милиона КМ прихода од индиректних пореза у претходној години;
- 35% укупног износа припада општинама и градовима које су оствариле више од 5 милиона КМ прихода од индиректних пореза у претходној години.

Овим законом, такође предложена је и расподјела дијела прихода од пореза на добит као изузетак Граду Источно Сарајево, као јединој јединици локалне самоуправе у Републици Српској која, за разлику од осталих, нема могућност увођења или повећања властитих прихода. Због специфичности структуре финансирања Града Источно Сарајево измјенама Закона је предвиђено издвајање од прихода од пореза на добит који плате привредна друштва на територији Града Источно Сарајево и то у омјеру 85:15 у корист Буџета Републике Српске. Наведено значи да се 15% прихода од пореза на добит који плате обвезници са сједиштем на територији Града Источно Сарајево расподјељује Граду Источно Сарајево.

- Усвојен је Закон о измјенама и допунама Закона о порезу на доходак, а разлози за доношење овог Закона садржани су у потреби подизања прага за улазак у режим малог предузетника са 50.000 КМ на 100.000 КМ, изједначавајући га са прагом за обавезни улазак у систем индиректног опорезивања, као и са прагом за паушал у Федерацији БиХ.

У предложеном закону, паралелно са удовољавањем захтјева за подизање прага за малог предузетника са 50.000 КМ на 100.000 КМ, подигнут је и доњи износ пореза који је мали предузетник дужан да плати, са 600 КМ на 1.200 КМ, уз изузетак за најмање предузетнике чији годишњи приход не прелази 50.000 КМ, задржан је постојећи принцип најнижег износа пореза од 600 КМ.

Поред наведеног, проширен је број самосталних занимања која по својој природи и јесу посебне професионалне или интелектуалне услуге, те се исте требају опорезовати према стварно оствареном дохотку, односно према економској снази.

- Народна скупштина Републике Српске усвојила је Закон о измјенама и допунама Закона о доприносима. Разлози за доношење овог закона садржани су у потреби правилнијег одређивања доприноса, водећи рачуна о правичности и начелу економске снаге обвезника.

Овим Законом, прописано је да се минимална основица доприноса за лица која обављају самостално дјелатност постепено повећава са досадашњих 60% просјечне бруто плате у Републици на 80% просјечне бруто плате у Републици, тако да ће у 2025. години основица доприноса износити 70%, а од 1. јануара 2026. године износиће 80% просјечне бруто плате у Републици. Такође, утврђује се обавеза плаћања доприноса за пензијско и инвалидско осигурање за лица која остварују доходак од самосталне дјелатности, а корисници су права на пензију, те за лица која самосталну дјелатност обављају као допунску дјелатност, на основицу која износи 30% просјечне бруто плате у Републици. Ова лица су до сада била у цијелости ослобођена обавезе плаћања доприноса, међутим усљед потребе спречавања нелојалне конкуренције или суштински њеног смањења, водећи рачуна о правичности и начелу економске снаге обвезника, уводи се минимална обавезу доприноса за ова лица.

Према Закону о фискалној одговорности у Републици Српској задаци Фискалног савјета Републике Српске су, између осталог, да даје мишљења на кључне документе који се тичу фискалне политике, с циљем да независном и стручном анализом фискалне политике додатно унаприједи фискалну одговорност. Сходно наведеном, Фискални савјет Републике Српске је анализирао и дао мишљења на претходно наведене документе, те је исте доставио Народној скупштини Републике Српске на разматрање.

МАКРОЕКОНОМСКА И ФИСКАЛНА КРЕТАЊА - САЖЕТАК

Привреда Републике Српске у посљедњих шеснаест квартала биљежи позитивне, али релативно ниске стопе раста. Упркос наставку тренда слабљења спољнотрговинских резултата, прије свега услед пада извоза, као и тренда пада индустријске производње, привредни раст Републике Српске је остварен захваљујући доприносу домаће потрошње, која је подржана номиналним растом плата.

Док се стопа инфлације, односно просјечна годишња стопа раста потрошачких цијена у Републици Српској може окарактерисати као ниска, потрошачке цијене у 2024. години су се задржале на високом нивоу, што се и даље негативно одражава на живорни стандард становништва.

Тржиште рада наставља дугорочне позитивне тенденције, нарочито у погледу раста просјечне плате. Очекује се наставак тренда раста плата и у наредном периоду, захваљујући одлуци Владе Републике Српске којом је повећан износ најниже плате, као и измјенама сета закона којим се повећавају плате у јавном сектору.

Наплата јавних прихода, како оних који се прикупљају преко Пореске управе Републике Српске, тако и оних који се прикупљају и расподјељују преко Управе за индиректно опорезивање БиХ, у претходној фискалној години је забиљежила рекордне износе. У 2024. години настављен тренд смањења нивоа задужености у односу на БДП-а Републике Српске.

3. РИЗИЦИ И НЕИЗВЈЕСНОСТИ У КРЕТАЊУ СВЈЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ: „ПОЗНАТЕ НЕПОЗНАНИЦЕ“ ЗА 2025. ГОДИНУ

3.1. *Глобални ризици и неизвјесности у 2025. години*

- *Свјетска економија је показала отпорност упркос вишеструким шоковима од 2022. године, уз дугорочне негативне посљедице кризе изазване пандемијом корона вируса. Међутим, изгледи привредног раста и даље остају неизвјесни због бројних негативних ризика: међународних геополитичких тензија, трговинских ограничења, климатских ризика и растућих фискалних притисака. Може се рећи да је 2025. година година са много неизвјесности и ризика, односно са много „непознаница“ које утичу на раст свјетске привреде.*

У складу с наведеним, анализа ће дати приказ „познатих непознаница“ у 2025. години, односно, шта све знамо о оном што је извор ризика и неизвјесности за глобална економска кретања. Стога, у наставку је дат преглед кључних трендова, изазова и прогноза за кретања свјетске економије у 2025. години.

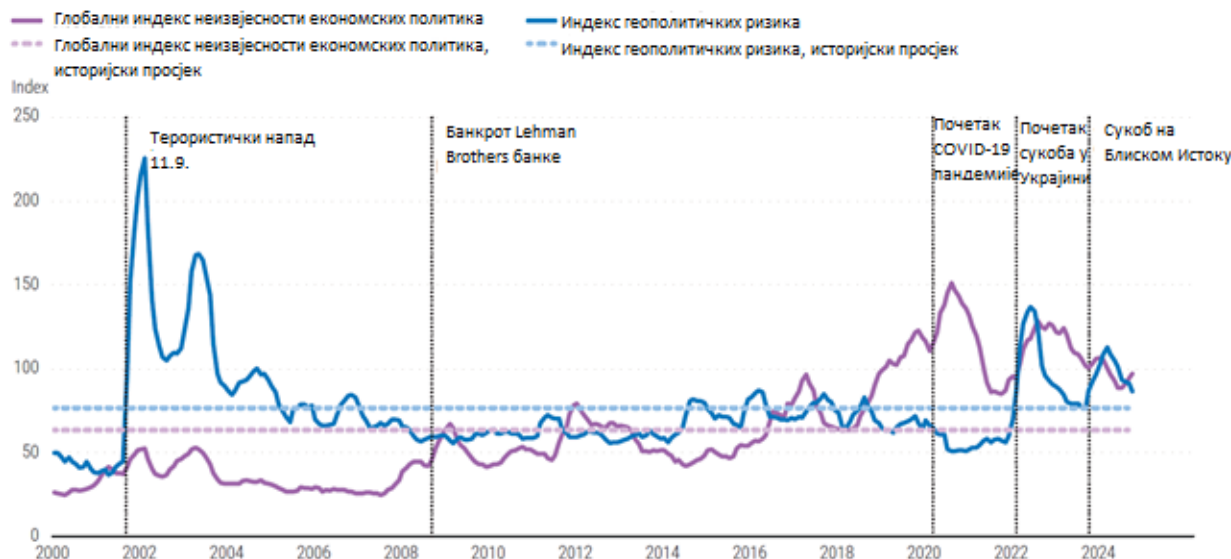
Свијет улази у период без јасног глобалног лидера, гдје водеће свјетске економије неће бити способне или вољне преузети одговорност за обликовање међународног поретка. Ово је вријеме мултиполарности. Растући геополитички апетити угрожавају стабилност и предвидивост међународног система. Одсутност глобалног лидерства ствара проблеме у функционисању међународних институција. Фрагментирани интереси великих сила отежавају колективно дјеловање. Трговинске напетости између САД-а и Кине могле би досегнути нове нивое, стварајући озбиљне препреке глобалној економији.

Претходо наведено потврђује да је свјетска привреда достигла изразито висок ниво акумулираних ризика и неизвјесности. Поједини аналитичари стање у 2025. години карактеришу као конфузно. Други аналитичари за контрадикторну и тешко предвидиву свјетску економију користе синтагму „глобална економска шизофренија“ као метафору за описивање тренутног стања глобалне економије. Према мишљењу појединих економиста, тренутна конфузија у свјетској привреди је резултат истовременог дјеловања више криза - геополитичких, инфлаторних, фискалних, технолошких, климатских. При томе, све је више импулсивних одлука, како од стране креатора политика, тако и од осталих учесника у друштвено-економском систему. Отпорност свјетске привреде на наведене изазове и ризике је све мања.

- *Од ризика који су присутни на глобалном плану у текућој години, глобални геополитички ризици су најдоминантнији, при чему се највећи дио истих односи на изазове растућих геополитичких и трговинских тензија, као и на изазове геополитичке фрагментације.*

Према глобалном индексу неизвјесности економских политика и глобалном индексу геополитичких ризика које објављују Уједињене нације, у периоду од 2024. године до данас израженији су геополитички ризици, што се може видјети на наредном графикону.

Графикон 5: Глобални индекси неизвјесности економских политика и геополитичких ризика



Извор: United Nations. (2024).

Анализа претходног графикона показује да је у вријеме посљедње двије глобалне економске кризе, односно током кризе изазване пандемијом вируса корона из 2020. године и кризе изазване дешавањима у Украјини из 2022. године, ризик неизвјесности економских политика био виши од геополитичких ризика. С друге стране, од 2024. године до данас, евидентно је да индекс геополитичких ризика биљежи више вриједности од ризика неизвјесности економских политика.

Геополитички ризици највећим дијелом се односе на ризике геополитичке фрагментације и растућих геополитичких и трговинских тензија, гдје доминирају напетости између великих свјетских економија. У одсуству адекватних мјера, ситуација би се могла додатно погоршати и узроковати повећање трошкова и ризика за пословање у различитим дијеловима свијета. Са геополитичким ризицима уско су везани и ризици цијена енергената и нафте. Иако се цијене енергената стабилизују, геополитичке напетости посебно на Блиском истоку, могу изазвати поремећаје у снабдјевању нафтом и гасом. Наведено би могло довести до наглог раста цијена енергије, што би могло поново изазвати инфлаторне притиске, при чему би негативне посљедице посебно погодиле енергетски зависне економије.

Неизвјесност економских политика је порасла крајем 2024. године. Неизвјесност економских политика је изражена код спољнотрговинских и фискалних политика, посебно код новоизабраних влада. Појачане протекционистичке политике могле би да смање инвестиције, ефикасност тржишта и да поремете ланце снабдјевања. Текући процес дезинфлације може бити поремећен промјенама политике које би значиле прекидање политике монетарног попуштања. Наведено би имало импликације на одрживост јавних финансија и стабилност финансијских тржишта, посебно за тржишта у развоју. Имајући у виду њихово значајно ослањање на спољне изворе финансирања и чињеницу да је њихов привредни раст вођен извозом, тржишта у развоју су посебно изложена флукуацијама на

глобалном тржишту. Мање развијене земље суочавају се са бројним додатним изазовима, укључујући повећање терета сервисирања дуга, ограничен фискални простор и недовољне инвестиције. Поред наведеног, климатске промјене су изазов који је израженији у мање развијеним земљама. Наведено је посљедица чињенице да мање развијене земље имају мање фискалног простора за реаговање у случају екстремних временских услова, односно природних катастрофа.

Поред геополитичких ризика и неизвјесности економских политика, изражен је изазов *фрагментације глобалне привреде*. Према истраживању Свјетског економског форума, фрагментација глобалне привреде, тј. економско раздвајање између западних и источних економија, могла би свјетску привреду коштати чак 5,7 хиљада милијарди долара што је еквивалентно 5% свјетског БДП-а⁴. У студији се наводи да би економска фрагментација могла бити штетнија од глобалне финансијске кризе из 2008. године или пандемије вируса корона из 2020. године. Негативни ефекти би се углавном одразили кроз мању глобалну трговину, смањене токове капитала и изгубљену економску ефикасност.

Иако је раст обима свјетске трговине практично идентичан расту глобалне производње, уз веома интегрисане финансијске токове, много је проблема који повећавају глобалну фрагментацију. Евидентна је фрагментација токова капитала, који су све више концентрисани међу државама које дијеле сличне геополитичке циљеве⁵. У циљу спрјечавања ескалације геоекономске фрагментације, истиче се да су кључне политике за промовисање мултилатералне сарадње, на шта посебан акценат стављају водеће глобалне финансијске институције. Без обзира на сву скептичну реторику и кораке САД и других развијених економија, глобализација се „не повлачи“. Глобална трговина наставља да расте упоредо са глобалним економским растом. Наведено потврђују и пројекције ММФ-а за динамику раста свјетског БДП-а од 3,3% и повећања обима глобалне трговине од 3,2% у 2025. години.

Глобална анкета о перцепцији ризика Свјетског економског форума⁶ потврђује све песимистичнију перспективу. Већина испитаника (52%) предвиђа извјесну нестабилност и умјерен ризик од глобалних катастрофа у наредне две године, док 36% очекује још турбулентније услове у односу на претходни период. Државни оружани сукоб је ризик који се највише очекује да изазове глобалну кризу ове године, праћен екстремним временским приликама и геоекономском конфронтацијом, будући да санкције и царине постају све чешћи инструмент политика.

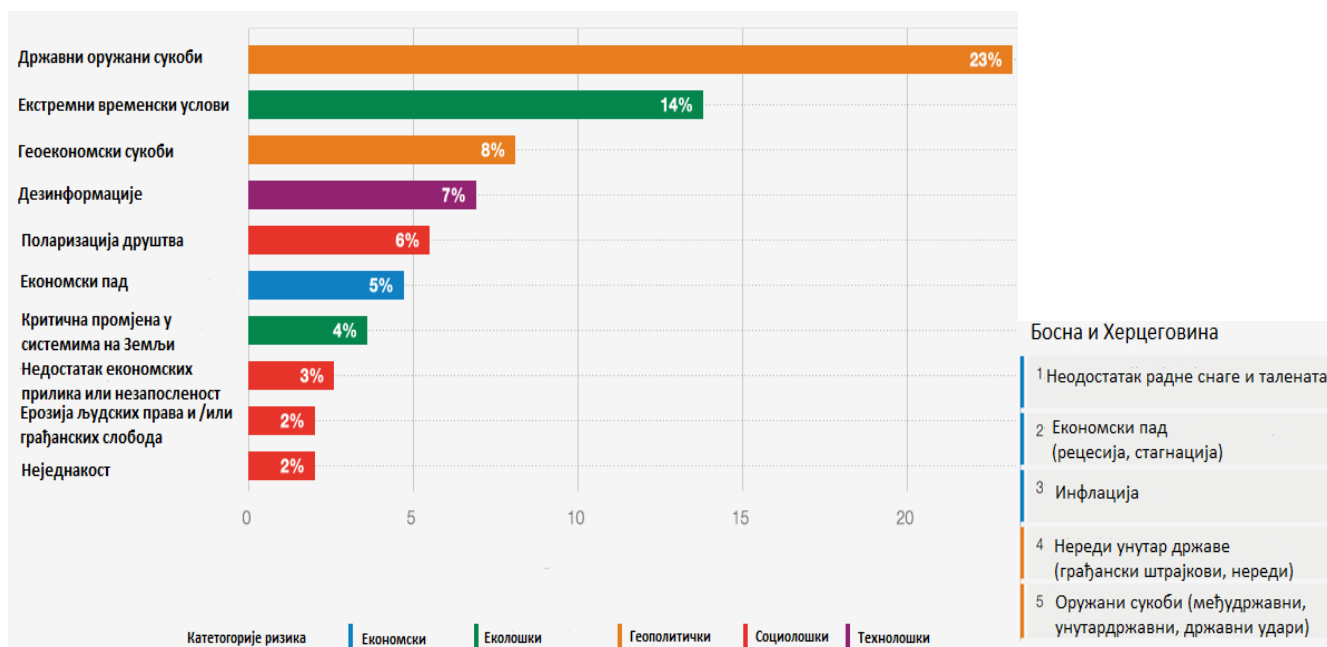
На наредном графикону приказани су резултати анкете коју проводи Свјетски економски форум, а тиче се одговора на питање који ризик од наведених мисле да ће се највјероватније десити на глобалном плану у 2025. години.

⁴ World economic forum. (2025). <https://www.weforum.org/stories/2025/01/global-financial-system-fragmentation/>

⁵ IMF (2023). *Geoeconomic Fragmentation - The Economic Risks from a Fractured World Economy*. Centre for Economic Policy Research.

⁶ World economic forum. (2025). <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2025/digest/>

Графикон 6: Ризици који по мишљењу испитаника представљају највећи извор криза на глобалном плану у 2025. години, према основним категоријама ризика, за свијет (лијево) и Босну и Херцеговину (десно), на основу анкете Свјетског економског форума



Извор: World Economic Forum. (2025). Global Risks. Perception Survey 2024-2025.

На основу резултата анкете, евидентан је тренд смањења оптимизма, како у кратком року, односно у погледу очекивања за текућу 2025. годину, тако и у средњем и дугом року. Перцепција очекивања се погоршала посебно у погледу конфликта. Државни оружани сукоб рангиран је као тренутни ризик број 1 од стране 23% испитаника, док је исти у анкети од прије две године је био занемарив.

Док су геополитички ризици ранжирани као највећи извор криза у 2025. години на глобалном плану, за Босну и Херцеговину су изражени економски ризици. Перцепција ризика према основним категоријама ризика за Босну и Херцеговину, на основу анкете Свјетског економског форума, показује да је су највише ранжирани економски ризици. Од економских ризика, водеће мјесто заузима недостатак радне снаге и талената, након чега слиједе ризик од рецесије и стагнације, те ризик инфлације. Уз економске ризике, према мишљењу испитаника, високо ранжирани су геополитички ризици, међу којима је нарочито изражен ризик од нереди унутар државе.

2.2. Макроекономска кретања у свијету током 2024. године: Шта можемо очекивати за 2025. годину?

- **Очекивања за 2025. годину показују стабилизацију привредних кретања, уз успорен и недовољан привредни раст. Изазови попут инфлације, геополитичких тензија и технолошких промјена значајно обликују свјетску привреду. Очекивања су да ће раст свјетске привреде бити стабилан, али недовољан, уз ризике да ће бити значајно нижи од пројекција ако изостану структурне реформе.**

Док је 2022. година остала запамћена по вишеструким кризама (енергетска и прехранбена криза, висока инфлација, међународни геополитички сукоби), 2023. година је била година успореног привредног раста, уз рецесије у појединим европским земљама. У 2024. години свјетска привреда се носила са дугорочним негативним економских посљедицама кризе изазване пандемијом вируса корона, уз негативне посљедице кризе инфлације из 2022. године. Иако се 2024. година може окарактерисати као година одређене економске стабилизације свјетске привредне активности, иста је била праћена израженим глобалним геополитичким и међународним економским тензијама.

Свјетску привреду у 2024. години је обиљежио спор глобални економски раст уз јачање геополитичких ризика и поларизација односа водећих свјетских економија. Такође, 2024. годину карактерише монетарано попуштање, односно смањење референтних каматних стопа водећих централних банака, скок вредности злата праћен падом цијена нафте, те побједа Доналда Трампа на изборима у Сједињеним Америчким Државама која би могла да доведе до повратка ере протекционизма и трговинског рата САД-а са Кином и другим земљама.

Свјетска привреда у 2024. години је расла по стопама испод десетогодишњег просјека прије пандемије корона вируса. Раст свјетске привреде споријим темпом од десетогодишњег просјека одражава структурне проблеме као што су слабе инвестиције, спор раст продуктивности, високи нивои дуга и демографски притисци. Исподпросјечне стопе раста свјетске привреде нису довољне за подстицање одрживог економског развоја, посебно у околностима повећане неизвјесности и растућег протекционизма трговинске политике, геополитичких тензија, те природних катастрофа повезаних са климатским промјенама.

Према пројекцијама Свјетске банке, дугорочни изгледи за раст најслабији су од почетка вијека. Иако се у 2025. години очекује да се глобална економија стабилизује, пред земљама у развоју је тежак период. Свјетска банка упозорава да, с обзиром на осјетљиве међународне геополитичке и економске околности, сваки додатни неповољни шокови, могли би успорити раст свјетске привреде. Иако ће се глобална економија стабилизовати у сљедеће двије године, очекује се да ће земље у развоју спорије достизати нивое дохотка напредних економија. Земље у развоју су изгубиле већину некадашњих покретача њиховог раста, а замјенили су их огромни изазови: високи нивои дуга, слаб раст инвестиција и продуктивности, те све већи трошкови фискалне консолидације и климатских промјена.

Док су многе мање развијене земље усмјерене на опоравак након вишеструких криза, развијеније земље су фокусиране на увођење дигиталних иновација и одрживих рјешења како би обезбиједиле привредни раст и развој.

Табела 4: Макроекономски показатељи за 2022. и 2023. годину, просјене за 2024. и пројекције за 2025. годину

	2022.	2023.	2024.	2025.
Реалан раст БДП, %				
Свијет укупно	3,4	3,3	3,3	2,8
Развијене економије	2,7	1,7	1,8	1,4
САД	2,5	2,9	2,8	1,8
Евразона	3,3	0,4	0,9	0,8
Земље у успону	4,0	4,4	4,3	3,7
Кина	3,0	5,2	5,0	4,0
Русија	-2,1	3,6	4,1	1,5
Раст свјетске трговине, %	5,7	0,8	3,8	1,7
Потрошачке цијене, просјек, %		6,7	5,7	4,3
Евразона	8,4	5,4	2,4	2,1
САД	8,0	4,1	2,4	2,7
Развијене земље	7,3	4,6	2,8	2,4
Земље у успону	9,6	8,1	7,7	5,5
Цијене нафте у доларима, годишња стопа промјене	39,2	-16,4	-1,8	-15,5

Извор: International Monetary Fund. (2025). World Economic Outlook, April 2025.

Према ММФ-овим пројекцијама из априла 2025. године⁷ приказаним у претходној табели, свјетски привредни раст у 2024. години процјењује се на нивоу од 3,3%, док је за 2025. годину пројектован раст од 2,8%. ММФ је за групу развијених економија пројектовао раст од 1,4% у 2025. години, што је за 0,4 процентна поена мање него у 2024. години. За привреду САД-а у 2025. години се очекује успоравање привредне активности, са годишњом стопом раста од 1,8%. У еврозони се у 2025. очекује раст од 0,8% (послије 0,9% у 2024). Слабији економски раст у еврозони превасходно је посљедица изазова са којима се суочавају кључне економије, попут Њемачке која је 2024. године била без раста (после контракције од -0,3% у 2023. години) и Италије (са скромним растом од 0,7%). Према пројекцијама ММФ-а, земље у развоју очекује релативно стабилан период са растом од 3,7% у 2025. години (послије 4,3% у 2024. години). Растућа Азија предњачи у овој групи, са доминантним растом Кине и Индије, иако се у обе земље очекује успоравање привредне активности.

⁷ International Monetary Fund. (2025). World Economic Outlook, April 2025.

Табела 5: Пројекције стопе раста БДП-а од стране ММФ-а

Земља / регион	БДП, стопа реалног раста, у %				
	2022.	2023.	2024.	2025.	2029.
Свијет	3,6	3,5	3,3	2,8	3,2
САД	2,5	2,9	2,8	1,8	2,1
Кина	3,1	5,4	5,0	3,9	3,7
Русија	-1,4	4,1	4,1	1,4	1,2
Евروزона	3,5	0,4	0,8	0,8	1,2
Европска унија	3,7	0,6	1,1	1,1	1,5
Србија	2,6	3,8	3,8	3,5	4,0
Италија	4,8	0,7	0,7	0,4	0,7
Њемачка	1,4	-0,3	-0,2	-0,1	0,9
Хрватска	7,2	3,3	3,8	3,1	2,5
Словенија	2,7	2,1	1,6	1,8	2,3
Аустрија	5,3	-0,9	-1,2	-0,3	1,1
БиХ	4,2	1,9	2,5	2,8	3,0

Извор: International Monetary Fund. (2024). World Economic Outlook April 2025.

Према подацима ММФ-а приказаним у претходној табели, заједничко за већину посматраних земаља је раст привредне активности по нешто нижим стопама у 2025. години у односу на ниво из 2024. године. За 2025. годину, од посматраних земаља, пад привредне активности се очекује се за привреду Њемачке и Италије. Када се посматрају велике развијене економије, за 2025. годину евидентно је очекивање у погледу успоравања динамике привредне активности у односу на 2024. годину. За еврозону пројектована је стопа од 0,8%, за ЕУ 1,1% док је за САД пројектована стопа од 1,8% у 2025. години. Подаци о очекиваним привредним кретањима до 2029. године показују да ће посматране земље, али и свјетска привреда, у просјеку задржати приближно исту динамику привредног раста.

Прогнозе ММФ-а наведене у претходној табели базирају се на бројним претпоставкама о развоју међународне геополитичке и економске ситуације, а у складу са актуелним догађајима у вријеме израде пројекција. Сходно наведеном, бројни су ризици који могу имати негативне посљедице на остварење ММФ-ових пројекција привредног раста. Међу ризицима за остварење пројекција ММФ истичу се ризик од ескалације глобалних геополитичких сукоба, наставак протекционистичке политике у спољној трговини, нестабилности на финансијским тржиштима, неодрживост јавног дуга и недовољан фискални простор за реаговање у случају шокова.

Упркос вишеструким шоковима који су посљедњих година обликовали глобалне економске трендове попут пандемије вируса корона, међународни геополитички сукоби, висока инфлација и заоштравање глобалних финансијских услова, глобални финансијски и економски изгледи за 2025. годину показују привредни раст, али по нижим стопама у односу на 2024. годину. Односно, очекује се да ће глобална привредна активност у 2025. години остварити нешто спорију динамику у поређењу са претходном годином. Темпо експанзије свјетске привреде је низак у поређењу с историјским трендовима, како због краткорочних фактора као што су и даље високи трошкови задуживања и смањење фискалне подршке, тако и због дугорочних ефеката изазваних пандемијом COVID-19 и

сукобом у Украјини, слабог раста продуктивности, растуће геоекономске фрагментације и повећања регионалних неједнакости. Посљедње објављено пројекције ММФ-а за свјетска привредна кретања у априлу 2025. године показују слабљење изгледа за свјетску привреду, што је навећим дијелом узрокованом растућим геополитичким и трговинским неизвјесностима.

У 2024. години, у Босни и Херцеговини је дошло до умјереног опоравка привредне активности, али недовољним темпом. Спорији раст привредне активности значајним дијелом је посљедица пада иностране потражње усљед слабљења привредне активности земаља које су најзначајнији спољнотрговински партнери, уз пад домаће прерађивачке дјелатности. Иако је инфлација значајно смањена, одређени показатељи попут повећања јединичног трошка рада и високог раста цијена некретнина, стварају и даље одређен притисак на раст цијена. Раст цијена основних живорних намирница и даље еродира куповну моћ становништва.

Како би се анализирао очекивања о привредним кретањима Босне и Херцеговине у 2025. години, у наредној табели приказане су пројекције реалне стопе раста БДП-а за привреду Босне и Херцеговине, од стране међународних и домаћих финансијских институција.

Табела 7: Пројекције реалне стопе раста БДП-а БиХ, за 2024. и 2025. годину од стране међународних и домаћих финансијских институција

	Датум објаве	2022.	2023.	2024.	2025.
Међународни монетарни фонд	Октобар 2022.	3,8	2,0	3,0	3,0
	Октобар 2023.	4,11	2,0	3,0	3,0
	Октобар 2024.	4,2	1,7	2,5	3,0
Свјетска банка	Октобар 2022.	4,0	2,8	3,2	3,2
	Октобар 2023.	3,9	2,2	2,8	3,4
	Октобар 2024.	4,2	1,7	2,8	3,2
Европска банка за обнову и развој	Септембар 2022.	3,0	3,0	2,3	-
	Мај 2023.	3,9	2,0	3,0	-
	Септембар 2024.	4,1	1,7	2,8	3,0
Централна банка БиХ	Септембар 2022.	4,1	0,9	1,0	-
	Децембар 2023.	4,1	1,5	-	-
	Децембар 2024.	4,1	1,6	2,4	2,6
Дирекција за економско планирање БиХ	Март 2022.	2,1	3,1	3,0	3,0
	Јануар 2024.	3,8	2,0	2,9	3,0
	Децембар 2024.	3,7	1,9	2,4	2,8
Агенција за статистику БиХ - коначни подаци	Јануар 2025.	4,23	1,99	2,5	

Извор: Приказ Фискалног савјета Републике Српске, на бази података објављених од стране датих домаћих и међународних институција.

Анализа података приказаних у претходној табели показује да су пројекције за привредни раст Босне и Херцеговине варирале, како између међународних и домаћих финансијских институција, тако и између пројекција истих институција зависно од времена публикација пројекције. С тим у вези, подаци приказани у табели 7 дају упоредни преглед пројекција који показује у којој мјери су саме институције мијењале своје пројекције кроз

редовне публикације, зависно од промјене околности у којима су исте рађене. Иако су присутне одређене разлике у пројекцијама, може се закључити да је већина међународних финансијских институција је сагласна када су у питању пројекције привредних кретања у БиХ. С тим у вези, за 2024. годину, процјена је ће се привредни раст Босне и Херцеговине кретати око 2,5%, док се у 2025. години предвиђа нешто виша стопа, у висини од око 3%.

Посљедња објављена пројекција економске активности у БиХ од стране Централне банке БиХ, пројектује исту са реалним растом од 2,6% у 2025. години. Имајући у виду да је реална стопа раста БДП-а према прелиминарним подацима Агенције за статистику БиХ у 2024. години износила 2,5%, евидентно је да се у 2025. години за Босну и Херцеговину очекује готово идентичан раст економске активности као и претходне године. Пројекције ЦББиХ за привредни раст су израђене под претпоставкама наставка постојећих трендова инфлације, раста личне потрошње, те побољшаних прилика домаће индустријске производње и извоза. ЦББиХ у својим прогнозама напомиње да је присутан значајан ризик ревизије пројекције економске активности на ниже у случају да актуелни локални и глобални геополитички трендови резултирају значајним шоковима.

Посљедњи подаци Републичког завода за статистику Републике Српске показују да реална стопа раста БДП-а у Републици Српској износила 2,9% што показује да је остварено је благо убрзање привредне активности.

Табела 8: Пројекције макроекономских показатеља Републике Српске од стране Министарства финансија Републике Српске за 2025. годину

	2022.	2023.	2024.	2025.
БДП, номинални, у милионима КМ	14.537	16.086	17.118	17.577
Номинална стопа раста БДП-а	16,3%	10,7%	6,4%	4,6%
Реална стопа раста БДП-а	3,9%	1,9%	2,9%	2,8%
Инфлација, просјечна годишња стопа раста	12,7%	7,0%	1,8%	1,7%

Извор: Министарство финансија Републике Српске. (2024). Програм економских реформи Републике Српске за период 2025-2027. година.

Према процјенама Министарства финансија Републике Српске презентованим у Програму економских реформи за период 2025-2027. година, у Републици Српској у 2025. години се очекује номинална стопа раста БДП-а од 4,6%, док очекивани реални раст БДП-а износи 2,8%. У условима неизвјесности које владају на глобалном нивоу, остварење пројекција кретања привреде Републике Српске изложено је бројним спољним ризицима. Глобална економска кретања, као и кретања у земљама које су најзначајнији спољнотрговински партнери, у значајној мјери утичу на привредна кретања у Републици Српској и на пројекције макроекономских индикатора Републике Српске.

Очекује се да ће привредни раст Републике Српске у наредном периоду бити вођен домаћом тражњом и инвестицијама, уз благи допринос спољнотрговинске размјене. Међутим, неопходно је имати у виду да су пројекције макроекономских индикатора Републике Српске засноване на низу претпоставки о развоју међународних геополитичких и економских околности. Наведене претпоставке се прије свега заснивају на очекивању да неће доћи до додатне ескалације сукоба и пооштравања међународних економских и геополитичких односа, да ће се цијене енергената додатно смиривати, те да ће најзначајнији спољнотрговински партнери одржати одређени ниво извозне тражње.

- **Глобална дисинфлација се наставља. Уз претпоставку стабилизације међународних геополитичких и економских тензија, очекивања су да ће се инфлација у већини држава приближити циљаним вриједностима постављеним од стране централних банака.**

Главни фактори који доприносе успоравању инфлације обухватају смањење цијена енергената, као и ефекте пооштрене монетарне политике из претходног периода. Очекује се да ће постепено хлађење тржишта рада задржати инфлаторне притиске на страни потражње. У комбинацији са очекиваним падом цијене енергије, предвиђа се да ће инфлација наставити да се смањује према циљевима централних банака.

Међутим, базна инфлација је и даље упорна, и то првенствено код цијена услуга које су за око 50% изнад предпандемијског нивоа. ММФ наводи да су цијене добара стабилизовале, али цијене услуга и даље расту, због чега инфлација још увијек представља пријетњу. У питању је ефекат раста номиналних зарада у услужном сектору, које су наставиле да расту и кад је инфлација сузбијена. ММФ истиче да раст номиналних зарада у еврозони није у складу са растом продуктивности, што је случај у САД.

Ризици навише за изгледе инфлације и даље су значајни. Иако се инфлација у многим земљама стабилизovala, базна инфлација у сектору услуга заједно са растом номиналних зарада и даље врше притисак на цијене, што додатно отежава постизање инфлационих циљева централних банака у наредном периоду. Обновљени шокови у ланцима снабдјевања на глобалним тржиштима роба могли би да подигну цијене енергије и хране. Поред тога, трговинска ограничења великих економија могу повећати цијене на домаћим тржиштима, те пореметити снабдјевање на глобалним тржиштима. Такође, шокови повезани са климом, као што су топлотни таласи, суше и поплаве, угрожавају приносе усјева, појачавајући притиске на цијене хране. Ризик од поновних инфлаторних притисака могао би да подстакне централне банке да повећају референтне стопе, које би могле даље да повећају фискалне и финансијске ризике.

Од ризика који утичу на јачање инфлаторних притисака, посебно је неизвијесан ефекат уведених и најављених царина. Неколико је фактора који сугеришу да би ризици повећања инфлације због повећања царина могли бити већи од оних током претходних трговинских ратова. Један од фактора који потврђује веће ефекте царина је чињеница да глобална економија излази из периода највећих стопа инфлације у посљедње вријеме. Инфлациона очекивања, посебно у многим развијеним привредама, су изнад циља централних банака и изнад нивоа прије инфлационе кризе из 2022. године. Друго, цикличне позиције многих великих привреда данас погодније за раст инфлације. Треће, увођења ограничења на специфичне материјале или полупроизводе које је тешко замијенити може имати огроман утицај на агрегатну инфлацију.⁸

Што се тиче Босне и Херцеговине, ЦББиХ према посљедњим објављеним средњорочним пројекцијама пројектује стопу инфлације од 1,9% за 2025. годину. Централна банка БиХ у својим пројекцијама наводи да се очекује да ће раст цијена хране и електричне енергије, уз повећање најниже плате, додатно појачати инфлаторни притисак у кратком року. Уз раст цијена хране, расту цијена доприноси и очекивани раст цијена услуга. Очекивања су да ће у 2025. години јачати инфлаторни притисци у земљи и усљед ефеката

⁸ International Monetary Fund. (2025). *World Economic Outlook Update*, January 2025.

прелијевања инфлације из међунаодног окружења, прије свега из еврозоне. Процјењује се да ће у 2025. години доћи до раста инфлације прије свега као посљедица увођења тарифа од стране САД-а и најављених реципрочних мјера ЕУ. Све претходно наведено указује да је упркос значајном успоравању инфлације у 2024. години, иста је и даље изложена бројним ризицима који могу довести до ревизије инфлације на више у односу на пројекције и очекивања.⁹

На основу пројекција презентованим у Програму економских реформи Републике Српске за период 2025-2027. година, Министарство финансија Републике Српске пројектује стопу инфлације за Републику Српску од 1,7% за 2025. годину¹⁰.

- ***Очекује се раст обима глобалне трговине робом, уз изражен ризик растућих трговинских тензија увођењем протекционистичких трговинских политика.***

ММФ пројектује раст глобалне трговине од 1,7% у 2025. години, под условом да не дође до шокова, односно до остварења ризика који би се негативно одразили на спољнотрговинску размјену. Такође, Свјетска трговинска организација у свом извјештају наводи да је обим глобалне трговине робом повећан за 2,7% у 2024. години, док за 2025. годину предвиђају стопу раста од 3%.¹¹ Међутим, према мишљењу UNCTAD-а, ово су забрињавајућа времена за глобалну трговину. Изгledi глобалне трговине су веома неизвјесни, оптерећени развојем геополитичких околности, неизвјесношћу у погледу висине царина и других трговинских ограничења, флукуацијама цијена робе и потенцијалним слабљењем трговине услугама.

Ризици остварења прогноза у кретању глобалне трговине су бројни. Ови ризици укључују ширење регионалних сукоба, разлике у монетарној политици које доводе до финансијске нестабилности, те фрагментацију ланаца снабдјевања која је повезана са геополитичким сукобима. Присутни су одређени тендови деглобализације и затварања, односно окретања домаћим тржиштима, смањењу зависности домаће производње од спољних извора.

Уз изражене геополитичке тензије, значајан ризик за глобалну спољнотрговинску размјену представља увођење протекционистичких мјера трговинских политика. Очекује се наставак „трговинских ратова“ великих економија.

Трговинске тензије су се појачале од 2024. године, када су Сједињене Америчке Државе, Канада и Европска унија увеле нове царине на одређени увоз из Кине. Од почетка године САД често објављују промјене у висини и обухвату тарифа на увоз. Од марта 2025. године САД примјењују царину од 25% на увоз челика и алуминијума. САД недавно су објавиле проширење тарифа за готово све земље које су њихови спољнотрговински партнери. Временски оквир и обим наведених ограничења остаје неизвјесан, будући да САД оставља одређен период за преговоре прије њиховог ступања на снагу. Поред неизвјесности у висини и временском оквиру најављених ограничења у спољној трговини, подједнако су неизвјесне посљедице таквих тарифа. Посљедице најављених и уведених

⁹ Централна банка БиХ (2025). *Брза процјена БДП-а за четврти квартал 2024, први квартал 2025 и инфлације за прво полугодиште 2025*. <https://www.cbbh.ba/press/ShowNews/1653>

¹⁰ Министарство финансија Републике Српске. (2024). *Програм економских реформи Републике Српске за период 2025-2027. година*.

¹¹ World Trade Organization. (2025).

царина одређене су низом фактора, укључујући одговоре потрошача и предузећа, као и могућим реципрочним мјерама. Иако засад не постоји анализа која показује колико ће оваква трговинска политика коштати свјетску привреду, чињеница је да је увођење царина лоше за пословање, а још горе за потрошаче. Цијене ће расти и у САД и у земљама којим се намећу трговинска ограничења. Додатне царине ремете ланце снабђевања, доносе неизвјесност за цјелокупну свјетску привреду. Иако су царине увођене уз најаве „златног доба“ за САД, поједини економисти предвиђају да ће уведена и најављена трговинска ограничења гурнути привреду САД у рецесију и значајно успорити свјетски привредни раст.

На наредном графикону приказано је кретање индекса неизвјесности трговинске политике. Индекс неизвјесности трговинске политике је базиран на аутоматском претраживачу седам часописа¹². Калкулација се базира учешћу чланака који дискутују неизвјесност трговинске политике у односу на укупан број новинских чланака сваког наведеног часописа.

Графикон 7: Неизвјесност трговинске политике, индекс промјене



Извор: OECD. (2024) *OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2*.

Анализа кретања индекса неизвјесности трговинских политика приказаног на претходном графикону показује растућу тенденцију од 2024. године. Највише вриједности наведеног индекса у посматраном периоду забиљежене су крајем 2024. године и почетком 2025. године. Наведени раст неизвјесности се највећим дијелом може приписати најавама протекционистичких мјера од стране САД-а и реципрочних мјера других земаља, прије свега Кине и ЕУ.

Ескалација геополитичких тензија, рестрикције и протекционизам могу озбиљно нарушити глобалну трговинску динамику. Геополитички сукоби, попут оних у Украјини и на Блиском истоку, имају директан утицај на глобално снабдијевање енергијом, храном и другим кључним ресурсима. Ови сукоби резултирају повећањем цијена и погоршањем глобалних ланаца снабдијевања. Истовремено, трговинске напетости између великих свјетских економија, попут САД-а и Кине, САД-а и ЕУ, могле би додатно успорити глобалну трговину.

¹² Индекс неизвјесности трговинске политике је базиран на аутоматском претраживачу за следећих седам часописа: *Boston Globe*, *Chicago Tribune*, *Guardian*, *Los Angeles Times*, *New York Times*, *Wall Street Journal* и *Washington Post*.

Очекује се да ће земље све више диверзификовати своје трговинске partnere како би смањиле зависност од кључних добављача, те како би смањиле ризик од нових поремећаја у ланцима снабдијевања. Поред наведеног, улагања у зелене технологије и одрживост пословних модела би осигурало енергетску независност и отпорност у турбулентним временима. Како трговинска неизвјесност расте, глобална сарадња и уравнотежене политике биће кључне за спрјечавање економске фрагментације и очување дугорочног раста свјетске привреде.

- **Кретање инвестиционих активности на глобалном нивоу у 2025. години биће у свјетлу нестабилних економских изгледа, високих каматних стопа као и растућих геополитичких тензија.**

Конференција УН о трговини и развоју (UNCTAD) објављује пројекције страних инвестиција кроз Свјетски извјештај о инвестицијама (*World Investment Report*). Подаци из посљедњег доступног извјештаја показују да су глобалне стране директне инвестиције процијењене на 1,4 трилиона долара у 2024. години, што је раст за 11% у односу на 2023. годину.

За 2025. годину очекује се наставак тренда раста страних директних инвестиција, уз изражене ризике остварења пројекција на ниже. Могућности за раст глобалних инвестиција у 2025. години присутне су прије свега у секторима као што су чиста енергија и технологија, а нарочито у области вјештачке интелигенције и дигитализације. Међутим, присутни су бројни изазови који ограничавају раст инвестиција, а укључују прије свега високе трошкове задуживања, геополитичке неизвјесности и фискалну консолидацију у многим земљама.

Како развијене земље спроводе политике за промовисање домаћих инвестиција, економије у развоју ће се суочити са новим изазовима у привлачењу страних директних инвестиција. Очекује се да ће инвеститори бити посебно опрезни када су у питању улагања у индустрије које су осјетљиве на поремећаје у ланцима снабдијевања.

Економска будућност је увијек била недокучива, са одређеним нивоом неизвјесности и ризика. Бројни шокови у протеклих неколико година учинили су пројектовање још изазовнијим. Према пројекцијама FDI Intelligence, постоји неколико значајних разлога за опрезан оптимизам у вези са изгледима страних директних инвестиција у 2025. години. Оптимистично је се очекује да ће се глобалне СДИ опоравити од ниских нивоа у посљедње три године, а опрезно јер ће опоравак бити високо осјетљив, са израженим ризицима. Изазови и ризици за дугорочне инвестиције могу се описати у четири ријечи: волатилност, неизвјесност, сложеност и двосмисленост (на енгл. тзв. *VUCA - volatility, uncertainty, complexity, ambiguity*)¹³. Наведени изазови и ризици остају на високом нивоу у текућој години услед растућих геополитичких тензија и регионалних сукоба.

¹³ FDI Intelligence. (2025). The Financial Times.

- **Негативни демографски трендови и недостатак радно способног становништва представљају један од највећих изазова савременог друштва са дугорочним посљедицама на економију, тржиште рада, пензиони систем и здравствену заштиту.**

Иако продужен животни вијек представља напредак у квалитету живота, смањење броја новорођених и пад фертилитета присутан је у готово свим дијеловима свијета. Дефицит младих и растуће учешће старије популације у економији наглашава потребу за структурним реформама како би се ублажили економски ефекти који произилазе из демографских промјена. Наведени проблем, познат као проблем „старења становништва“ представља озбиљан економски и социјални изазов за очување демографске равнотеже и одрживог развоја.

Евидентан је тренд опадајућег кофицијента подршке старијима, који означава однос радно способног становништва (од 15 до 64 године старости) према броју старијих особа (преко 65 година). Док развијеније земље, укључујући Европу, Сјеверну Америку и Азију, већ осјећају посљедице „старења становништва“, за земље у којима и даље постоји раст радне снаге очекује се да у наредним деценијама уђу у фазу демографског успоравања. Разлике у демографским трендовима указују на потребу да све земље свијета морају прилагодити своје економске и социјалне политике са демографским трендовима. Прилагођавање демографским трендовима захтијева иновативне стратегије за привлачење и задржавање талената, те све веће кориштење аутоматизације како би се премостио недостатак радне снаге.

Неизвијесности које прате демографске промјене остаће присутне деценијама, а доносиоци економских политика се суочавају са неопходношћу да редефинишу економске стратегије и прилагоде постојеће моделе рада и социјалне заштите како би се ублажиле негативне посљедице демографских промјена.

- **Један од важијих ризика који може значајно утицати на кретање глобалне економије како у 2025. години, тако и у дугом року, су ризици везани с климатским промјенама, односно с екстремним временским условима. Исти се одражавају на свјетску привредну активности прије свега путем трошкова транзиције на зелену економију, путем цијена берзанских производа и цијене хране у погледу очекиваних приноса усјева.**

Климатске промјене повећавају учесталост и интензитет екстремних временских појава, као што су поплаве, суше и урагани. Ове појаве могле би смањити производни учинак, посебно у секторима пољопривреде и прерађивачке индустрије, што може изазвати раст цијена хране и допринијети глобалној инфлацији. Климатске промјене представљају глобални проблем, тако да и рјешења подразумијевају предузимање мјера на глобалном нивоу.

Глобална транзиција ка одрживој и зеленој економији захтјева огромна улагања у инфраструктуру и технологију. Ови трошкови могу повећати притиске на јавне финансије, посебно у земљама у развоју, и довести до краткорочних економских поремећаја, иако

дугорочно носе бенефите. Док се глобална економија све више окреће ка обновљивим изворима енергије, повећава се зависност од метала попут бакра и алуминијума, који су основни материјали у производњи електричних возила и инфраструктуре зелене енергије.

Геополитички, климатски и тржишни фактори чине тржиште берзанских производа непредвидивим и захтјевају брзо прилагођавање политика како би се умањили дугорочни инфлаторни притисци и обезбједила стабилност цијена. Међународна сарадња и диверзификација извора снабдијевања постају кључне како би се предупредиле кризе и смањила рањивост глобалног тржишта на шокове у снабдијевању кључним сировинама. Цијене хране су на опадајућој путањи с очекиваним падом од 4,5% у 2025. години. Ова пројекција је у складу са очекиваним рекордним приносима житарица, што ће обезбједити већу понуду и стабилност цијена хране на глобалном нивоу.

С обзиром на повећање цијена енергената и геополитичке тензије, многе земље убрзавају своје прелазак на обновљиве изворе енергије као што су соларна и вјетроенергија. Инвестиције у зелене технологије постају све популарније међу инвеститорима и владама. Очекује се да ће транзиција према одрживим изворима енергије бити један од водећих покретача привредног раста, посебно у Европској унији и Азији.

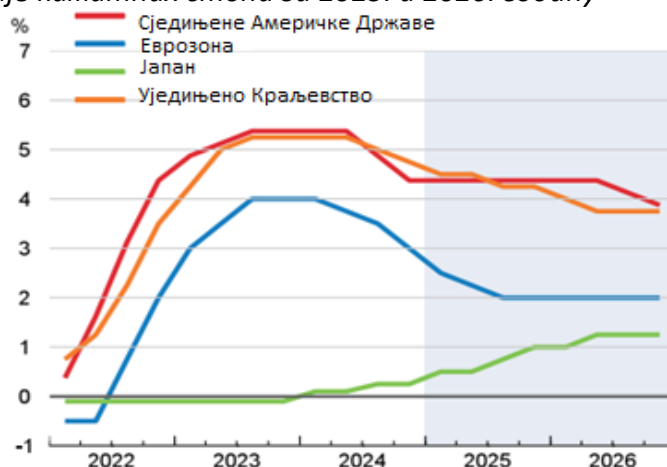
2.3. Карактер монетарне и фискалне политике у 2025. години

- За разлику од економских политика које су биле карактеристичне за претходни период, у наредном периоду очекивања су да ће политике бити оријентисане на фискално „стежање“ и монетарно „попуштање“. У вријеме повећане неизвјесности, политике треба да обуздају краткорочне ризике и обезбједе простор за реаговање у случају настанка шокова, уз истовремено јачање напора за подизање средњорочних изгледа за привредни раст.***

За 2025. годину се очекује наставак постепеног монетарног попуштања водећих централних банака које је започето 2024. године. У 2024. години, већина централних банака је прешла на монетарно попуштање као одговор на ублажавање инфлаторних притисака и забринутост због високих трошкова финансирања. Европска централна банка је иницирала ову промјену политике у јуну 2024. године, затим Банка Енглеске у јулу и Федералне резерве САД-а у септембру 2024. године. Европска централна банка је у јуну започела циклус смањења камата, тако да је каматна стопа на депозите са 4% постепено смањивана за по 25 базних поена, да би у децембру 2024. године, након четири смањења, била смањена на 3%. Федералне резерве САД-а смањиле су референтну каматну стопу у септембру 2024. године на распон 4,75% до 5,00%, што је прво смањење у последње четири године. До краја 2024. године, 67 од 108 централних банака, проводило је ублажавање монетарне политике, тј. „монетарно попуштање“.

Под условом да инфлаторна очекивања остану стабилна, те да не дође до даљег интензивирања трговинских тензија, очекује се наставак тренда смањења референтне стопе у земљама у којима се предвиђа умјерена инфлација.

Графикон 8: Пројекције каматних стопа за 2025. и 2026. годину



Извор: OECD. (2025). *Interim Economic Outlook March 2025*.

Анализа претходног графикана показује да се предвиђа смањење каматних стопа у еврозони на 2% до друге половине 2025. године. С друге стране, предвиђа се да ће референтне стопе остати непромјењене у САД-у до 2026. године.

Од када је започето монетарно попуштање, односно до јуна 2024. године, темпо ублажавања монетарне политике постепено је успораван, што се очекује и у наредном периоду. Даље мјере монетарне политике зависиће од кретања на глобалним тржиштима и стопе инфлације, али се генерално очекује даља тенденција смањења каматне стопе у 2025. години. Изненадни поремећаји финансијског тржишта могли би пооштрити финансијске услове и негативно утицати на инвестиције и раст, посебно у привредама у развоју гдје велике потребе за спољним финансирањем могу да изазову одлив капитала и увећање дуга. Иако централне банке већ спроводе монетарно попуштање, изненадни шокови би могли довести до прекида тог процеса. Наведно би довело до прекомјерног успоравања привреде, смањења запослености и пада повјерења потрошача и инвеститора, што би представљало значајне изазове за фискалну политику и финансијску стабилност. Сложена интеракција између раста, инфлације, каматних стопа и ликвидности захтијева пажљиво праћење, како би се осигурала ефикасна подршка монетарне политике и очувала макроекономска стабилност.

У наредном периоду, монетарна политика треба да обезбиједи држање инфлације под контролом уз одређену флексибилност. Односно, монетарна политика треба да обезбиједи да се успостави стабилност цијена, уз истовремено пружање подршке привредном расту и запослености. У привредама у којима су инфлаторни притисци упорни и гдје је ризик од раста инфлације изражен, неопходно је задржати рестриктивнију монетарну политику све док се са сигурношћу не покаже да се инфлација креће ка циљној вриједности. У привредама у којима привредна активност успорава, а инфлација има стабилно кретање ка циљној вриједности, мање рестриктиван став монетарне политике је оправдан.

У наредном периоду, фискална политика за приоритете треба да постави одрживост дуга, те успостављање фискалне дисциплине, кроз поштривање фискалне политике. Фискална политика би требала да обезбиједи да се јавне финансије консолидују како би се обезбиједила одрживост јавног дуга, те да се обнови фискални простор потребан за агилније реакције на потенцијалне шокове. Пут консолидације мора бити пажљиво постављен, у складу с условима са којима се одређена привреда суочава.

Тренд раста дуга посљедица је спровођења експанзивних фискалних мјера за подршку домаћинствима и предузећима усљед криза изазваних пандемијом вируса корона 2020. године и кризе трошкова живота из 2022. године, које су се одразиле на значајан раст јавних расхода, уз истовремено биљежење мањка прихода усљед слабије привредне активности. У наредном периоду неопходна је стабилизација динамике дуга и стварање фискалних резерви, за шта ће у многим земљама бити потребно спровести фискалну консолидацију. Фискална консолидација се треба проводити тако да не гуши привредни раст, те да се не повећава неједнакост и сиромаштво.

Очекује се да ће многе владе поштривити фискалну политику 2025. године у циљу смањења оптерећења јавног дуга. Док се за неразвијене земље очекује да ће фискална политика у просјеку остати релативно релаксирана, код економија у развоју фискална консолидација је већ у току. Међутим, настојања да се повећају државни приходи често су ометани неадекватним институционалним капацитетима и отпором јавности према вишим порезима. Креатори политике морају успоставити баланс између јачања фискалне одрживости и избјегавања мјера које би додатно оптеретиле финансије домаћинства и социјалну стабилност. Очување кључних јавних инвестиција у областима као што су инфраструктура, здравство, образовање и енергетска транзиција биће од кључног значаја за одржавање дугорочних изгледа за раст.

Поред краткорочних мјера фискалних и монетарних политика, потребна је одлучна политичка акција да би се побољшала динамика привредне активности, те како би се супротставили растућим ризицима који утичу на изгледе за средњорочни привредни раст. Реформе тржишта рада, здравствене заштите, образовања и дигитализације могу оживети раст продуктивности и значајно убрзати привредни раст. Стога, поред провођења мјера монетарне и фискалне политике, неопходно је спровести бројне реформе. Ту се прије свега мисли на реформе које таргетирају дубоке и трајне структурне проблеме: побољшање људског капитала кроз унапређење здравствене заштите и образовног система; уклањање тржишних баријера и омогућавање лакшег започињања бизниса; повећање стопе партиципације на тржишту рада. Уз ове, макроструктуралне мјере, потребно је убрзати зелену транзицију и јачати заштиту од климатских промјена - преко опорезивања емисије угљен-диоксида, субвенционисања зелених инвестиција, подстицања смањења употребе фосилних горива, унапређења система за управљање ризицима у сфери климатских промјена.

На Свјетском економском форуму у Давосу одржаном у јануару 2025. године, издвојене су четири основне области на које се требају фокусирати политике, у погледу свјетских економских изгледа у будућности, а односе се на *поновно размишљање о расту, индустрија у технолошким промјенама, улагање у људски капитал и заштита околине*. Потребно је размотрити нове могућности за економски раст, укључујући иновације вођене технологијом. Такође, потребно је истражити како различите индустрије могу да се крећу кроз технолошке промјене и нову динамику пословања. Посебан акценат треба бити на улагању у људски капитал, при чему је неопходно бавити се развојем радне снаге, преквалификацијом, посебно имајући у виду процес депопулације и старења становништва. Поред наведеног, политике требају бити фокусиране на рјешења климатских проблема и унапређење напора за декарбонизацију и транзицију на зелену економију.

РИЗИЦИ И НЕИЗВЈЕСНОСТИ У КРЕТАЊУ СВЈЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ - САЖЕТАК

На бази анализе тренутних ризика и неизвјесности које обликују глобалне економске токове, може се закључити да ће свјетска економска активност у току 2025. године, али и економска будућност у средњем и дугом року, зависити од геополитичке ситуације, карактера фискалне и монетарне политике, као и од способности влада да проводе структурне реформе.

Анализа је показала да се свијет у 2025. години суочава са изузетно високим нивоом неизвјесности и ризика, што ће се рефлектовати на свјетска привредна кретања, као и на привредна кретања у малој отвореној економији као што је Република Српска.

Како би се ублажила изложеност бројним глобалним ризицима, потребно је тежити диверзификацији економских односа, прије свега трговинских, како би се ограничила зависност и изложеност спољним ризицима. Неопходно је подстицати развој и јачати конкурентност сектора привреде које стварају највишу додатну вриједност. У циљу очувања макроекономске и фискалне стабилности, потребно је додатно унаприједити одговорност у управљању јавним финансијама. Поред наведеног, неопходно је водити фискалну политику тако да се обезбиједи додатан фискални простор који би омогућио реаговање у случају настанка шокова.