

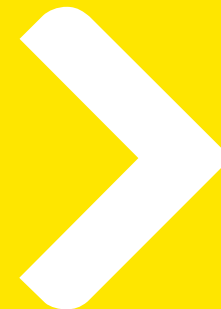


Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen BANK dd BiH

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje

Januar, 2026



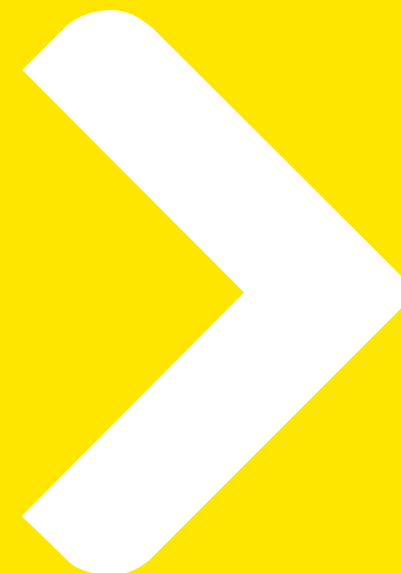
Globalni izgledi

- **Ekonomija SAD** – Uz rast od 50.000 radnih mjesta, **povećanje zaposlenosti** izvan poljoprivrednog sektora bilo je **nešto ispod očekivanja** od 60.000, dok je **stopa nezaposlenosti pala sa revidiranih 4,5% na 4,4%**. Godišnja stopa inflacije u SAD-u iznosila je **2,7%** u decembru 2025. godine.
- **Monetarna politika FED-a** – Nije sasvim jasno hoće li FED ponovo smanjiti ključne kamatne stope u januaru iako **naša očekivanja idu u smjeru pauze ciklusa smanjenja kamatnih stopa**.
- **SAD fokus tema** - Posljedice američke intervencije u Venecueli i dalje oblikuju dinamiku globalnog tržišta nafte. Nakon što je **Trump najavio svoju namjeru da efikasnije koristi najveće svjetske rezerve nafte**, cijene nafte su **umjereno reagirale na turbulencije**. Međutim, kako se geopolitički poredak nastavlja mijenjati, pojavljuju se nova pitanja – indirektno – za okosnicu globalnog energetskog sistema, pri čemu je Venecuela ponovo predodređena da odigra ključnu ulogu.
- **Ekonomija euro područja** – Očekujemo ciklični oporavak eurozone u 2026. godini, podržan njemačkom infrastrukturom i evropskom potrošnjom na odbranu, padom stope štednje i oporavkom sektora osjetljivih na kamatne stope.
- **Inflacija euro područja** – HICP euro područja iznosio je **2,0% u decembru, a osnovna inflacija 2,3%**. Ove brojke su neznatno niže od onih zabilježenih u novembru. Čini se da je osnovna inflacija dobro usidrena na nešto iznad 2%, ali očekujemo pad u januaru 2026. godine, bliže 2%.
- **Monetarna politika ECB-a** – Na svom posljednjem sastanku o kamatnim stopama u godini, **Upravno vijeće ECB-a odlučilo je da ključne kamatne stope ne mijenja**. Depozitna kamatna stopa ECB-a će stoga godinu završiti na 2%, a glavna kamatna stopa refinansiranja na 2,15%.
- **Devizno tržište** - Nakon posljednjeg sastanka FED-a, **EUR/USD je uspio probiti raspon od 1,15–1,17** i sada se trguje **ponovo iznad granice od 1,17**. Na sastanku je izvršeno očekivano smanjenje od 25 baznih poena, čime je referentna kamatna stopa federalnih fondova dovedena na 3,50–3,75%. Prilagodili smo naše prognoze za EUR/USD uz očekivanja daljnji rast EUR/USD do nivoa od 1,22 na kraju godine.

BiH ekonomski izgledi

- **Politički pregled** – Kraj godine nije donio napredak u smislu usvajanja potrebnih zakona za otvaranje procesa pregovora s EU; **CIK je poništio rezultate prijevremenih predsjedničkih izbora** u više općina (17) u Republici Srpskoj i Brčko Distriktu zbog ozbiljnih nepravilnosti, a **ponovljeni izbori su zakazani za 8. februar 2026. godine**.
- **Kretanje BDP-a - Snažan rast investicija (9% godišnje) i otporna potrošnja (2,5% privatna, 2,7% državna) omogućile su rast realnog BDP od 2,1% godišnje u trećem kvartalu 2025. godine**, što je najjači trend u ovoj godini. Dinamika neto izvoza i dalje predstavlja glavnu kočnicu, s bržim rastom uvoza (5,6% godišnje) u odnosu na izvoz (1,4% godišnje).
- **Ključni ekonomski indikatori** - U novembru je **dinamika robne trgovine pokazala mješovite signale: uvoz je porastao za 3,6% yoy zbog snažne potražnje, dok je izvoz pao za 0,7% yoy** nakon 13 mjeseci rasta, povećavajući trgovinski deficit na 13,25 milijardi KM; međutim, rast izvoza od početka godine i dalje nadmašuje rast uvoza (5,1% u odnosu na 4,5%). **Industrijska proizvodnja i dalje bilježi pad u novembru od -4,2% yoy**, raširen po svim glavnim sektorima. **Promet maloprodaje je zadržao pozitivnu putanju** na mjesečnom, godišnjem i kumulativnom nivou, što signalizira otpornost potrošačke potražnje uprkos umjerenom rastu u odnosu na prethodni mjesec.
- **Cijene i tržište rada** – Inflacija je u novembru **ubrzala na 4,4% yoy**, potaknuta višim troškovima stanovanja, hrane i usluga. Bazna inflacija i inflacija usluga ostala je povišena (4,3 i 4,8% yoy), potvrđujući očekivanja od 4% na kraju godine. **Rast plata je ubrzao u oktobru**, premašivši prognoze za cijelu godinu, dok je nezaposlenost nastavila silaznu putanju - **stopa nezaposlenosti prema anketnoj nezaposlenosti pala je na 11,2% u trećem kvartalu**, što signalizira jaču otpornost tržišta rada.
- **Bankarski sektor** - Tržište kredita nastavlja snažan zamah u novembru, s rastom **ukupnih kredita od 10,7% yoy**, predvođeni snažnom potražnjom stanovništva, posebno stambenim kreditima.
- **Ekonomski i finansijski izgledi** – Četvrti kvartal 2025. godine trebao bi donijeti sličan nivo rasta kao i treći, uzimajući u obzir **oporavak privatne potrošnje (rast plata, doznaka, kreditiranja, turizma, praznične sezone itd.) i očekivani nastavak rasta investicija i privatne potražnje**. To bi trebalo biti dovoljno da **ukupni rast BDP-a u 2025. godini bude 2,0% yoy**. Istovremeno, očekujemo **ubrzanje dinamike BDP-a u 2026. godini (2,8% yoy)** podržano zamahom euro područja i regionalnog tržišta, iako geopolitička neizvjesnost ostaje ključni negativan rizik.

Globalni ekonomski izgledi





Ekonomija SAD-a:

- Podaci o stanju na tržištu rada u decembru nisu donijeli veliko iznenađenje. Sa 50.000 novih radnih mjesta, rast zaposlenosti izvan poljoprivrede bio je tek neznatno ispod očekivanja od 60.000, dok je stopa nezaposlenosti pala sa revidiranih 4,5% na 4,4%.
- Godišnja stopa inflacije iznosila je 2,7% u decembru 2025. Indeks energije porastao je za 4,2%, pri čemu je benzin poskupio 0,9%, lož ulje 11,3%, a prirodni gas 9,1%. Cijene hrane porasle su za 2,6%.

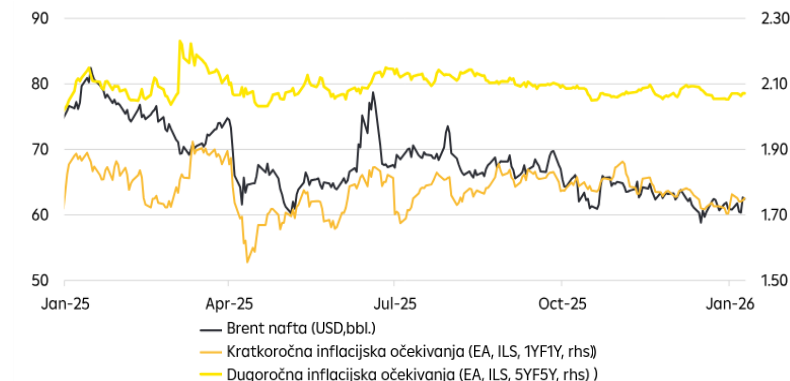
Monetarna politika FED-a:

- Nakon posljednjeg smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini za 25 baznih poena (na 3,50–3,75%), nije sasvim jasno da li će FED ponovo smanjiti ključne kamatne stope u januaru. Iako, naša očekivanja ne idu u smjeru smanjenja stopa imajući u vidu dva glavna argumenta. Prvo, ne vidimo znakove kolapsa tržišta rada, već očekujemo stabilizaciju na trenutnim nivoima. Drugo, inflacija se tokom 2025. nije značajno smanjila – osnovna PCE inflacija i dalje je znatno bliža 3% nego 2%.

Fokus na: Venecueli – Da li je Trump probudio uspavanog naftnog giganta?

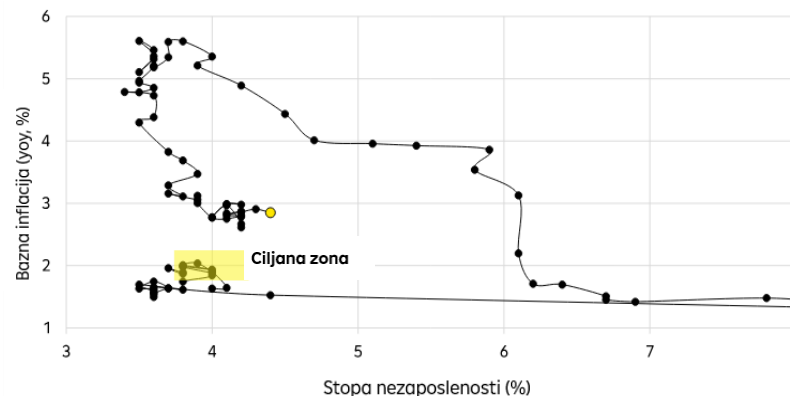
- 2026 je počela burno, intervencijom američkih trupa u Venecueli. Tržište nafte je međutim, reagovalo je mirno, kao i šire finansijsko tržište. Ipak, geopolitičke posljedice tek treba da se vide.
- Posljedice američke intervencije u Venecueli oblikovale su dinamiku globalnog tržišta nafte. Nakon što je Trump najavio namjeru da efikasnije iskoristi najveće svjetske rezerve nafte, cijene nafte reagovala su umjereno na turbulencije. U tom kontekstu, spomenuo je mogućnost subvencija za američke naftne kompanije kako bi se povećala proizvodnja u Venecueli „u roku od 18 mjeseci“. Ostaje pitanje hoće li ove mjere biti dovoljne za obnovu dotrajale infrastrukture. S obzirom na visoke granične cijene potrebne za proizvodnju teške venecuelanske nafte, proizvođači traže dodatne garancije. U kratkom roku značajno povećanje proizvodnje je malo vjerovatno. Tek od 2027. postepeni rast na do 2,5 miliona barela dnevno tokom pet godina izgleda realno. Do tada, SAD planira dio venecuelanske proizvodnje koristiti za domaću potrošnju, a ostatak prerađivati ili preprodavati.
- Ovo dovodi do dvije ključne implikacije. Prvo, preusmjeravanje tokova nafte smanjilo bi pritisak na američki sistem rafiniranja, koji je u velikoj mjeri usmjeren na preradu teških vrsta sirove nafte iz susjednih zemalja. Niže cijene rafiniranih proizvoda stoga bi mogle postati politički relevantan faktor u periodu prije međuizbora. Drugo, Trump jača svoju geopolitičku pregovaračku poziciju. Kuba bi mogla smatrati da njena ovisnost o zalihama venecuelanske nafte postaje sve štetnija. Potencijalna zamjena uvoza iz Kolumbije, Meksika i Kanade pruža SAD-u dodatnu pregovaračku prednost. Ako SAD uspiju postići svoju ciljanu energetska nezavisnost, rezultirajuće povećanje utjecaja na globalnu ponudu također bi povećalo njihov utjecaj u odnosu na Rusiju i Kinu.
- Ako Peking ne uspije nadomjestiti izgubljene venecuelanske barele, obnova strateških rezervi mogla bi biti zaustavljena. Povećane tenzije i rast ponude mogli bi dodatno staviti pritisak na OPEC+. Poremećaji u Venecueli nose rizik da gurnu već krhko tržište preko ivice. Uprkos brojnim neizvjesnostima, potvrđujemo našu prognozu cijena jer se kratkoročni fundamentalni uslovi naftnog tržišta mijenjaju samo marginalno. Ipak, kako se geopolitički poredak nastavlja mijenjati, pojavljuju se nova pitanja za okosnicu globalnog energetskog sistema – a Venecuela je ponovo spremna igrati ključnu ulogu.

Trumpov državni udar nije izburkao tržište nafte, ograničavajući šire implikacije



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Fed uhvaćen u dilemi povišene inflacije / rastuće nezaposlenosti



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Ekonomija eurozone

- > **Očekujemo ciklični oporavak u eurozoni u 2026. godini, predviđen na 1,4%** (20 baznih poena iznad najnovijih prognoza ECB-a), podržan njemačkom infrastrukturom i evropskom potrošnjom na vojnu odbranu, padom stopa štednje i oporavkom u sektorima osjetljivim na kamatne stope. **Snažniji oporavak se očekuje u 2027. godini na 1,9% yoy.**
- > Sentix za januar će pružiti prvi uvid u raspoloženje za 2026. godinu. Očekujemo da će se nedavni umjereni oporavak unutar negativne teritorije nastaviti i predviđamo porast sa -6,2 na -5,5 bodova.

Inflacija euro područja

- > **HICP euro područja iznosio je 2,0% u decembru, a bazna inflacija 2,3%.** Ove brojke su neznatno niže od onih zabilježenih u novembru. Čini se da je **bazna inflacija dobro usidrena na nešto iznad 2%**, ali očekujemo pad u januaru 2026. godine, bliže 2%.
- > Očekuje se da će jačanje eura tokom druge polovine 2025. dodatno vršiti silazni pritisak na cijene roba i energenata u periodu januara i februara 2026. Ovo bi moglo **privremeno sniziti ukupnu inflaciju već u januaru 2026.** godine. Tržišta očekuju ovaj potez koji bi se trebao preokrenuti u aprilu.

Monetarna politika ECB

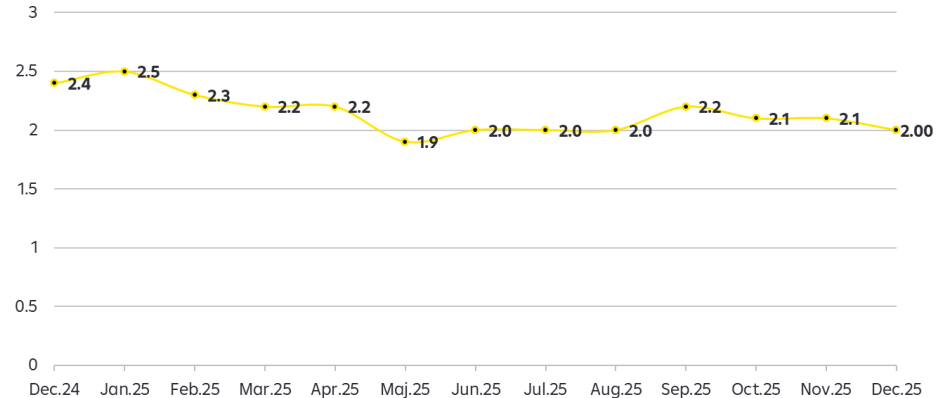
- > Na posljednjem sastanku o kamatnim stopama u godini, Upravno vijeće ECB-a odlučilo je da **ključne kamatne stope ostavi nepromijenjenima. Depozitna kamatna stopa** ECB-a će stoga godinu završiti na **2%**, a **glavna kamatna stopa refinansiranja na 2,15%.**
- > Fokus ovog puta bio je na **revidiranim ekonomskim prognozama ECB-a.** One su revidirane **naviše**, posebno za 2026. godinu. Iako je prognoza ekonomskog rasta i dalje ispod naše projekcije, revizija rasta BDP-a naviše za 0,2 procentna poena u 2026. godini je korak u pravom smjeru. Revizija naviše može se pripisati **rastućoj domaćoj potražnji**, dok se međunarodno okruženje i dalje opisuje kao teško, iako je izvoz nedavno iznenadio u pozitivnom smjeru.
- > Pored izvoza, Upravno vijeće ECB-a je također bilo iznenađeno većim rastom plata. Prognoze inflacije ECB-a sada predviđaju **sporiji pad inflacije u sektoru usluga.** S obzirom na poboljšani ekonomski zamah, ovo nam se čini logičnim i u skladu je s našom prognozom.
- > Stoga revizije smatramo **korakom u pravom smjeru**, ali i dalje nismo previše optimistični u pogledu ekonomskog zamaha u eurozoni.

Ekonomske prognoze ECB-a (% yoy)

Year	BDP rast		Inflacija		Bazna inflacija*	
	Dec. 2025	Sep. 2025	Dec. 2025	Sep. 2025	Dec. 2025	Sep. 2025
2025	1.4	1.2	2.1	2.1	2.4	2.4
2026	1.2	1.0	1.9	1.7	2.2	1.9
2027	1.4	1.3	1.8	1.9	1.9	1.8
2028	1.4		2.0		2.0	

* Stopa inflacije bez energije i hrane
Izvor: ECB, RBI/Raiffeisen Research

Inflacija eurozone Dec. 2024 – Dec.2025



Izvor: Trading Economics/Raiffeisen Research

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027	2028 Q1	2028 Q2	2028 Q3	2028 Q4
Ključna stopa (% eop)	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40
Depozitna stopa (% eop)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
O/N međubankarska stopa (% eop)	1.93	1.95	1.95	1.95	1.97	2.22	2.22	2.22	2.25	2.25	2.25	2.25
Euribor 1 mjesečni	1.95	1.95	1.95	2.00	2.00	2.20	2.20	2.20	2.25	2.25	2.25	2.25
Euribor 3 mjesečni	2.05	2.05	2.05	2.10	2.20	2.30	2.30	2.30	2.35	2.35	2.35	2.35
Euribor 6 mjesečni	2.15	2.15	2.20	2.25	2.30	2.40	2.40	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45
Euribor 12 mjesečni	2.25	2.30	2.35	2.40	2.45	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.50	2.40
EUR Swap stopa 2 godišnja	2.30	2.40	2.45	2.55	2.65	2.65	2.65	2.65	2.60	2.55	2.55	2.45
EUR Swap stopa 5 godišnja	2.50	2.60	2.70	2.75	2.80	2.80	2.75	2.75	2.70	2.70	2.70	2.65
EUR Swap stopa 10 godišnja	2.80	2.95	3.05	3.15	3.20	3.15	3.05	3.05	3.00	2.95	2.95	2.95

Izvor: RBI/Raiffeisen Research
12/01/2026



EUR/USD - Božićna sezona donijela je obnovljeni uzlazni zamah i revidirane prognoze

- Nakon posljednjeg sastanka FED-a, **EUR/USD je uspio probiti raspon od 1,15–1,17** i sada se trguje ponovo iznad granice od 1,17. Na FED sastanku je izvršeno očekivano **smanjenje od 25 baznih poena**, čime je referentna kamatna stopa federalnih fondova dovedena na **3,50–3,75%**. Prateća komunikacija sadržavala je i elemente pooštavanja i ublažavanja monetarne politike. Što se tiče buduće putanje kamatne stope, FED je namjerno zauzeo oprezan ton, a **privremena pauza u ciklusu smanjenja kamatne stope čini se realnom**. Međutim, istovremeno je najavljen rast likvidnosti putem kupovine obveznica. Ova iznenađujuća izjava objašnjava rast EUR/USD nakon sastanka.
- Kao dio našeg kvartalnog strateškog procesa, prilagodili smo naše prognoze za EUR/USD. Za prvu polovinu godine revidirali smo prognozu za prvi kvartal sa **1,20 na 1,19**. U drugoj polovini godine promjene su bile veće: dok smo prethodno pretpostavili pad sa **1,20 na 1,18** za drugu polovinu 2026. godine, sada očekujemo postepeni **daljnji rast EUR/USD do nivoa od 1,22 na kraju godine**.
- Ovo odražava naše mišljenje da, iako će Fed vjerovatno pauzirati sa smanjenjem kamatnih stopa u kratkom roku (Q21 2026), **daljnja smanjenja kamatnih stopa su vjerovatna** pod novim predsjednikom FED-a od drugog kvartala nadalje. U međuvremenu, **ECB će vjerovatno održati kamatne stope stabilnim**, iako bi tržišno određivanje cijena moglo postati relativno agresivnije tokom godine, posebno ako eurozona doživi rast koji očekujemo. Daljnji faktori slabljenja SAD-a, pored nasljedstva Jeromea Powella, mogli bi uključivati političke faktore kao što su potencijalni pregovori o tarifama, izbori na sredini mandata i dešavanja u američkom saveznom budžetu. **Glavni rizici u prognozama ostaju akutno pogoršanje javnih finansija u eurozoni i kamatne stope u SAD-u više od očekivanih**.

Valutni par i projekcije

	Trenutni kurs	Kratkoročna prognoza	Raspon prognoze	Ravnoteža rizika
EUR/USD	1.172	1.19	1.18-1.20	balansirano

Kratkoročna (ST) prognoza i raspon prognoze odnose se na Q4 2025; ravnoteža rizika u odnosu na prognozu.
Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; 17/12/2025

Grafikon referentnih valuta:



Indeks, jednogodišnji period, početna vrijednost 100.
Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research
17/12/2025



BiH ekonomski izgledi



Usvajanje Reformske agende

- › **Vijeće ministara BiH usvojilo je dugo odgađanu Reformsku agendu**, 30. septembra 2025. godine, što predstavlja važan korak na putu prema EU.
- › **Evropska komisija je odobrila Reformsku agendu Bosne i Hercegovine** (04. decembar 2025.) – Evropska komisija je zvanično odobrila Reformsku agendu BiH, što je **značajna prekretnica ka pristupu fondu od 976,6 miliona EUR** u okviru Plana rasta za Zapadni Balkan. Ova odluka uslijedila je nakon procjene Komisije da je Agenda usklađena sa ciljevima utvrđenim u uredbi Plana rasta.

Otvaranje procesa pregovora sa EU

- › Bosna i Hercegovina se približava početku formalnih pregovora o pristupanju EU, **preostali koraci**:
 - › **usvajanje Zakona o sudovima BiH** (u toku)
 - › **usvajanje Zakona o Visokom sudskom i tužilačkom vijeću** (usvojeno u Parlamentarnoj skupštini BiH u prvom čitanju, zaustavljeno na Domu naroda)
 - › **Imenovanje glavnog pregovarača** (bez napretka)

Ponovljeni izbori u Republici Srpskoj zbog zabilježenih nepravilnosti

- › **Prijevremeni predsjednički izbori u Republici Srpskoj održani 23. novembra 2025. godine rezultirali su tijesnom pobjedom Siniše Karana (SNSD) nad Brankom Blanušom (SDS/podrška opozicije) sa 50,3% naspram 48,4% glasova. Izlaznost je bila na historijski niskom nivou od 34,8%, što odražava apatiju birača.**
- › Međutim, **zbog ozbiljnih nepravilnosti utvrđenih na nekoliko biračkih mjesta**, Centralna izborna komisija BiH (CIK) **odlučila je poništiti prijevremene izbore u više općina. Izbori u tim područjima bit će ponovljeni.**
- › Ukupno 15.822 osporenih glasova pronađeno je na 136 biračkih mjesta - znatno više od razlike između kandidata (9.577 glasova).
- › **Odluka obuhvata biračka mjesta u 17 opština u Republici Srpskoj i jedno u Brčko Distriktu.** Pogođene opštine su Prijedor, Laktaši, Banja Luka, Doboj, Stanari, Lopare, Ugljevik, Osmaci, Vlasenica, Zvornik, Bratunac, Nevesinje, Gacko, Rudo, Bileća, Milići i Brčko distrikt.
- › **Novi izbori su zakazani za 8. februar 2026. godine.**





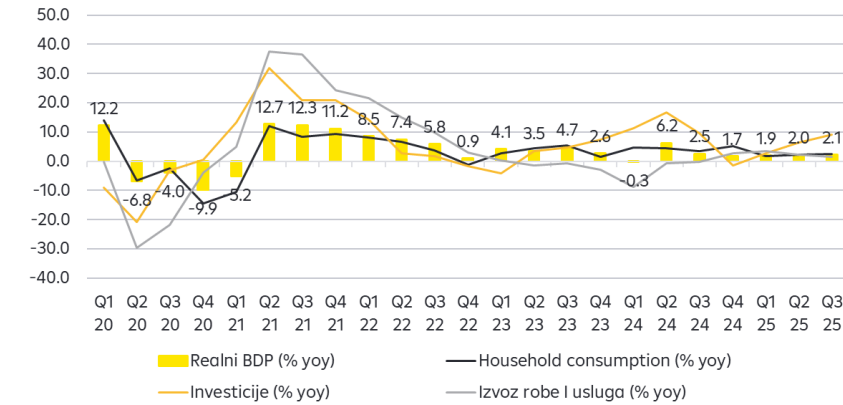
Investicije kao „džoker“ rasta

- Snažan rast investicija (9% godišnje) i oporavak potrošnje (2,5% privatna, 2,7% javna) uticali su na rast **BDP-a BiH za 2,1% godišnje u trećem kvartalu 2025. godine, što je najjači trend u ovoj godini.**
- Bruto investicije bile su najdinamičnija komponenta ekonomije BiH u trećem kvartalu 2025. godine, zabilježivši impresivan porast od 9% yoy.** Ovo označava naglo ubrzanje u poređenju sa skromnih 2,8% u prvom kvartalu i 6,5% u drugom kvartalu, što naglašava snažan oporavak investicijske aktivnosti. Porast odražava obnovljeno povjerenje u domaće ekonomske uslove i poboljšanje izgleda za stranu potražnju, signalizirajući širi trend oporavka. Investicije su bile primarni motor rasta, **doprinoseći 2,5 procentnih poena ukupnom rastu BDP-a u trećem kvartalu 2025. godine.** U budućnosti se očekuje nastavak pozitivnog zamaha investicija, podržan rastućim izvozom i otpornom potrošnjom domaćinstava, što će ojačati očekivanja održivog kratkoročnog rasta.
- Privatna potrošnja je dala drugi najveći doprinos rastu BDP-a u trećem kvartalu, uz rast od 2,5% yoy čineći 67% udjela u ukupnom BDP-u.** Ovaj učinak je potkrijepljen snažnim rastom realnih plata (12,6% yoy), privatnim kreditiranjem (10,2% yoy) i doznakam iz inostranstva (8,4% yoy) u trećem kvartalu 2025. godine, što je podržalo potrošnju. Javna potrošnja je također porasla za 2,7% yoy, ali je njen utjecaj bio skromniji s obzirom na manji udio u BDP-u (17%). **Sveukupno, ovi trendovi još jednom ističu otpornost domaće potražnje kao ključnog stuba ekonomije BiH.**
- U kontekstu vanjske trgovine, u trećem kvartalu 2025. godine, **izvoz je zabilježio sporiji tempo rasta (1,4% godišnje),** nakon tri uzastopna kvartala sa stopama rasta iznad 2%, dok je uvoz zabilježio snažan rast od 5,6% godišnje. Ova dinamika je negativna za poziciju vanjskotrgovinskog bilansa (deficit 2,9 milijardi eura, 4,6% godišnje), ali ne nužno i za cijelu ekonomiju, imajući u vidu da veći uvoz pokazuje veću domaću potražnju i dinamiku rasta domaće ekonomije.

Proizvodna strana istakla je više pozitivnih nego negativnih trendova

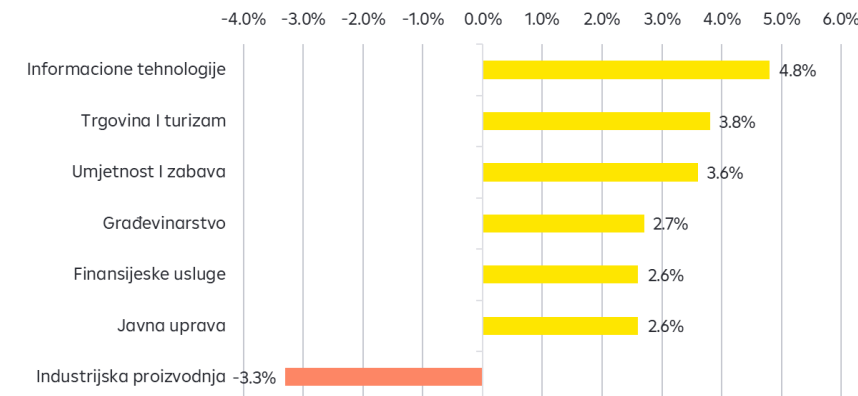
- U trećem kvartalu 2025. godine, gotovo sve industrije su zabilježile pozitivne stope, **osim industrijske proizvodnje. Najveći pozitivan zamah došao je od IT industrije (4,8% godišnje), vođen većim izvozom IT usluga.** Segment usluga je općenito odigrao vidljivu ulogu u trećem kvartalu 2025. godine, pri čemu su trgovina i smještaj zabilježili porast od 3,8% godišnje. To odražava veću privatnu potrošnju i snažnu dinamiku turizma. Ove trendove prate pozitivni razvoji u sektoru zabave (3,6% godišnje), građevinarstvu (2,7% godišnje), finansijskim uslugama (2,6% godišnje), uslugama javnog sektora (2,6% godišnje) itd. Općenito, domaću ekonomiju podržava širok spektar sektora u usponu, osiguravajući otpornost i disperziju.
- S druge strane, **industrijska proizvodnja, kao jedna od najvećih kategorija unutar BDP-a, i dalje bilježi negativan trend u 2025. godini (trend negativnih stopa u prvom i drugom kvartalu nastavljen je i u trećem kvartalu za -3,3% yoy),** s napomenom da su sva tri podsegmenta bila u negativnom teritoriju (rudarstvo, proizvodnja električne energije i prerađivačka industrija).

Razvoj BDP-a s glavnim podsegmentima 2021-2025



Izvor: BHAS, RBI/Raiffeisen Research

Ključne industrije u Q3 2025



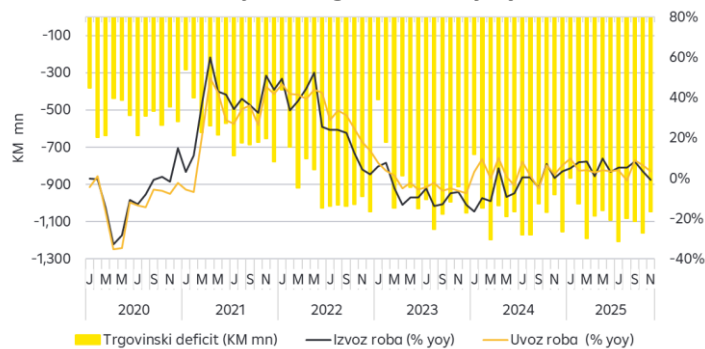
Izvor: BHAS, RBI/Raiffeisen Research



BiH Ekonomski izgledi

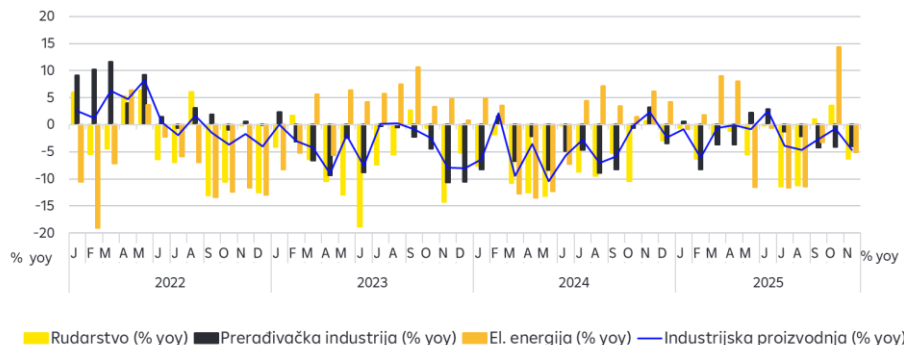
Negativni momentum industrije i u novembru

Dinamika vanjske trgovine(% yoy)

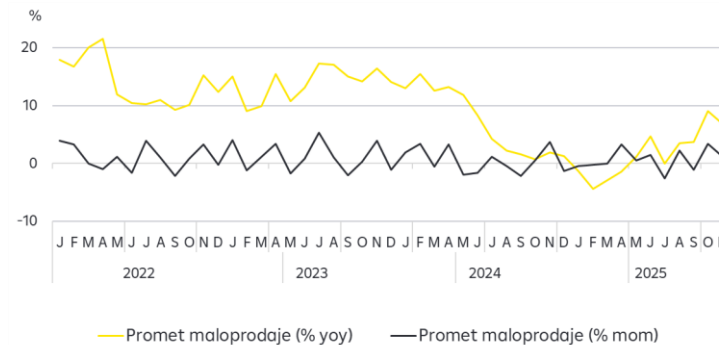


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Industrijska proizvodnja – ključne kategorije (% yoy)



Indeks maloprodaje (% yoy vs % mom)



Dinamika vanjske trgovine– tmurni novembar:

- U novembru 2025. godine **uvoz je porastao za 3,6%** u odnosu na isti period prošle godine. Rast u ovom mjesecu može se pripisati pozitivnom zamahu uvoza u sljedećim kategorijama: Bazni Metali (6,1% yoy), Mašine (10,2% yoy), Drvo i proizvodi od drveta (12,5% yoy). **Analizirajući izvozu stranu, zabilježen je blagi pad u odnosu na isti period prošle godine od -0,7%**, nakon 13 uzastopnih mjeseci pozitivnog trenda. Ključni razlog za pad u **novembru je stagnacija izvoza prema najvećem trgovinskom partneru - EU (0,1% yoy)**. Pozitivan zamah je nastavljen u kategorijama kao što su tekstil (8,2% yoy), mineralni proizvodi (17,3% yoy), pripremljeni prehrambeni proizvodi (3,9% yoy) itd. **Trgovinski deficit Bosne i Hercegovine i dalje raste, dostegnuvši 13,25 milijardi KM u novembru, što je za 3,2% više nego u istom periodu prošle godine.** Za period januar-novembar, **rast izvoza je i dalje veći od uvoza (5,1% u odnosu na 4,5%),** budući da je prva polovina godine pokazala jači zamah.

Industrijska proizvodnja- uporni pad:

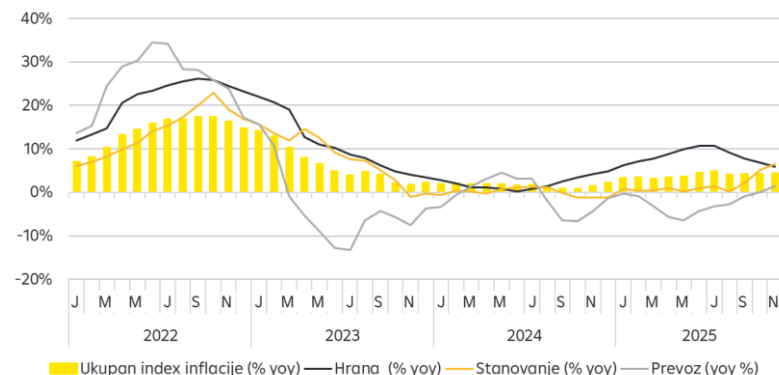
- Novembar je donio pad u svim industrijskim sektorima, kao i u ukupnoj industriji od -4,2% na godišnjem nivou.** Najveći pad zabilježen je u rudarstvu, gdje je zabilježen značajan pad od 3,5% na godišnjem nivou na -6,3% na godišnjem nivou. **Proizvodnja električne energije pala je sa oktobarskih 14,4% na godišnjem nivou na -5,1% na godišnjem nivou.** Prerađivačka industrija zabilježila je pad od -4% na godišnjem nivou. Posmatrajući mjesečnu dinamiku, ona je također negativna, ukupna industrijska proizvodnja pala je za 3,5% u odnosu na oktobar, rudarstvo za 6,1%, a proizvodnja električne energije za 8,6%. **U periodu januar - novembar, indeks je također u negativnoj zoni, s padom od 2,1% na godišnjem nivou.** Podaci ukazuju na kontinuiranu volatilnost industrijske proizvodnje, signalizirajući da je oporavak i dalje krhak.

Promet maloprodaje – kontinuiran oporavak

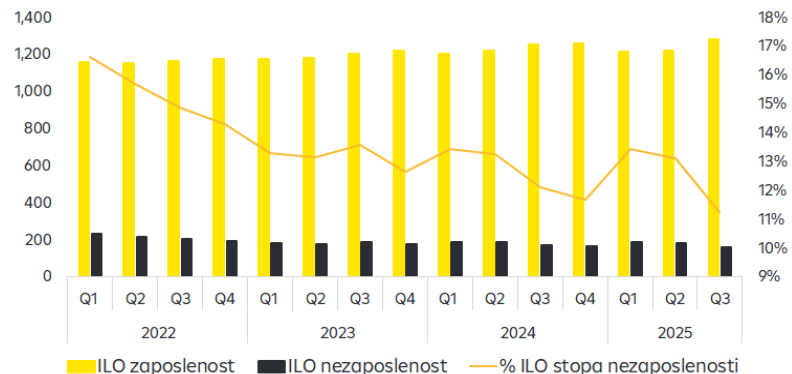
- Promet maloprodaje zadržava pozitivnu putanju na mjesečnom, godišnjem i kumulativnom nivou, signalizirajući otpornost potrošačke potražnje uprkos umjerenom rastu u odnosu na prethodni mjesec. **Godišnji rast prometa maloprodaje dostigao je 6,8% yoy, dok je mjesečni rast iznosio 1,2%, što je nešto slabije od snažnih rezultata u oktobru (3,4%).** Uzlazni trend je prvenstveno podržan snažnom **prodajom goriva (6,9% yoy), stabilnim rastom u prehrambenom segmentu (2,3% yoy) i značajnim rastom u neprehrambenom segmentu (8,9% yoy).** **U periodu januar-novembar, promet maloprodaje je porastao za 1,8% yoy, što potvrđuje nastavak pozitivnog trenda u ovom ključnom makroekonomskom pokazatelju.** Ovaj učinak sugerira da potrošnja domaćinstava ostaje ključni pokretač aktivnosti maloprodaje, podržan rastom plata i prilivom doznaka te oporavkom privatne potražnje, što se također može vidjeti kroz podatke o BDP-u.



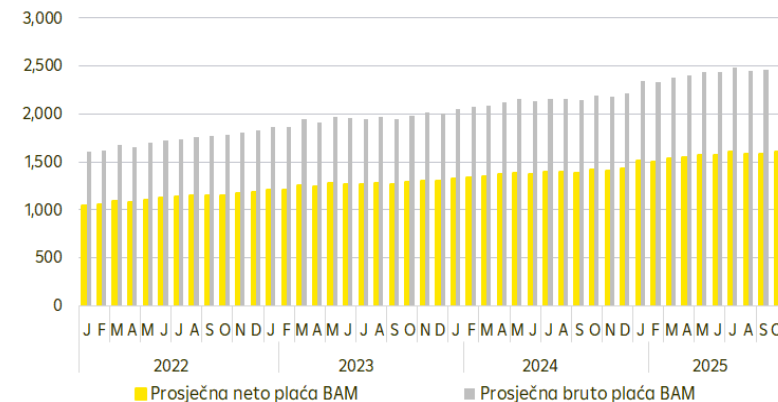
Inflacija 2022-2025 (% yoy)



Anketna nezaposlenost 2022-2025



Dinamika plata 2022-2025



Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Inflacija ulazi u završnicu godine na visokom nivou:

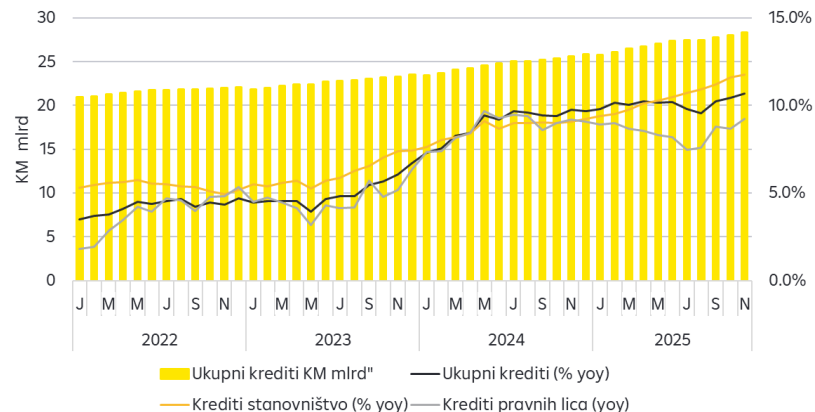
- Inflatorni pritisci su nastavili sa ubrzanjem prema kraju godine, pri čemu je **inflacija u novembru dostigla 4,4%**, vođena rastom cijena u kategorijama troškovi stanovanja (6,6%), Restorani i hoteli (7,7%) i Hrana (6%), iako nižim tempom rasta. Najznačajnija promjena cijena dogodila se u kategoriji Transporta, gdje su nakon deset mjeseci pada, cijene u novembru porasle za 1,4%. U međuvremenu, cijene u segmentu Odjeće i obuće nastavile su deflatorni trend (-8,1%). **Naša očekivanja za kraj godine ostaju ista (4%), kao i za nivo prosječne inflacije (3,9%).**
- Bazna inflacija u BiH za prvih jedanaest mjeseci 2025. godine dostigla je **4,32%**, dok je **inflacija usluga iznosila 4,83%**. U novembru su inflacioni pritisci unutar osnovnih komponenti neznatno ojačali, ali su godišnji nivoi ostali gotovo nepromijenjeni u odnosu na prethodni mjesec.

Tržište rada dobija na zamahu:

- **Rast plata nastavljen je i u oktobru 2025. godine**, što je rezultiralo **prosječnom bruto platom od 2.422 KM**, što predstavlja **prosječni godišnji rast od 13,3%**, dok je prosječna **neto plata iznosila 1.561 KM, što predstavlja rast od 13% yoy**, nadmašujući našu prognozu rasta od 13% yoy. Najviše prosječne bruto plate zabilježene su u IT sektoru (3.386 KM) i finansijskom sektoru (3.244 KM). Najveći prosječni godišnji rast u bruto iznosu zabilježen je u sektoru smještajnih usluga (26,3% yoy). Međutim, sektor smještaja, zajedno sa građevinskim sektorom, zabilježio je najniže bruto plate, 1.743 KM, odnosno 1.916 KM.
- Zvanična stopa nezaposlenosti nastavila je silaznu putanju, **dostigavši 26,9%** u oktobru, sa 855.280 zaposlenih osoba (+2.108 u odnosu na septembar) i 315.478 nezaposlenih osoba (-681 u odnosu na septembar). Također, dostupni podaci o nezaposlenosti **prema Anketnoj nezaposlenosti u trećem kvartalu 2025. godine ukazuju na pad stope nezaposlenosti na 11,2%**, u poređenju sa 13,1% u drugom kvartalu 2025. godine. S ovim rezultatima za treći kvartal, **sada smo usklađeni s prognozom za cijelu godinu**, što sugerira da bi godina mogla završiti čak i ispod projiciranih 12,6%.



Kretanje kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Izvor: CBBH, Raiffeisen Research

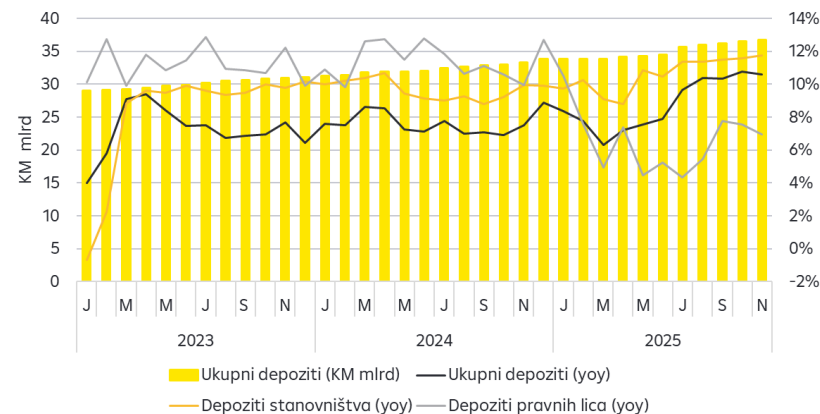
Kretanje kredita - rast kredita ubrzan u svim segmentima

- Pozitivan zamah na tržištu kredita u Bosni i Hercegovini nastavljen je i u novembru 2025. godine, s **ukupnim kreditima koji su dostigli 28,3 milijarde KM, što je rast od 10,7% yoy**, odražavajući snažnu potražnju za kreditima i povoljne uslove finansiranja. **Kredit stanovništva ostali su glavni pokretač rasta**, s ubrzanim rastom od **11,8% yoy** uz dodatnih 101 miliona KM tokom mjeseca čime ukupan portfolio dostiže 14,34 milijardi KM, što signalizira snažnu potrošnju domaćinstava i rast stambenih kredita. Segment **stanovništva bilježi prilično snažnu potražnju**, posebno u **segmentu stambenih kredita koji je porastao za 19% yoy** u novembru, uz rast od 51 milion KM u odnosu na prethodni mjesec.
- **Kredit pravnih lica su također pokazali otpornost, uz rast od 9,2% yoy**, uz dodatnih 160 miliona KM, čime je ukupan iznos dostigao 12,2 milijarde KM, što ukazuje na kontinuiranu investicijsku aktivnost i stabilno poslovno povjerenje. **Kredit javnog sektora**, iako manjeg obima, pozitivno su doprinijeli rastu od 7,1% yoy, dodajući 20 miliona KM i dostigavši 1,37 milijardi KM, vjerovatno povezano s infrastrukturnim i fiskalnim potrebama. Sveukupno, kreditno okruženje pokazuje široko rasprostranjenu ekspanziju u svim segmentima, jačajući ekonomsku aktivnost i likvidnost u finansijskom sistemu kako se približava kraj godine.

Kretanje depozita– depoziti stanovništva su predvodili rast

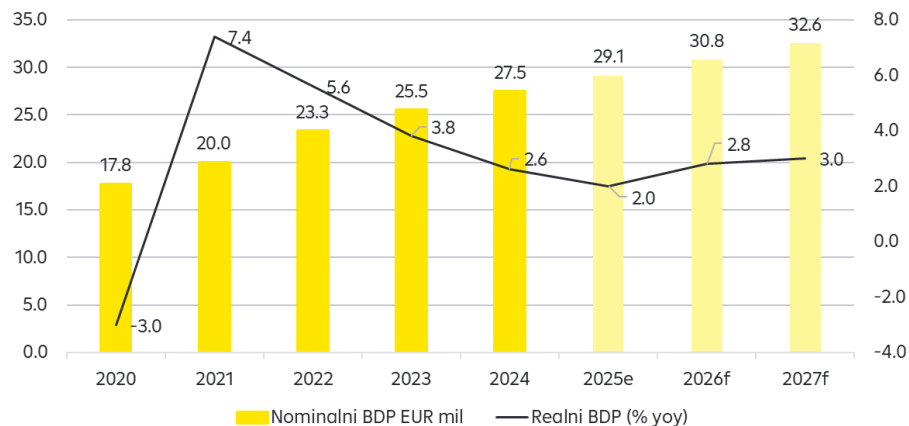
- **Ukupni depoziti u Bosni i Hercegovini nastavili su uzlaznu putanju u novembru 2025. godine, iznoseći 36,79 milijardi KM**, što predstavlja snažan rast od 10,6% yoy i signalizira održivo povjerenje u bankarski sektor. **Depoziti stanovništva dali su glavni doprinos, s rastom od 11,8% yoy** uz priliv od 175 miliona KM (0,9% yoy) na 19,26 milijardi KM, što odražava stabilno ponašanje štednje domaćinstava. **Depoziti javnog sektora zabilježili su godišnji rast od 14,2%**, ali su na mjesečnom nivou zabilježili blagi pad od 1,3%, sa 62 miliona KM manje u odnosu na oktobar, čime je ukupan iznos dostigao 4,83 milijarde KM, vjerovatno zbog sezonskih fiskalnih prilagođavanja. Korporativni depoziti također su zadržali pozitivan zamah, s rastom od 6,9% yoy i dostigavši 10,54 milijarde KM u novembru, što ukazuje na stabilne pozicije likvidnosti među kompanijama. Sveukupno, **struktura depozita pokazuje rasprostranjen rast u svim segmentima, jačajući finansijsku stabilnost i pružajući solidnu osnovu finansiranja za nastavak kreditne ekspanzije.**

Kretanje depozita po ključnim segmentima (% yoy)



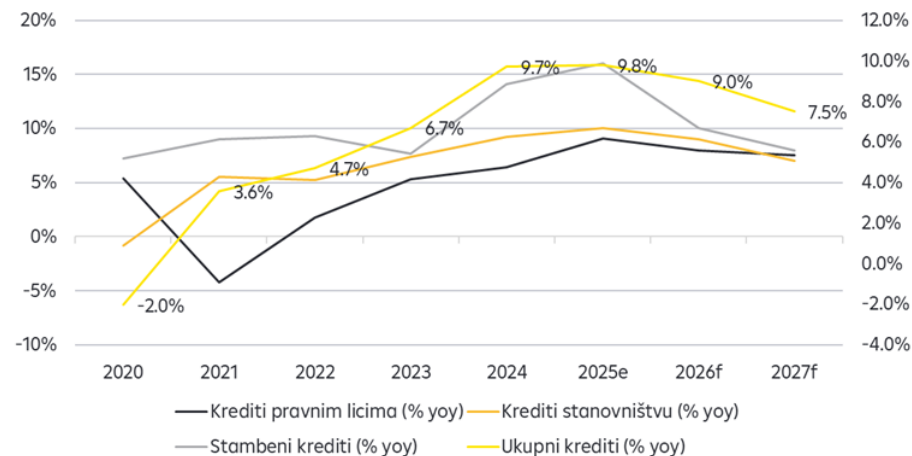


Rast realnog BDP-a 2020-2027f



Izvor: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Prognoza kredita i depozita (% yoy)



Izgledi bankarskog sektora:

- Gledajući ostatak 2025. godine i dalje, projekcije ukazuju na to da će se pozitivan zamah u bankarskom sektoru vjerovatno nastaviti. Najnoviji podaci za oktobar i novembar ukazuju da će **prethodno očekivani rast kredita od 9,8% i depozita od 8% (godišnje) u 2025. godini premašiti ranije projekcije**. Očekuje se da će ovaj rastući trend biti nastavljen i u 2026. i 2027. godini. Prognoze sugeriraju **rast kredita od 8,3% i rast depozita od 6,5% godišnje tokom naredne dvije godine**. Predviđa se i da će profitabilnost ostati stabilna, podržana zdravim kreditnim portfoliom sa omjerom nenaplativih kredita (NPL) konstantno ispod 3%. Snažna kapitalna pozicija sektora, diverzificirana baza finansiranja i kontinuirani fokus na digitalnu transformaciju i ESG integraciju pozicioniraju banke Bosne i Hercegovine za kontinuiranu otpornost i rast u promjenjivom regionalnom okruženju.

Prognoza inflacije:

- Uslijed intenzivnijih inflatornih trendova u prvoj polovini 2025. godine—prvenstveno uzrokovanih skokovima cijena hrane i snažnom baznom inflacijom (cijene usluga) potaknutom dodatnim povećanjem minimalne plate u FBiH i RS, **prognoza inflacije je umjereno revidirana naviše na 3,9% yoy, sa početnih 3,5%**. Ova korekcija također odražava uticaj rasta cijena električne energije u trećem kvartalu. Stabilizacija nivoa inflacije očekuje se u **srednjoročnom periodu na nivou 2,2%**.

Izgledi BDP-a:

- Na osnovu naše prognoze, posljednji kvartal 2025. godine trebao bi donijeti sličan nivo rasta kao i treći kvartal 2025. godine, uzimajući u obzir rastuću privatnu potrošnju (plate, doznake, kreditiranje, turizam, praznična sezona itd.) i očekivani nastavak rasta investicija. To bi trebalo biti dovoljno da **ukupni rast BDP-a u 2025. godini iznosi 2,0% yoy**, uprkos negativnim trendovima i usporavanju industrijske proizvodnje. Istovremeno, očekujemo skroman oporavak dinamike BDP-a u 2026. godini (2,8% yoy) na krilima daljeg zamaha ekonomije euro područja i regionalnog ekonomskog rasta. Međutim, geopolitička neizvjesnost ostaje visoka i predstavlja prevladavajući faktor koji vrši pritisak na ekonomske izgleda.



Emisije dužničkih instrumenata u FBiH i RS u 2025. godini

2025	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min.Prinos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Federacija BiH												
Q1	Trezorski zapisi	12M	04.03.2025	04.03.2026	40,000,000	38,995,998	2.58%		2.17%	2.89%	135,190,000	3.38
	Obveznice	3Y	18.03.2025	19.03.2032	50,000,000	49,995,480	3.00%	3.00%	2.85%	3.20%	112,748,000	2.25
	Obveznice	5Y	25.03.2025	26.03.2030	50,000,000	49,896,390	3.24%	3.20%	3.10%	3.40%	154,292,000	3.09
Q2	Trezorski zapisi	6M	08.04.2025	08.10.2025	40,000,000	39,529,386	2.38%		2.15%	2.66%	64,900,000	1.62
	Obveznice	5Y	15.04.2025	16.04.2030	50,000,000	49,981,004	3.10%	3.10%	2.97%	3.18%	120,376,000	2.41
	Obveznice	7Y	06.05.2025	07.05.2032	50,000,000	49,986,494	3.15%	3.15%	2.80%	3.28%	139,502,000	2.79
	Trezorski zapisi	6M	20.05.2025	19.11.2025	40,000,000	39,557,091	2.24%		2.00%	2.55%	46,130,000	2.79
Q3	Obveznice	5Y	17.07.2025	17.07.2030	684,540,500	684,540,500	5.50%	5.50%	-	-	3,520,494,000	5.14
	Trezorski zapisi	9 M	28.10.2025	29.07.2026	40,000,000	39,422,845	1.95%		1.92%	2.03%	59,950,000	1.52
Q4	Trezorski zapisi	6 M	18.11.2025	20.05.2025	40,000,000	40,000,000	1.98%		1.82%	2.15%	51,820,000	1.30
	Ukupno/prosijek				1,084,540,500	1,081,905,188	3.02%	3.59%	2.42%	2.82%	4,405,402,000	2.63

- U 2025. godini, **Federalno ministarstvo finansija održalo je 10 aukcija** - 5 emisija obveznica i 5 emisija trezorskih zapisa.
- Federacija BiH uspješno je završila svoj debi EUR obveznica na Londonskoj berzi 17. jula 2025. godine, prikupivši iznos od 350 miliona EUR** kroz emisiju 5-godišnjih obveznica sa prosječnim prinosom od 5,5%.
- Ukupan iznos prikupljen tokom godine iznosi 1,08 milijardi KM** sa prosječnim prinosom od 3,02%, prosječnim minimalnim prinosom 2,42%, prosječnim maksimalnim prinosom 2,82%. Prosječni koeficijent pokrivenosti bio je 2,63.
- Ukupan iznos ponude u 2025. godini premašio je 4,4 milijarde KM.

2025	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min.Prinos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Republika Srpska												
Q1	Obveznice	5Y	03.02.2025	03.02.2030	35,000,000	35,000,000	5.50%	5.50%	5.26%	5.50%	35,546,798	1.02
	Trezorski zapisi	6M	05.02.2025	05.08.2025	-	Cancelled						
	Obveznice	5Y	04.03.2025	04.03.2030	55,000,000	55,000,000	5.50%	5.50%	5.24%	5.50%	60,000,971	1.09
	Trezorski zapisi	6M	10.03.2025	10.09.2025	10,000,000	13,506,442	3.89%		0.00%	3.89%	13,508,815	1.35
Q2	Štedne obveznice	2Y	07.04.2025	14.04.2027	5,000,000	4,949,500						1.00
			08.04.2025	14.04.2027	2,540,500	4,010,927	4.38%	4.50%	4.38%	4.38%	4,010,927	1.58
	Obveznice	10Y	05.05.2025	07.05.2035	10,000,000	10,281,440	5.95%	5.80%	5.80%	5.95%	10,286,000	1.03
	Obveznice	5Y	05.05.2025	07.05.2030	50,000,000	110,012,648	5.50%	5.25%	5.24%	5.50%	110,855,532	2.22
	Obveznice	5Y	03.06.2025	05.06.2030	30,000,000	51,172,000	5.50%	5.50%	5.26%	5.50%	51,172,262	1.71
	Trezorski zapisi	12M	18.06.2025	18.06.2026	20,000,000	19,889,135	3.58%		1.01%	3.58%	19,899,742	0.99
Q3	Obveznice	5Y	05.08.2025	05.08.2030	40,000,000	54,815,000		5.50%	5.26%	5.50%	54,857,309	1.37
	Obveznice	5Y	03.09.2025	05.09.2030	40,000,000	47,120,000	5.50%	5.50%	5.27%	5.50%	47,140,865	1.18
	Obveznice	5Y	29.10.2025	29.10.2030	50,000,000	53,360,000	5.50%		5.27%	5.50%	53,397,081	1.07
Q4	Obveznice	5Y	02.12.2025	02.12.2030	40,000,000	58,762,000	5.50%		5.27%	5.50%	58,775,635	1.47
	T-bills	6M	15.12.2025	15.06.2026	50,000,000	66,041,172	3.63%		2.04%	3.63%	66,051,309	1.32
	T-bills	3M	22.12.2025.	20.03.2026	20,000,000	33,450,952	3.50%		2.11%	5.50%	33,849,635	1.69
	Ukupno/prosijek				457,540,500	617,371,215	4.88%	5.3%	4.1%	5.1%	619,352,880	1.34

- U RS-u su u decembru 2025. godine održane **dvije aukcije, obje za trezorske zapise**.
- Prva je održana **15. decembra u ukupnom iznosu od 66 miliona KM**, prosječnim prinosom od 3,63% i pokrićem od 1,32%.
- Druga aukcija je održana 22. decembra 2025. godine, prikupljeno je **33,5 miliona KM sa prosječnim prinosom od 3,5%** i pokrićem od 1,69.
- Posmatrajući 2025. godinu u cjelini, održano je **15 aukcija i ukupno je prikupljeno 617 miliona KM**.
- Prosječni prinos je bio 4,92%, prosječni minimalni prinos 4,1%, prosječni maksimalni prinos 5,1%** sa prosječnom pokrivenošću od 1,34.

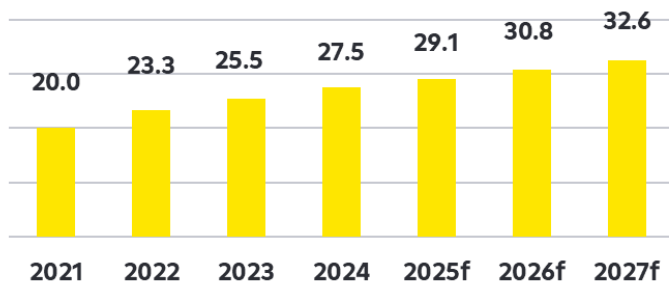


	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f
Realni BDP (% godišnje)	18.3	17.8	20.0	23.3	25.5	27.5	29.2	30.8	32.5
Nominalni BDP (milijardi KM)	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	3.2	2.0	2.5	2.8
Nominalni BDP per capita (KM)	5,468	5,382	6,168	7,277	8,014	8,685	9,331	9,940	10,589
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	1.7	-2.9	4.2	4.2	3.5	4.4	1.9	1.9	2.0
Potrošnja države (% godišnje)	1.0	1.5	2.9	1.3	2.1	2.8	1.9	2.1	2.0
Bruto investicije (% godišnje)	6.1	-8.4	21.7	3.7	3.0	8.7	6.8	8.0	9.5
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	0.5	-14.8	25.4	11.8	-1.2	-1.6	2.4	8.0	10.0
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	1.3	-13.4	20.6	6.2	-1.3	4.7	3.4	8.0	9.9
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	-5.5	-6.2	9.8	1.8	-3.8	-4.2	-2.0	2.0	5.0
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	5.0	-8.3	18.1	13.5	14.1	6.4	2.2	5.0	5.0
Inflacija (% godišnje)	0.6	-1.0	2.0	14.0	6.1	1.7	4.0	2.7	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	15.7	15.9	17.4	15.4	13.2	12.6	12.4	11.0	10.0
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	1.9	-5.2	-0.3	-0.4	-1.2	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9
Javni dug (% of BDP-a)	31.3	35.1	32.8	28.5	25.9	25.6	24.0	23.4	22.8
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-22.4	-18.3	-18.7	-23.0	-22.2	-23.4	-22.7	-23.1	-21.9
Tekući račun (% od BDP)	-2.6	-2.8	-1.5	-4.4	-2.1	-3.5	-3.4	-3.3	-3.1
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.1	2.0	2.8	3.4	3.7	3.0	2.4	2.8	2.9
Službene devizne rezerve (EUR milijardi)	6.4	7.1	8.4	8.2	8.3	9.0	9.5	9.8	10.0
Bruto inostrani dug (% od BDP)	63.1	64.4	60.5	53.6	50.1	48.0	46.3	44.9	43.4
EUR/BAM (avg)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BAM (avg)	1.75	1.71	1.65	1.86	1.81	1.81	1.73	1.63	1.60

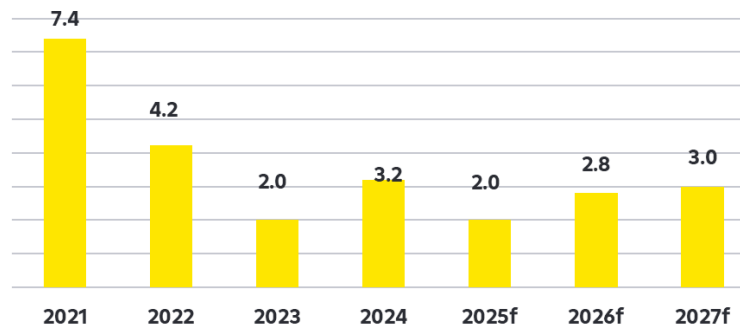
Izvor: CBBH, BHAS



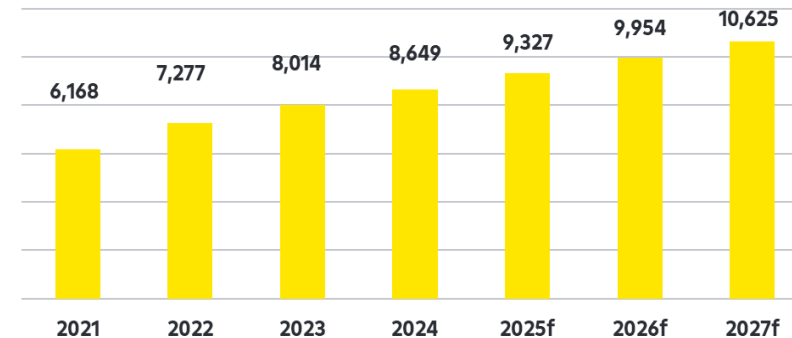
Nominalni BDP (EUR mlrd)



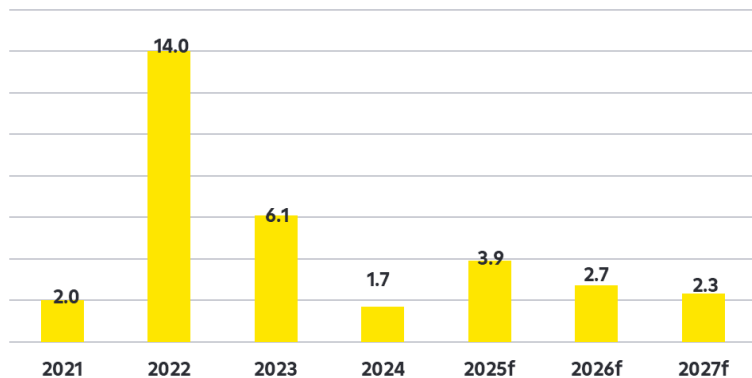
Realni BDP (% yoy)



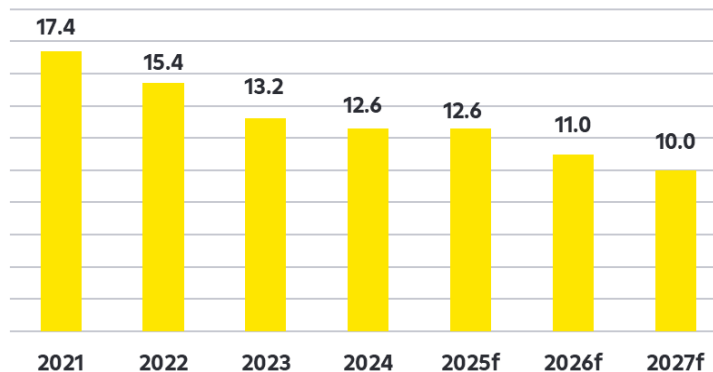
BDP po glavi stanovnika (EUR)



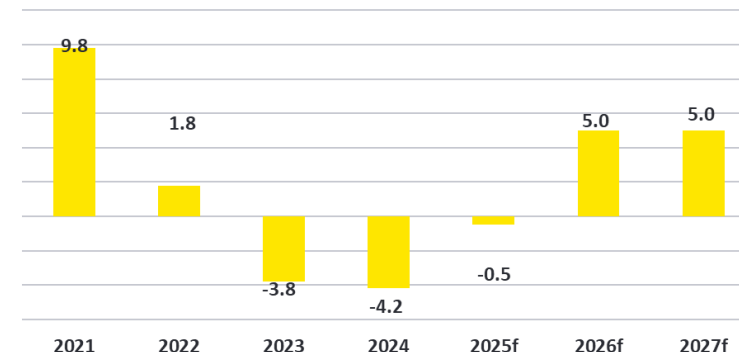
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)

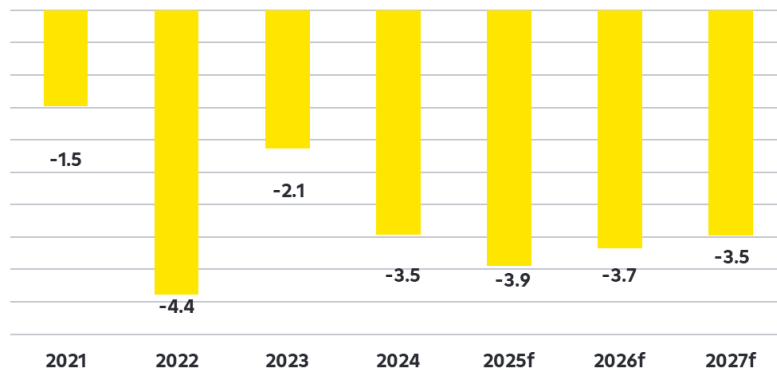


Industrijska proizvodnja (% yoy)

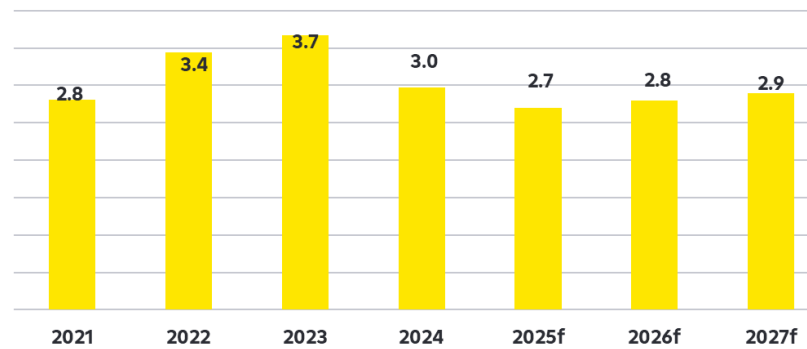




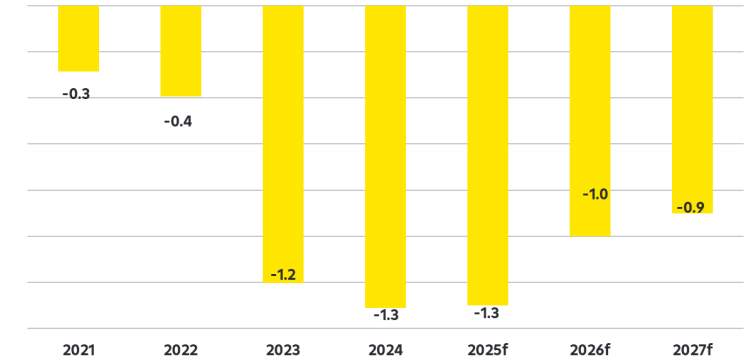
Saldo tekućeg računa (% BDP)



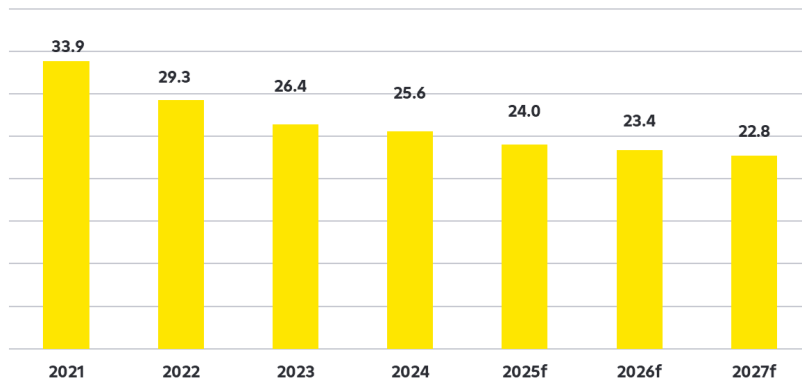
Neto tokovi SDI (% BDP)



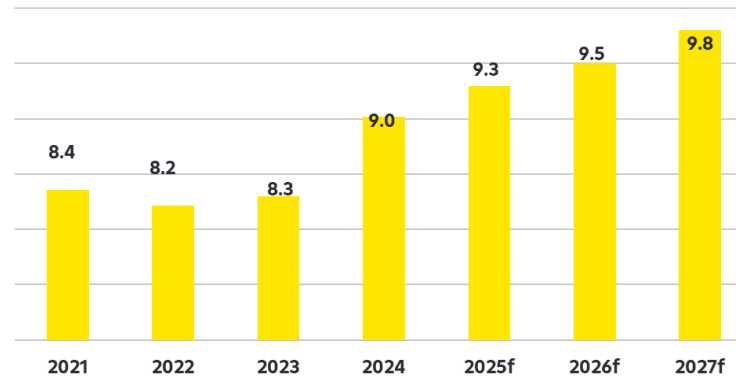
Budžetski balans (% BDP)



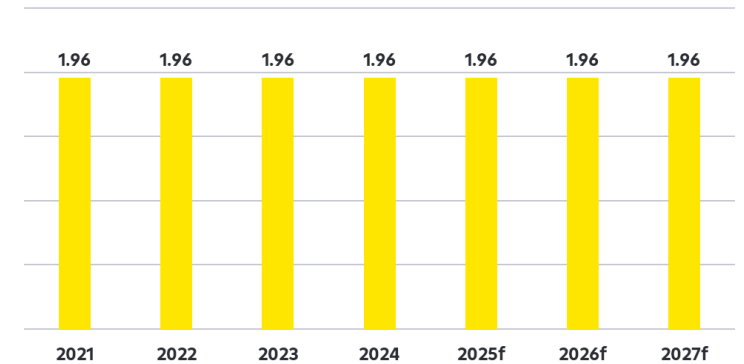
Javni dug (% BDP)



Devizne rezerve (EUR mlrd)



EUR/BAM (prosjek)





**Raiffeisen
Bank**

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje:

Ivona Zametica, Direktor Istraživanja, strategije i ESG upravljanja | Glavni ekonomski analitičar; Tel: + 387 33 287 784, e-mail: ivona.zametica@raiffeisengroup.ba

Asja Grđo, Viši ekonomski analitičar, specijalista za evaluaciju strateških i ESG inicijativa / Zamjenik direktora Istraživanja, Strategije i ESG upravljanja, Tel: +387 33 287 645; e-mail: asja.grdjo@raiffeisengroup.ba

Mirza Zornić, Viši ekonomski analitičar, specijalista za evaluaciju strateških i ESG inicijativa; +387 287 118, e-mail: mirza.zornic@raiffeisengroup.ba

Farah Kulenović, Viši ekonomski analitičar, specijalista za evaluaciju strateških i ESG inicijativa; +387 287 645, e-mail: farah.kulenovic@raiffeisengroup.ba

e-mail: researchandstrategy@raiffeisengroup.ba

Izdavač:



Raiffeisen BANK d.d. Bosna i Hercegovina; Zmaja od Bosne bb, 71000 Sarajevo;
www.raiffeisenbank.ba;

Raiffeisen kontakt info: +387 33 755 010 • Fax: +387 33 213 851

Urednik: Ivona Zametica, Direktor Istraživanja, strategije i ESG upravljanja | Glavni ekonomski analitičar

Datum presjeka za podatke: 13 januar 2026

Publikacija završena: 13 januar 2026

Publikacija izdata: 13 januar 2026



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research

Nagrade se dodjeljuju najpreciznijim prognozerima
ključnih makroekonomskih pokazatelja u 100
zemalja.



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Fiscal Balance
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#1 FORECASTER - Bosnia Current Account
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Bosnia Inflation
Raiffeisen Research



#1 CURRENT ACCOUNT FORECASTER - BOSNIA



#2 GDP FORECASTER - BOSNIA



#2 OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#1 BEST OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#3 INFLATION FORECASTER - BOSNIA

Odricanje od odgovornosti

Izdavač: Raiffeisen BANK dd Bosna i Hercegovina (skraćeno “RBBH”)

RBBH je kreditna institucija sa sjedištem Zmaja od Bosne bb, 71000 Sarajevo Bosna i Hercegovina
Raiffeisen Research je organizaciona jedinica Raiffeisen Bank dd Bosna i Hercegovina

Organ nadzora: Agencija za bankarstvo FBiH, Zmaja od Bosne 47, 71000 Sarajevo, Bosna i Hercegovina i Centralna banka Bosne i Hercegovine, Maršala Tita 25, 71 000, Sarajevo, Bosna i Hercegovina. Osim ako ovdje nije izričito drugačije navedeno, pozivanje na pravne norme odnosi se na norme koje je donijela Bosna i Hercegovina.

Ovaj dokument je informativnog karaktera i ne smije se umnožavati ili distribuirati drugim osobama bez dozvole RBBH. Ovaj dokument ne predstavlja ni traženje ponude ni prospekt u smislu Zakona o tržištu kapitala ili pravila Berze ili bilo kojeg drugog uporedivog stranog zakona. Odluka o ulaganju u finansijski instrument, finansijski proizvod ili investiciju mora se donijeti na osnovu odobrenog, objavljenog prospekta ili kompletne dokumentacije za predmetni finansijski instrument, finansijski proizvod ili investiciju, a ne na osnovu ovog dokumenta.

Ovaj dokument ne predstavlja ličnu preporuku za kupovinu ili prodaju finansijskih instrumenata u smislu Zakona o tržištu kapitala. Ni ovaj dokument niti bilo koja od njegovih komponenti neće predstavljati osnovu za bilo kakvu vrstu ugovora ili obaveze. Ovaj dokument nije zamjena za neophodne savjete o kupovini ili prodaji vrijednosnog papira, investicionog ili drugog finansijskog proizvoda. U vezi s prodajom ili kupovinom vrijednosnih papira, ulaganja ili finansijskih proizvoda, vaš bankarski savjetnik može pružiti individualizirane savjete koji su prikladni za ulaganja u finansijske proizvode.

Ova publikacija se u osnovi zasniva na opšte dostupnim informacijama, a ne na povjerljivim informacijama do kojih je strana koja priprema publikaciju došla isključivo na osnovu povjerljivog odnosa.

Osim ako je drugačije izričito navedeno u ovoj publikaciji, RBBiH smatra da su sve informacije pouzdane, ali ne daje nikakva jamstva u pogledu njihove tačnosti i potpunosti.

Na tržištima u razvoju može postojati veći rizik poravnjanja i skrbništva u odnosu na tržišta sa uspostavljenom infrastrukturom. Na likvidnost finansijskih instrumenata može uticati broj market mejkera. Obje ove okolnosti mogu rezultirati povećanim rizikom u pogledu sigurnosti ulaganja izvršenih na osnovu informacija sadržanih u ovom dokumentu.

Informacije u ovoj publikaciji su aktuelne, do datuma kreiranja dokumenta. Može zastarjeti budućim razvojem, a da se publikacija ne promijeni.

Analitičari zaposleni u Raiffeisen BANK dd Bosna i Hercegovina ne primaju naknade za određene transakcije investicionog bankarstva. Naknada autora ili autora ovog izvještaja zasniva se (između ostalog) na ukupnoj profitabilnosti RBBiH, što uključuje, između ostalog, zaradu od investicionog bankarstva i drugih transakcija RBBiH. Općenito, RBBiH zabranjuje svojim analitičarima i osobama koje izvještavaju analitičare da stječu vrijednosne papire ili druge finansijske instrumente bilo kojeg preduzeća koje je pokriveno analitičarima, osim ako takvo stjecanje nije unaprijed ovlašteno od strane Odjeljenja usklađenosti RBBH.

RBBH je uspostavila sljedeće organizacione i administrativne sporazume, uključujući informacijske barijere, kako bi spriječila ili spriječila sukobe interesa u vezi sa preporukama: RBBH je odredila fundamentalno obavezujuće zone povjerljivosti. Zone povjerljivosti su tipično jedinice unutar kreditnih institucija, koje su izolovane od drugih jedinica organizacionim mjerama koje regulišu razmjenu informacija, jer se u tim zonama kontinuirano ili privremeno obrađuju informacije relevantne za usklađenost. Informacije koje se odnose na usklađenost u osnovi možda neće napustiti zonu povjerljivosti i treba ih tretirati kao strogo povjerljive u internim poslovnim operacijama, uključujući interakciju s drugim jedinicama. Ovo se ne odnosi na prijenos informacija potrebnih za uobičajeno poslovanje. Takav prijenos informacija je, međutim, ograničen na ono što je apsolutno neophodno (princip potrebnog saznanja). Razmjena informacija relevantnih za usklađenost između dvije zone povjerljivosti može se dogoditi samo uz učešće službenika za usklađenost.

Ako se utvrdi da je bilo koja odredba ovog Odricanja od odgovornosti nezakonita, nevažeća ili neprovediva prema bilo kojem primjenjivom zakonu, smatrat će se da je izostavljena iz ovog Odricanja od odgovornosti, u onoj mjeri u kojoj je odvojena od ostalih uslova; to ni na koji način neće uticati na zakonitost, valjanost ili sprovodljivost preostalih uslova.

Let's



Make it happen

**Istraživanje, strategija i ESG
upravljanje**