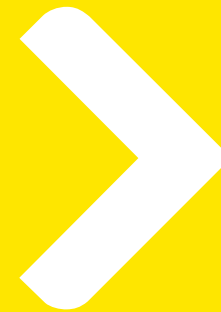




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen Bank dd BiH

**Istraživanje, ESG i strukturirano finansiranje Juni
2026. godine**



Globalni ekonomski izgledi

- **Američka ekonomija ostaje otporna**, oslonjena na snažne rezultate na tržištu rada, gdje je broj zaposlenih porastao za 172 hiljade, dok se stopa nezaposlenosti stabilno zadržava na 4,3%. Dodatnu podršku ovoj stabilnosti pružaju i pozitivni indikatori budućih kretanja. **U takvim okolnostima očekuje se rast BDP-a od 2,2% u 2026. godini**, čime se SAD pozicioniraju kao vodeća ekonomija među zemljama G7.
- **Inflacija u SAD-u ubrzala je na 4,2% u maju** (sa 3,8%), što je treći uzastopni porast i odražava snažne pritiske uzrokovane energijom usred šoka povezanog s Iranom.
- Iako su tržišta nedavno počela računavati mogućnost povećanja kamatnih stopa FED-a krajem 2026. godine, **najvjerovatniji scenario za naredne mjesecе ostaje nepromijenjena kamatna stopa**. Politički motivisano smanjenje kamatnih stopa u septembru ostaje dio osnovnog scenarija, rizici vezani za ovu prognozu su porasli.
- Sentiment euro područja ostaje slab, pri čemu je **rast BDP-a u prvom kvartalu revidiran naniže na -0,2% kvartalno** (sa prethodnih 0,1%), uglavnom zbog kretanja u Irskoj. Prognoze rasta za 2026. godinu i dalje se revidiraju naniže (MMF: sa 1,1% na 0,9%, ECB: sa 0,9% na 0,8%), i pritom ostaju optimističnije u odnosu na našu procjenu rasta od 0,5%.
- **Inflacija u euro području ponovo je ubrzala**, pri čemu je HICP u maju porastao na 3,2% yoy, dok je bazna inflacija dostigla 2,5%, prvenstveno pod uticajem kretanja cijena energije. Uočavaju se i rani znakovi prelijevanja viših troškova energije u baznu inflaciju, pri čemu mjesečni rast od oko 0,3% ukazuje na postepeni prenos troškova, koji bi se mogao dodatno intenzivirati ukoliko geopolitičke tenzije potraju.
- **ECB je povećao kamatne stope za 25 baznih poena na 2,25%, zadržavajući oprezan pristup zasnovan na pristiglim podacima**, a istovremeno ostavljajući otvorena vrata za daljnja povećanja usred nešto više inflacije i slabijih projekcija rasta. Projekcije ECB-a ukazuju na blago stagflacijsko kretanje, s višom inflacijom, slabijim rastom i povratkom inflacije na ciljani nivo tek do druge polovine 2027. godine, što podržava oprezne i ograničene izgledе za pooštavanje monetarne politike.
- **Poremećaji u snabdijevanju naftom (15% globalne ponude) stvaraju privremeni deficit u drugom kvartalu 2026. godine** usred stalnih geopolitičkih tenzija. Očekuje se da će cijene nafte tipa Brent dostići vrhunac u drugom kvartalu (90-95 USD/bbl) prije nego što se smire kako se ponuda normalizuje do četvrtog kvartala, pri čemu strateške rezerve i rastuća proizvodnja ograničavaju rizike od pada.

BiH ekonomski izgledi

- Planirano potpisivanje memoranduma o razumijevanju u Ženevi (19. juni 2026.) ukazuje na to da se pregovori između SAD-a i Irana približavaju preliminarom dogovoru, čime se okvir za mir na Bliskom istoku dodatno približava realizaciji, dok se u Bosni i Hercegovini fokus pomjera na potrebu postizanja konsenzusa među članicama Vijeća za implementaciju mira (PIC) do kraja juna u vezi s imenovanjem novog visokog predstavnika. Istovremeno, ključan pozitivan domaći signal predstavlja snažna i rastuća podrška javnosti evropskoj integraciji, koja je u 2026. godini dostigla 74,4% (+4,5 procentnih poena na godišnjem nivou), **uz posebno izražen rast u Republici Srpskoj (54,1%, u odnosu na 46,1%), što dodatno potvrđuje solidnu društvenu podršku reformama uprkos kontinuiranoj političkoj blokadi**.
- **Ekonomija BiH** pokazuje jasnu divergenciju između eksternih i domaćih kretanja, **uz širenje trgovinskog deficita** (izvoz 1,6 mlrd KM, +4,3% godišnje naspram uvoza od 2,8 mlrd KM, +11,4% godišnje, deficit 1,3 mlrd KM) i **slabu industrijsku aktivnost** (-2,0% godišnje u aprilu; -4,9% godišnje u periodu januar–april), što odražava strukturne i vanjske pritiske, dok **snažan rast prometa maloprodaje** (+9,0% godišnje u aprilu; +12,8% godišnje u periodu januar–april) **ističe otpornu domaću potražnju kao glavni kratkoročni pokretač, ukazujući na oporavak koji ostaje vođen potrošnjom, ali je i dalje izložen vanjskim ranjivostima**.
- **Inflacija u BiH ubrzala je iznad očekivanja, dosegnuvši 6,8% na godišnjem nivou u aprilu i 4,7% u periodu januar–april 2026. godine**, što je dovelo do revizije navije projekcije za 2026. godinu (nova prognoza 5,2% godišnje), dok tržište rada **pokazuje poboljšanje kroz nižu stopu nezaposlenosti prema ILO metodologiji (11,4%) i solidan rast plata (+5,5%)**, ali strukturna ograničenja i rast cijena predstavljaju rizik za realni rast dohotka.
- **Bankarski sektor nastavlja bilježiti izuzetno snažan i usklađen rast na strani aktive i pasive**, pri čemu **kredit** (+12,1% godišnje; 29,99 mlrd KM) i **depoziti** (+11,6% godišnje; 38,20 mlrd KM) čvrsto održavaju dvocifrenu dinamiku, potvrđujući da se očekivano usporavanje nije materijaliziralo. To ukazuje da sektor i dalje **ostaje u produženoj fazi visokog rasta**, što je dovelo do revizije navije očekivanja za 2026. godinu.
- **Izgledi za period 2026.–2027.** ukazuju na umjereno makroekonomsko okruženje, pri čemu se očekuje **usporavanje realnog rasta BDP-a na 1,7% godišnje u 2026. godini** usljed vanjskih pritisaka i globalnog usporavanja potaknutog cijenama nafte, prije nego što dođe do postepenog oporavka na **2,1% u 2027. godini** kada se vanjski uslovi stabilizuju, a domaća potražnja ostane podržavajući faktor. Istovremeno, očekuje se da će **inflacija ostati povišena na nivou 5,2% u 2026. godini, odražavajući posljedice energetske šoka** i trajne temeljne pritiske. Bankarski sektor nastavlja nadmašivati očekivanja, uz navije revidirane stope rasta kredita i depozita (**kredit: 10,5% godišnje; depoziti: 10% godišnje**), potaknute snažnim momentumom i otpornom potražnjom.

Globalni ekonomski izgledi



OUTLOOK



Ekonomija SAD:

- Ekonomska aktivnost i sentiment u SAD-u ostaju otporni uprkos povećanoj globalnoj neizvjesnosti. **Tržište rada ostaje stabilno**, uz blago slabljenje u odnosu na period prije 2025. godine. U maju, broj zaposlenih porastao je za 172 hiljade (u odnosu na očekivanih 85 hiljada), **stopa nezaposlenosti je ostala stabilna na 4,3%**, a revizije naviše u odnosu na mart i april potvrđuju kontinuiranu otpornost tržišta rada bez znakova naglog pada.
- Očekuje se da će indeksi ISM proizvodnje i usluga ostati uglavnom nepromijenjeni** (oko 52,6 odnosno 53,6), što signalizira nastavak ekspanzije. Vodeći indikatori ne nude trenutni razlog za uzbunu u vezi s izgledima SAD-a. Očekuje se da će američka ekonomija predvoditi rast G7 u 2026. godini, s **prognozom BDP-a od 2,2% na godišnjem nivou**, podržana snažnom potražnjom i tehnološkim ulaganjima.

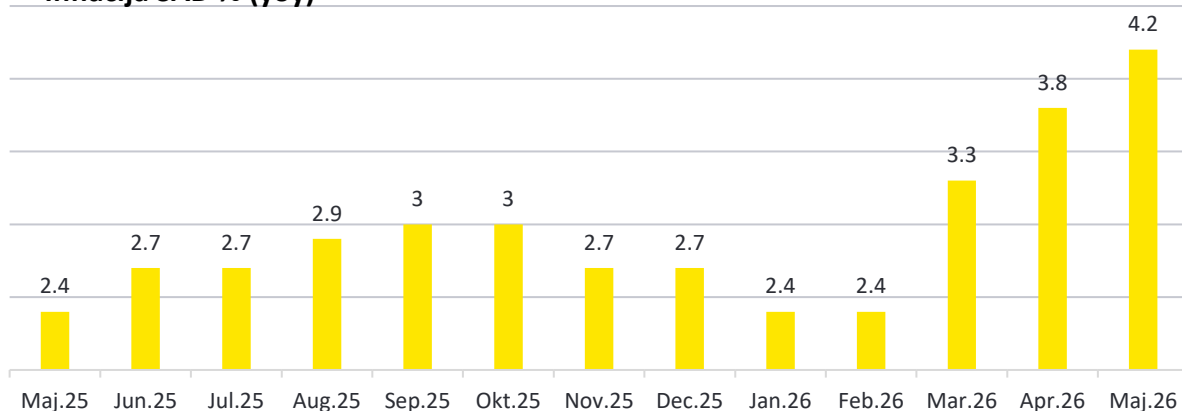
Inflacija SAD:

- Inflacija u SAD-u **dodatno je ubrzala u maju**, pri čemu je **indeks potrošačkih cijena porastao sa 3,8% na 4,2%** u odnosu na prethodnu godinu, što je treći uzastopni mjesečni porast i najviši nivo od aprila 2023. godine, prvenstveno uzrokovan **naglim porastom cijena energije** nakon energetskog šoka povezanog s Iranom. Podaci potvrđuju povišen inflatorni pritisak i **jačaju zabrinutost zbog prelijevanja energetske osjetljivih komponenti na šire cjenovne pritiske**.

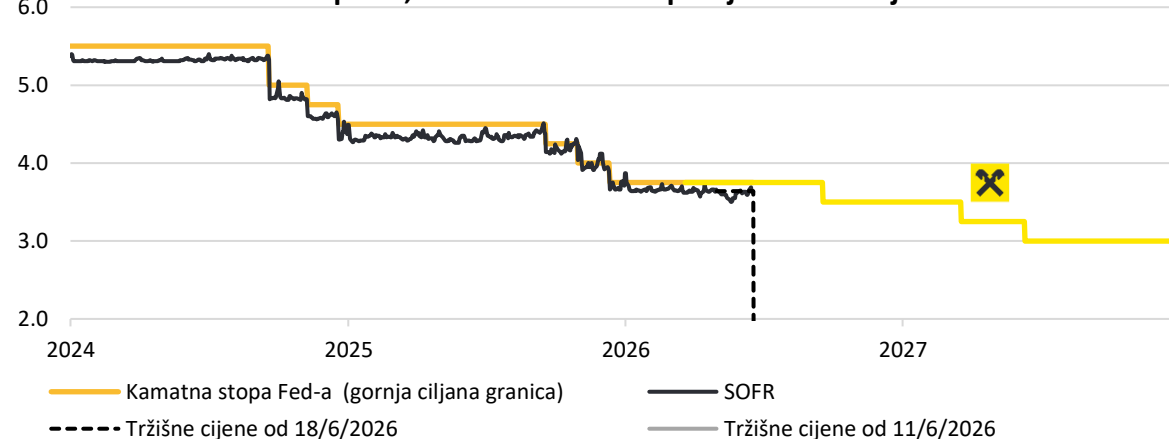
Monetarna politika FED-a:

- Iako su tržišta nedavno počela računavati **moгуćnost povećanja kamatnih stopa FED-a krajem 2026. godine**, najvjerovatniji scenario za naredne mjesece ostaje **nepromijenjena kamatna stopa**. Inflacijski rizici povezani sa sukobom u Iranu i otpornost američke ekonomije ukazuju na oprez. Međutim, rast je sve više potaknut investicijskim bumom vođenim umjetnom inteligencijom, što prikriva temeljne slabosti, dok je BDP u prvom kvartalu 2026. revidiran naniže na 1,6% (godišnje).
- Neizvjesnost oko izgleda povećala se dolaskom novog predsjednika FED-a, Kevina Warsh-a, **dok politički motivirano smanjenje kamatnih stopa u septembru ostaje dio osnovnog scenarija**, rizici vezani za ovu prognozu su porasli.

Inflacija SAD % (yoy)



FED trenutno na pauzi; rizici rasta kamata pomjereni ka kraju 2026.



**Ekonomija euro područja:**

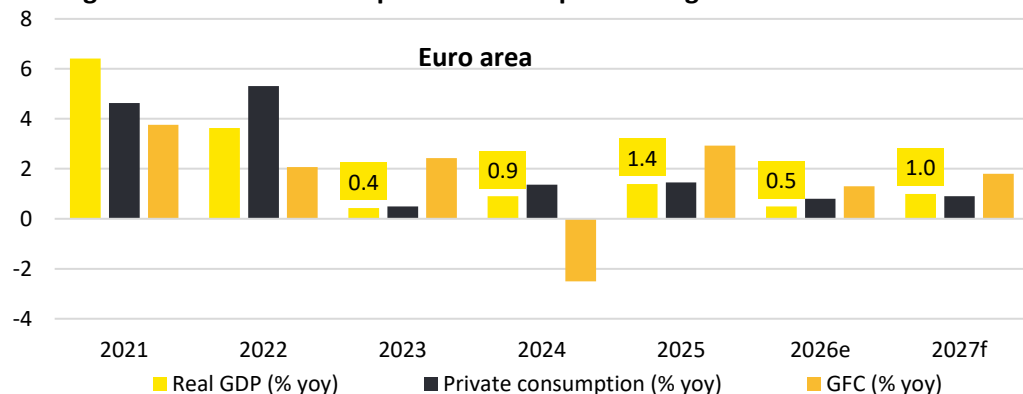
- **Sentiment euro područja ostaje slab**, a očekuje se da će se Sentix indeks samo marginalno poboljšati, odražavajući trenutne geopolitičke tenzije. Nadalje, **revizija BDP-a euro područja prema dolje za prvi kvartal (sa 0,1% kvartalno na -0,2% kvartalno)** na prvi pogled izgleda alarmantno. Međutim, **ključni razlog za reviziju je Irska**, gdje je BDP revidiran sa -2% na -12% kvartalno, kako je često slučaj, potaknuto vrlo volatilnim aktivnostima velikih multinacionalnih kompanija. Čak i ako se taj jednokratni događaj ostavi po strani, oprez je i dalje potreban: efekti krize na Bliskom istoku na rast će se jasnije pokazati u konkretnim podacima, kao što je BDP, tek od tekućeg kvartala.
- **Revizije prognoza rasta za EA se nastavljaju**, pri čemu glavne institucije (DIW, MMF, ECB) smanjuju projekcije (DIW - Njemačka: 0,8%→0,5%; MMF - EA: 1,1%→0,9%, ECB – EA: 0,9%→0,8%). Međutim, smatramo da su **ove procjene i dalje previše optimistične, a naša prognoza BDP-a za 2026. godinu od 0,5% nalazi se na donjoj granici konsenzusa.**

Inflacija euro područja:

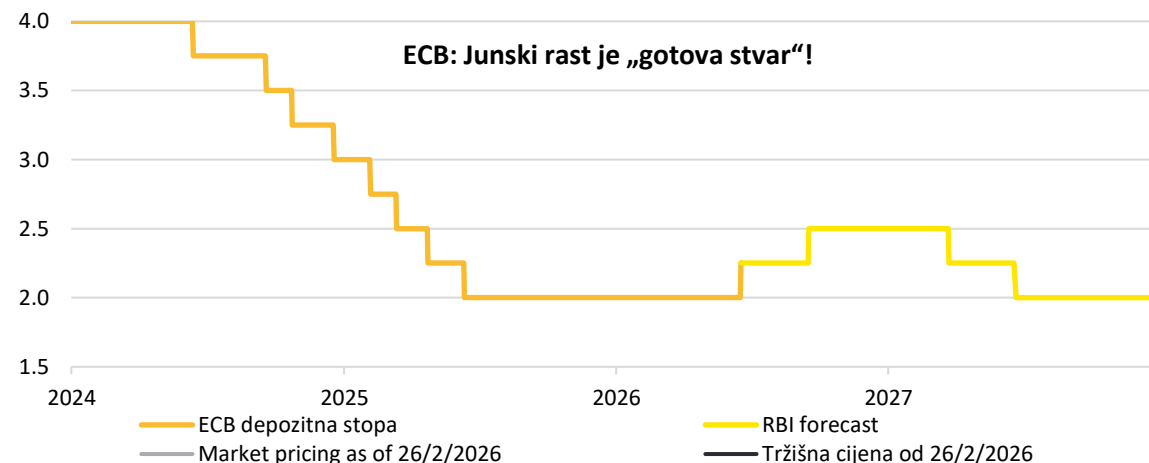
- Inflacija mjerena HICP-om u euro području **porasla je na 3,2% u maju** u odnosu na prethodnu godinu, dok je **bazna inflacija porasla na 2,5% sa 2,2%** u aprilu, što je nešto ispod očekivanja, ali potvrđuje jasan oporavak temeljnih cjenovnih pritisaka. Rast cijena hrane ublažen je na 2,0% (sa 2,4%), bez jakih znakova sekundarnih efekata, iako takvi rizici i dalje postoje.
- Dinamika cijena energije bila je mješovita, s cijenama koje su pale za 1,1% u odnosu na prethodni mjesec, dok su na godišnjem nivou ostale povišene, što odražava stabilizaciju na globalnim tržištima energije. Važno je napomenuti da se **pojavljuju rani znakovi prelijevanja troškova energije na baznu inflaciju**, s mjesečnim rastom bazne inflacije od oko 0,3% koji ukazuje na postepeni prijenos, koji bi se mogao dodatno intenzivirati ako se geopolitičke tenzije nastave.

Monetarna politika ECB-a:

- **ECB je, u skladu s očekivanjima, povećala kamatne stope za 25 baznih poena, čime je depozitna stopa podignuta na 2,25%.** Iako pristup zasnovan na podacima i odlučivanje od sastanka do sastanka ostaje preferirani put naprijed, ECB ne isključuje daljnja povećanja ključnih kamatnih stopa. Putanja kamatnih stopa "bit će kakva će biti", izjavila je Lagarde. **Naša očekivanja da će ECB ostati na opreznoj strani unutar spektra tržišnih stavova su se ispunila**, što je vidljivo i po padu prinosa duž krivulje prinosa. Ažurirane makroekonomske projekcije ECB-a revidirane su naviše za inflaciju i naniže za rast; ipak, obim revizija ne djeluje alarmantno.

Izgledi za snažan ciklični oporavak u Evropi u 2026. godini više nisu realni

Izvor: FocusEconomics; LSEG, RBI/Raiffeisen Research



Najnovije projekcije kamatnih stopa i prinosa euro područja

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3	2026 Q4	2027 Q1	2027 Q2	2027 Q3	2027 Q4	2028 Q1	2028 Q2	2028 Q3	2028 Q4
KAMATNE STOPE (KRAJ PERIODA %)												
Ključna stopa (% kraj perioda)	2.15	2.40	2.65	2.65	2.40	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15
Depozitna stopa (% kraj perioda)	2.00	2.25	2.50	2.50	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
O/N međubankarska stopa (% kraj perioda)	1.93	2.20	2.45	2.45	2.22	1.97	1.97	1.97	2.00	2.00	2.00	2.00
Euribor 1 mjesečni	1.89	2.20	2.45	2.45	2.20	1.95	1.95	1.95	2.00	2.00	2.00	2.00
Euribor 3 mjesečni	2.08	2.35	2.50	2.45	2.30	2.05	2.05	2.05	2.10	2.10	2.10	2.10
Euribor 6 mjesečni	2.48	2.50	2.55	2.50	2.30	2.15	2.15	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
Euribor 12 mjesečni	2.87	2.75	2.65	2.50	2.35	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30
EUR Swap stopa 2 godišnja	2.80	2.80	2.65	2.55	2.35	2.30	2.35	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40
EUR Swap stopa 5 godišnja	2.88	2.85	2.75	2.70	2.50	2.50	2.55	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
EUR Swap stopa 10 godišnja	3.06	3.10	3.00	2.95	2.85	2.90	3.00	3.05	3.05	3.05	3.05	3.05

Izvor: RBI/Raiffeisen Research
11/06/2026

ECB Economic Forecasts (% yoy)

Year	GDP growth		Inflation		Core Inflation*	
	Jun. 2026	Mar. 2026	Jun. 2026	Mar. 2026	Jun. 2026	Mar. 2026
2026	0.8	0.9	3.0	2.6	2.5	2.3
2027	1.2	1.3	2.3	2.0	2.5	2.2
2028	1.5	1.4	2.0	2.1	2.2	2.1

Izvor: ECB RBI/Raiffeisen Research

Monetarna politika ECB-a:

- › Nove prognoze ECB-a signaliziraju blago stagflaciono prilagođavanje, s **inflacijom revidiranom naviše i nižim rastom**, dok nedavni podaci (BDP Q1: -0,2% kvartalno i slabi PMI-ji) ukazuju na **negativne rizike za već skromne izgleda rasta za 2026. godinu**.
- › Uprkos rastućim inflacijskim pritiscima, posebno u osnovnim uslugama, **ECB i dalje očekuje da će se inflacija vratiti na ciljani nivo tek u drugoj polovini 2027. godine**, opravdavajući povećanje kamatnih stopa kao „robusnu“ odluku o politici.
- › Istovremeno, ECB je zadržala oprezan stav, naglašavajući ovisnost o podacima, geopolitičku neizvjesnost i pristup od sastanka do sastanka, bez signaliziranja početka šireg ciklusa zaoštavanja monetarne politike.
- › **Iako ton otvara mogućnost potencijalnog konačnog povećanja kamatnih stopa u septembru, ravnoteža rizika ostaje uglavnom ujednačena, a tržišta su sastanak interpretirala kao signal blažeg monetarnog stava**

~20% zaliha nafte ugroženo



■ Iran ■ Iraq ■ Kuwait ■ Libya ■ Saudi Arabia
 ■ UAE ■ Bahrain ■ Oman ■ Qatar ■ Others

Brent (USD/b)	Q1 26	Q2 26e	Q3 26e	Q4 26e	Q1 27e	Q2 27e	Q3 27e	Q4 27e	2025	2026e	2027e
Staro (prije rata)	67e	60	55	55	55	60	60	65	68	59	60
Novo	78a	95	91	85	80	75	70	65	68	87	73

- **Oko 15% globalne ponude je zahvaćeno** - Obustavljanje proizvodnje je u toku jer se zalihe gomilaju, a kontejneri ostaju zarobljeni, što remeti logistiku i pooštrava kratkoročne uslove snabdijevanja.
- **Neizvjesnost oko ponovnog otvaranja moreuza ostaje** - Vremenski okvir je još uvijek nejasan, iako se čini da je Memorandum o razumijevanju (MoU) neizbježan, što sugerira potencijalno kratkoročno ublažavanje poremećaja u snabdijevanju.
- **Iran/SAD u geopolitičkom zastoju** - Dok tenzije oko nuklearnog pitanja i dalje postoje, nijedna strana trenutno ne izgleda spremna da ponovo produbi sukob, uz dodatni politički pritisak na američku administraciju uoči izbora na sredini mandata.
- **Očekuje se deficit ponude u drugom kvartalu 2026.** - Međutim, postepeno povećanje proizvodnje vjerovatno će obnoviti višak ponude do četvrtog kvartala, ublažavajući tržišne neravnoteže tokom vremena. Deficit djelimično ublažen oslobađanjem strateških rezervi, povećanom proizvodnjom proizvođača poput SAD-a i plutajućim skladištenjem („nafta na vodi“) pomaže u ublažavanju nedostatka ponude.
- **Cijene Brenta dostići će vrhunac u drugom kvartalu 2026.** - Očekuje se da će cijene nakon toga postepeno padati kako se ponuda normalizuje i geopolitičke premije rizika smanjuju.
- **Strateško obnavljanje rezervi obezbjeđuje donju granicu cijena, jer će potreba za obnavljanjem iscrpljenih rezervi vjerovatno podržati cijene i ograničiti njihov pad u srednjem roku.**



EUR/USD - Na vidiku proboj ili se nastavlja kretanje u stranu?

- **EUR/USD se stabilizovao na oko 1,16** nakon povlačenja sa nivoa iznad 1,17, pri čemu su nedavne promjene cijena uglavnom bile uzrokovane geopolitičkim dešavanjima na Bliskom istoku, iako su tržišta postala sve skeptičnija prema povezanim naslovima u nedostatku napretka. Kao rezultat toga, makro podaci su ponovo dobili na značaju, pri čemu inflacija u euro području pokazuje jači od očekivanog osnovni momentum, a podaci s američkog tržišta rada se smatraju potencijalno pokretačima tržišta, jer bi iznenađenja mogla ojačati očekivanja pooštavanja monetarne politike FED-a i podržati dolar.
- Dok bi održivo kretanje iznad 1,17 vjerovatno zahtijevalo kredibilan napredak ka rješavanju sukoba, **naša prognoza za drugi kvartal od 1,17 suočava se sa umjerenim rizicima pada**, a obnovljeni uzlazni trend EUR/USD u drugoj polovini godine ostaje vjerovatan, iako potencijalno blaži ako geopolitičke tenzije potraju.

EUR/CHF: Tržište u bočnom kretanju

- **EUR/CHF je nastavio trgovati u uskom rasponu od 0,91 do 0,92**, što odražava ograničene smjerne impulse. Solidan rast švicarske centralne banke od 0,7% u prvom kvartalu, potaknut industrijom, sugerira da je konkurentnost ostala netaknuta uprkos snažnom franku, dok niska inflacija (0,6% u odnosu na prethodnu godinu u aprilu) podržava očekivanja stabilnih kamatnih stopa SNB-a.
- Iako bi euro mogao dobiti određenu podršku od pooštavanja monetarne politike ECB-a i potencijalno povoljnije geopolitičke pozadine u drugoj polovini godine, tekući energetske problemi i slabija vanjska potražnja u eurozoni vjerovatno će ograničiti rast, **što nas navodi na očekivanje da će EUR/CHF ostati uglavnom stabilan oko 0,92 do kraja godine**.

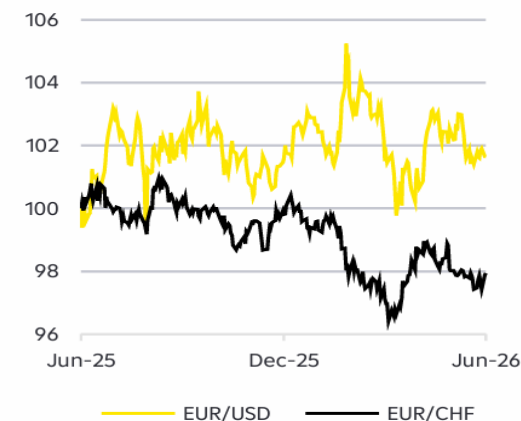
Kretanje i projekcije deviznih kurseva

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/USD	1.161	1.19	1.17 - 1.19	stronger USD

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/CHF	0.917	0.92	0.90 - 0.93	balanced

Kratkoročna (ST) prognoza i raspon prognoze odnose se na drugi kvartal 2026. godine; Ravnoteža rizika za prognozu. Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Kretanje referentnih valuta:





BiH ekonomski izgledi



Mirovni sporazum na Bliskom istoku sve bliže

- Najnoviji razvoj događaja ukazuje na to da su **Sjedinjene Američke Države i Iran** na pragu preliminarnog sporazuma, a **memorandum o razumijevanju trebao bi biti potpisan u Ženevi 19. juna, što signalizira opipljiv korak ka deeskalaciji** nakon višemjesečnih indirektnih pregovora. Navodno, novi okvir uključuje **60-dnevno produženje primirja, potpuno ponovno otvaranje Hormušskog zaljeva** i fazni pristup ublažavanju sankcija, uslovljen provjerljivim **iranskim poštivanjem nuklearnih ograničenja**, dok složenija politička i regionalna pitanja ostavljaju za naredne runde pregovora. Osim toga, smatra se da nacrt okvira uključuje poboljšane mehanizme praćenja, mjere izgradnje povjerenja u regionalnoj deeskalaciji i strukturirane vremenske rokove za daljnje razgovore, jačajući njegovu privremenu prirodu, a ne sveobuhvatno rješenje. Uprkos ovom napretku, ključne razlike i dalje postoje u pogledu redoslijeda obaveza, obima ukidanja sankcija i regionalnih veza, dok povremeni sigurnosni incidenti i dalje naglašavaju krhkost procesa. Sveukupno, iako ostaju neizvjesnosti, planirano potpisivanje u Ženevi označava **najbližu tačku konkretnog napretka do sada, sugerirajući značajan pomak ka stabilizaciji, iako unutar još uvijek vrlo uslovljene i fazne pregovaračke putanje.**

Imenovanje novog visokog predstavnika čeka konsenzus PIC-a

- Neuspjeh Vijeća za implementaciju mira da imenuje novog visokog predstavnika u BiH 3. i 4. juna** naglašava produbljivanje podjela među ključnim međunarodnim akterima oko upravljanja Bosnom i Hercegovinom nakon Daytonskog sporazuma. Uprkos intenzivnim konsultacijama nakon ostavke gospodina Christiana Schmidta, **nijedan kandidat nije dobio konsenzualnu podršku, što odražava suprotstavljene vizije o budućoj ulozi OHR-a. SAD se zalaže za ograničeniji mandat i postepeni prenos ovlasti na domaće institucije, dok ključni evropski akteri ostaju oprezni s obzirom na kontinuiranu političku nestabilnost.** Zastoj je dodatno oblikovan širim geopolitičkim tenzijama, uključujući kontinuirano protivljenje Rusije OHR-u i različite prioritete među ključnim zapadnim akterima. Konsultacije bi trebale biti nastavljene do juna 2026. godine, uz dodatnu neizvjesnost u pogledu mogućih promjena u angažmanu SAD-a, iako se ovi signali uglavnom tumače kao način ubrzavanja postizanja dogovora. **Sveukupno, kompromisno rješenje se i dalje očekuje do kraja juna.**

Jačanje podrške evropskim integracijama

- Jačanje podrške evropskim integracijama** članstvu u EU u Bosni i Hercegovini značajno je porasla, posebno kao odgovor na hipotetičko referendumsko pitanje („Ako bi se sutra održao referendum, da li biste podržali pridruživanje Bosne i Hercegovine Evropskoj uniji?“). Rezultati su pokazali da je **podrška javnosti porasla na 74,4% u 2026. godini (+4,5 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu, sa 69,9% u 2025. godini, što je najviši nivo u posljednjih nekoliko godina.** Ovaj trend potvrđuje jačanje i sve konsolidovaniji proevropski konsenzus, sa snažnom podrškom u svim dijelovima zemlje – **86,1% u Federaciji, 54,1% u RS-u (u odnosu na 46,1% u 2025. godini) i 74,7% u Brčko Distriktu.**

Mir na dohvat ruke nakon mjeseci ratovanja



Izvor: Media

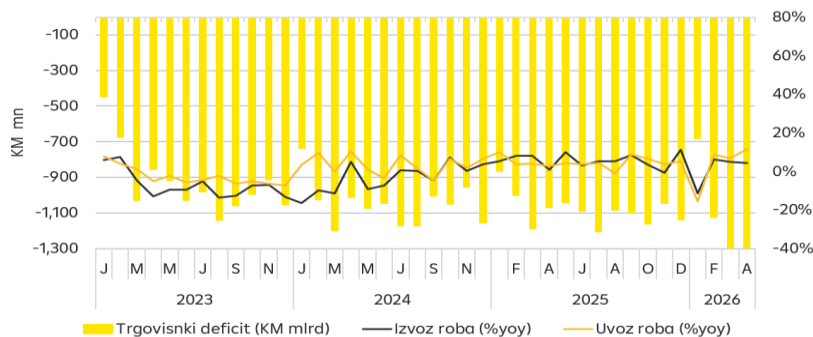
Suprotstavljena viđenja uloge OHR-a



Izvor: Media

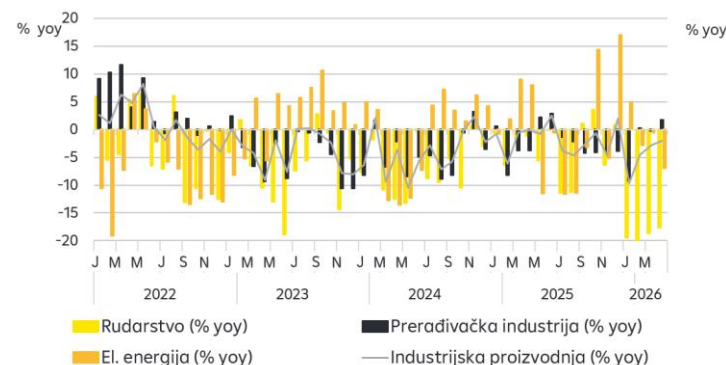


Dinamika vanjske trgovine(% yoy)

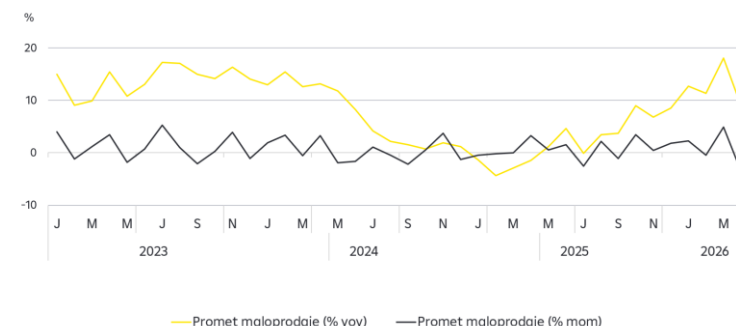


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Industrijska proizvodnja – ključne kategorije (% yoy)



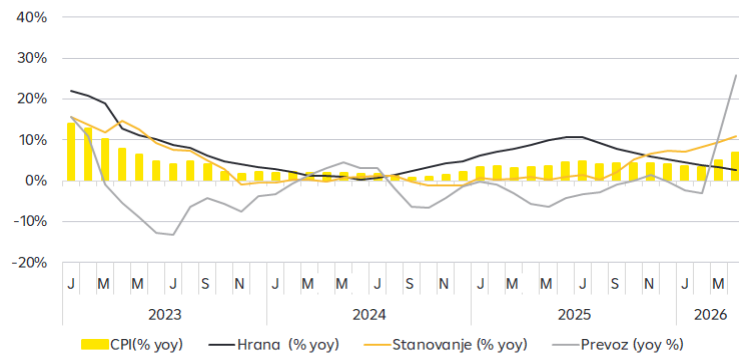
Promet maloprodaje (% yoy; mom)



- Vanjskotrgovinska pozicija** – Vanjska trgovina u aprilu ostvaruje skroman rast izvoza uz uporno visok deficit vođen snažnom dinamikom uvoza. **Izvoz je dostigao 1,6 milijardi KM, što je neznatno povećanje u odnosu na prethodni mjesec (1,1%) i za 4,3% u odnosu na prethodnu godinu**, što ukazuje na stabilizaciju nakon slabijeg početka godine, dok je **uvoz snažnije rastao (11,4% u odnosu na prethodnu godinu)** na skoro 2,8 milijardi KM, povećavajući deficit **na -1,3 milijarde KM** u aprilu. Na kumulativnoj osnovi, rast izvoza ostaje umjeren (1,5% u odnosu na prethodnu godinu), dok je uvoz nadmašio izvoz (3,7% u odnosu na prethodnu godinu), potvrđujući kontinuirane strukturne neravnoteže. Po sektorima, **izvozne rezultate uglavnom su podržali bazni metali i mašinske industrije**, uz doprinos segmenta mineralnih proizvoda, drveta i plastike, dok su hemikalije i dijelovi poljoprivrede opterećivali rezultate. Ovi trendovi odražavaju smanjenu industrijsku potražnju na ključnim tržištima EU i povećanu geopolitičku neizvjesnost, što ograničava ukupni zamah izvoza. Međutim, izvoz prema Austriji, Hrvatskoj i Njemačkoj predvodi rast među tržištima EU (doprinos od skoro 50%). S druge strane, izvoz na tržišta CEFTA-e je pao (-6,7% u odnosu na prethodnu godinu), uglavnom zbog nižeg izvoza u Srbiju nakon uvođenja kvota na uvoz čelika, koje ograničavaju količine i nameću carine do 50% iznad ograničenja kvote.
- Industrijska proizvodnja** – Ovaj makroekonomski **pokazatelj pao je -2,0% u aprilu 2026.** godine u odnosu na prethodnu godinu, **nakon kontrakcije od -6,0% u prvom kvartalu**, pri čemu je slabost i dalje koncentrisana u **rudarstvu (-17,7% u odnosu na prethodnu godinu) i elektroenergetskom sektoru (-6,9% u odnosu na prethodnu godinu)**. Rudarstvo i dalje odražava strukturne probleme sektora uglja s poremećajima u snabdijevanju, dok je proizvodnja električne energije ograničena smanjenom proizvodnjom termoelektrana zbog nedostatka uglja i operativnih ograničenja. Nasuprot tome, prerađivačka industrija je porasla je za +1,7% u odnosu na prethodnu godinu, podržana izvozno orijentisanim sektorima kao što su metali, mašine i električna oprema. **Na kumulativnoj osnovi** (januar-april 2026.), **svi segmenti ostaju u negativnom teritoriju** (ukupna industrija -4,9% yoy, rudarstvo -19,9% yoy, elektroenergetski sektor -1,0% yoy, prerađivačka industrija -2,0% yoy), ali aprilski oporavak proizvodnje signalizira rane znakove stabilizacije, što sugerise da bi se industrijska proizvodnja mogla postepeno vratiti pozitivnom trendu u narednim mjesecima.
- Promet maloprodaje** - održao je snažan zamah u 2026. godini, zabilježivši **rast od 9,0% u aprilu nakon vrlo snažnog rasta od 14,1% u prvom kvartalu**, potvrđujući da privatna potrošnja ostaje jedan od glavnih pokretača ekonomske aktivnosti. Ključni motor rasta je segment neprehrambenih proizvoda, koji je porastao za 10,6% u aprilu i 17,0% kumulativno u periodu januar-april, znatno ispred segmenta prehrambenih proizvoda (+7,3% u aprilu; +8,1% januar-april) i motornih ulja (+6,3% u aprilu; +6,9% januar-april), što sugerise da potrošnja domaćinstava nije ograničena na osnovne potrepštine, već je sve više vođena diskrecionim kupovinama i trajnim dobrima. Kao rezultat toga, **kumulativni rast maloprodaje dostigao je snažnih 12,8% u odnosu na prethodnu godinu** u periodu januar-april 2026. godine, pri čemu je struktura rasta uglavnom pozitivna, jer dominacija prodaje neprehrambenih proizvoda ukazuje na poboljšanje povjerenja potrošača i i dalje otporno okruženje potražnje, dok hrana i gorivo nastavljaju pružati stabilniji, ali manje dinamičan doprinos. Jedini nedostatak bio je mjesečni pad od 3,6% u aprilu u odnosu na mart 2026. godine, što ukazuje na rastuću volatilnost koju treba pažljivo pratiti.

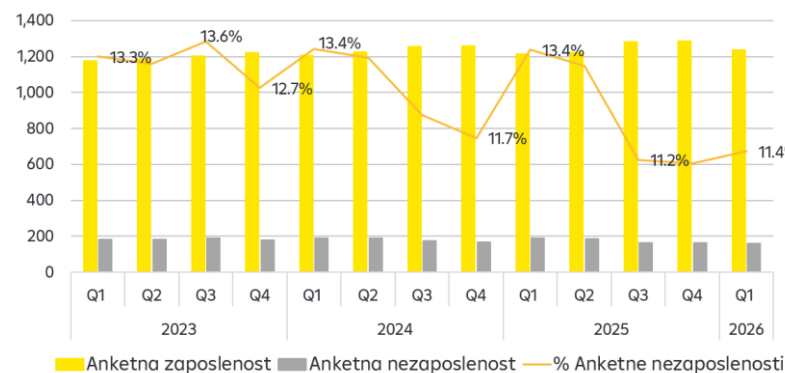


Kretanje inflacije 2023-2026 (% yoy)

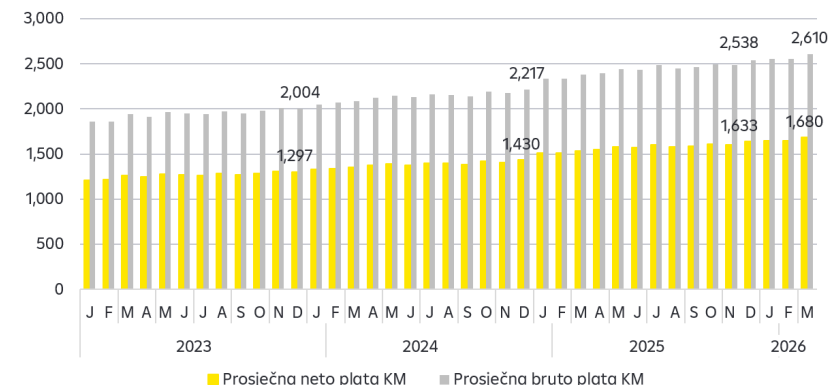


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Rezultati Ankete zaposlenosti 2023-2026



Dinamika plata 2023-2026



Inflacija

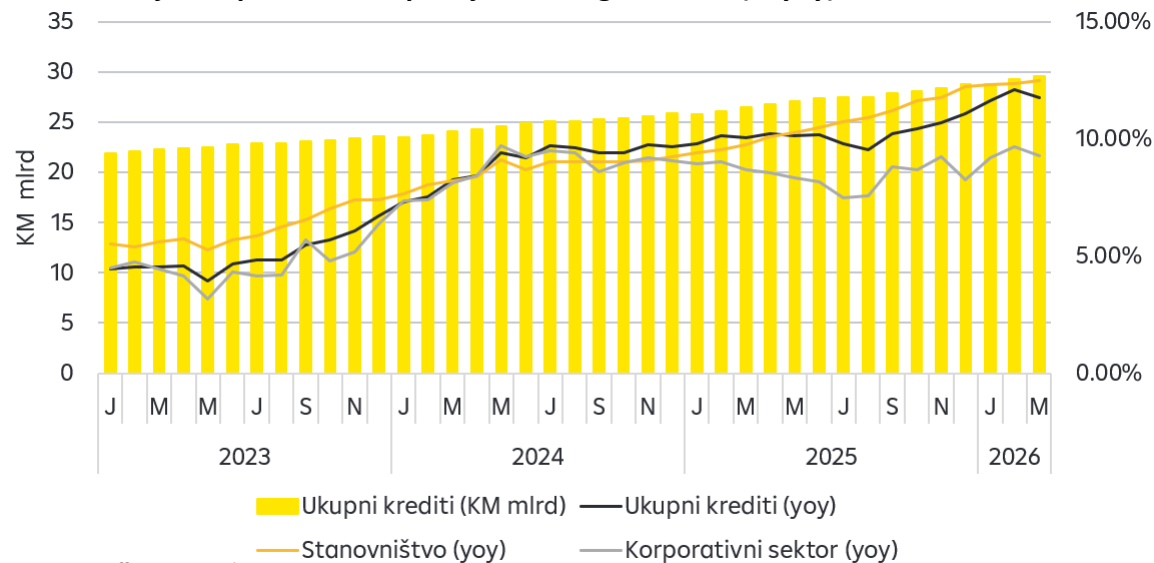
- **Prosječna inflacija u Bosni i Hercegovini dostigla je 4,7% na godišnjem nivou u prva četiri mjeseca 2026. godine**, što je već premašilo prognozu za 2026. godinu od 4,5% na godišnjem nivou, što ukazuje na jače od očekivanih inflacijskih pritisaka. Ubrzanje je postalo posebno očigledno u aprilu, kada je **ukupna inflacija porasla na 6,8% na godišnjem nivou**, prvenstveno uzrokovana naglim porastom cijena transporta (25,9% na godišnjem nivou). Dodatni pritisci na rast uočeni su u segmentu stanovanja (11% yoy), komunikacija (3,2% yoy) i zdravstva (5,7% yoy), što ukazuje na šire zasnovano povećanje bazne inflacije u ključnim kategorijama potrošnje. Nasuprot tome, hrana i piće zabilježili su relativno skroman rast (2,6% yoy), što je donekle iznenađujuće s obzirom na porast cijena nafte, jer su cijene hrane obično osjetljivije na povećanje troškova, što sugerira da se utjecaj viših troškova goriva još nije u potpunosti odrazio na cijene hrane. **Bazna inflacija ostaje čvrsto iznad 4%, dostigavši 4,4% u aprilu**. Na mjesečnom nivou, cijene su porasle za 1,9%, potaknute segmentom transporta, koji je zabilježio značajan porast od 10,8% u odnosu na prethodni mjesec.
- S obzirom na to da je prosječna inflacija u aprilu već premašila očekivanja za 2026. godinu (4,5% na godišnjem nivou), **revizija prognoze inflacije za 2026. godinu navise bila je neizbježna na 5,2% na godišnjem nivou**. Uporne geopolitičke tenzije na Bliskom istoku i dalje vrše pritisak na globalne cijene roba i energije. S obzirom na visoku otvorenost i osjetljivost BiH na vanjske šokove, očekuje se da će ovi događaji održati inflaciju povišenom tokom cijele 2026. godine.

Tržište rada

- **Tržište rada u BiH nastavilo je pokazivati postepena, ali uglavnom pozitivna poboljšanja u prvom kvartalu 2026. godine**, vođeno snažnijim rastom plata i padom stope nezaposlenosti, iako osnovni trendovi ostaju mješoviti. **Anketna stopa nezaposlenosti pala je na 11,4%**, što je poboljšanje od 200 baznih poena u odnosu na prethodnu godinu i 80 baznih poena u poređenju s prosjekom iz 2025. (12,2%), što potvrđuje kontinuirano jačanje formalnog tržišta rada i objašnjava poboljšanu prognozu za 2026. godinu (11,5%). Istovremeno, stopa službene nezaposlenosti ostala je visoka na 27% na kraju marta i uglavnom nepromijenjena u odnosu na 2025. godinu, odražavajući istovremeni pad radne snage (-15 hiljada u odnosu na prethodnu godinu), zaposlenosti (-5 hiljada) i nezaposlenosti (-10 hiljada), što ukazuje na demografske pritiske i smanjenje ponude radne snage, a ne isključivo na stvaranje radnih mjesta vođeno potražnjom. Dinamika plata ostala je snažna, **s prosječnim porastom bruto plata od +5,6% u odnosu na prethodnu godinu (2.574 KM), a neto plata od +5,5% u odnosu na prethodnu godinu (1.656 KM)**, podržanim snažnim rastom u ključnim sektorima kao što su javna uprava (+8,2%), umjetnost i rekreacija (+7,8%) i finansijske usluge (+6,3%), što ukazuje na to da su prilagođavanja javnog sektora i aktivnosti vođene uslugama ključni pokretači rasta prihoda. Sveukupno, dok solidan rast plata i pad nezaposlenosti prema anketnim podacima signaliziraju poboljšanje uvjeta na tržištu rada, smanjenje ponude radne snage i uporno visoka administrativna nezaposlenost ističu tekuće strukturne izazove.



Kretanje ukupnih kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Izvor CBBH, Raiffeisen Research

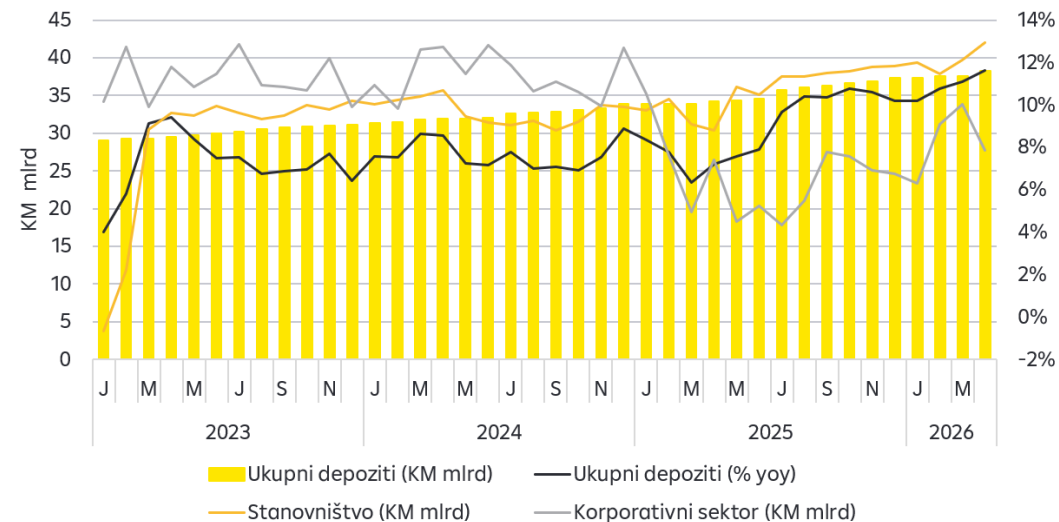
Dinamika kredita

- Bankarski sektor u BiH nastavlja poslovati u **snažnoj fazi dvocifrenog rasta**, pri čemu su **ukupni krediti dostigli 29,99 milijardi KM u aprilu 2026. godine (+12,1% godišnje)**, što potvrđuje jasno ubrzanje kreditne aktivnosti u historijskom kontekstu — **s rastom sa 10 milijardi KM u 2007. na 20 milijardi KM tokom 12 godina**, dok je nivo od 30 milijardi KM dostignut u svega 7 godina, što ukazuje na značajno brži rast bilansnih pozicija u novije vrijeme. **Rast i dalje dominantno pokreće sektor stanovništva**, koji iznosi 15,06 milijardi KM (udio 50,2%, +12,7% godišnje, +1,4% mjesečno), **dok se segment pravnih lica (12,78 milijardi KM, +9,3% godišnje, +1,1% mjesečno)** postepeno približava sličnim kretanjima, iako još uvijek blago zaostaje po stopama rasta. Manji segmenti bilježe snažan rast, dijelom vođen efektom niske baze, uključujući **javni sektor (1,76 milijardi KM, +26,8% godišnje, udio 5,9%)** i **finansijske institucije (0,36 milijardi KM, +29,2% godišnje)**, što ukupno ukazuje na široko zasnovanu kreditnu ekspanziju kroz sve segmente, pri čemu dominacija stanovništva ostaje ključna strukturna odlika kreditnog portfelja.

Dinamika depozita

- Depoziti u bankarskom sektoru BiH **blisko su odražavali snažnu dinamiku kreditiranja**, ali s još značajnijim rastom s obzirom na višu bazu, **dostigavši 38,20 milijardi KM u aprilu 2026. (+11,6% u odnosu na prethodnu godinu, +1,7% u odnosu na prethodni mjesec)**, što ukazuje na održivi priliv likvidnosti u cijelom sistemu. **Segment stanovništva ostaje ključni pokretač**, s depozitima od 20,55 milijardi KM (**+12,9% u odnosu na prethodnu godinu, +1,4% u odnosu na prethodni mjesec**), čime je ojačana njegova dominantna uloga na obje strane bilansa stanja, dok **depoziti pravnih lica (10,5 milijardi KM, +7,9% u odnosu na prethodnu godinu, +0,5% u odnosu na prethodni mjesec)** pokazuju umjereniji, ali i dalje pozitivan rast. Za razliku od strukture kredita, **javni sektor (4,89 milijardi KM, +14,8% u odnosu na prethodnu godinu)** i **finansijske institucije (1,25 milijardi KM, +12,1% u odnosu na prethodnu godinu)** drže relativno veće udjele depozita i nastavljaju bilježiti solidan rast, podržavajući ukupnu stabilnost finansiranja.

Kretanje ukupnih depozita po ključnim segmentima (% yoy)

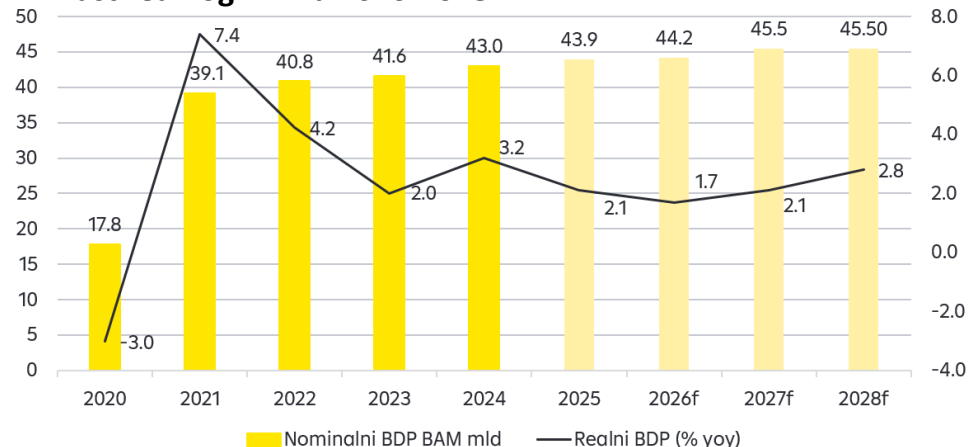




Ekonomski i finansijski izgledi

Inflacija i bankarski sektor ubrzavaju

Rast realnog BDP-a 2020-2028f



Izvor: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Izgledi BDP-a:

- Predviđa se umjeren, ali otporan rast ekonomske aktivnosti u BiH, s **dinamikom realnog BDP-a procijenjenom na 1,7% u 2026. godini, prije postepenog oporavka na 2,1% u 2027. godini**. Usporavanje u 2026. godini odražava slabiju vanjsku potražnju (**globalno usporavanje privrede zbog naglog rasta cijena nafte**) i **kontinuirani pad industrijske aktivnosti**, dok domaći pokretači (potrošnja i usluge) pružaju djelomičnu podršku. Sveukupno, profil rasta sugerise kratkoročno slabljenje, a ne strukturno pogoršanje, uz očekivani oporavak kako se vanjski uslovi budu stabilizirali.

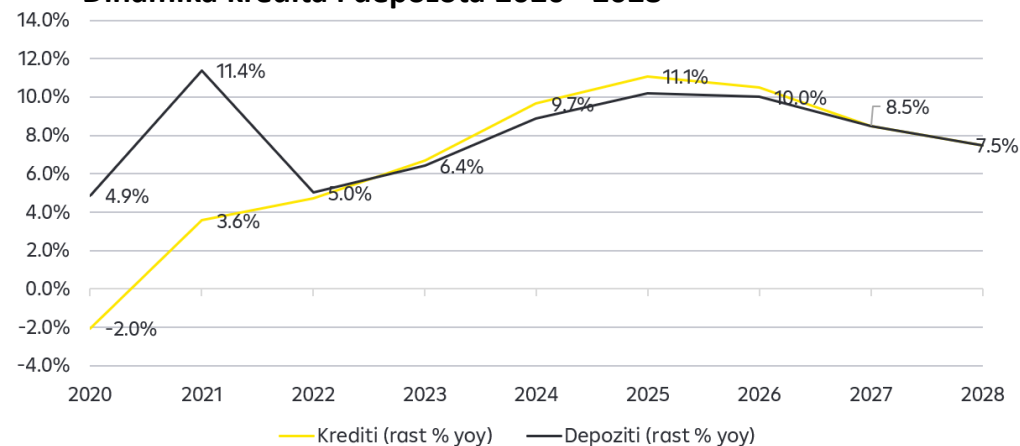
Inflacijski izgledi:

- Inflacioni pritisci ostaju povišeni i iznad prethodnih očekivanja, sa prosječnom inflacijom od 4,7% godišnje u 2026. godini i najnovijim podacima koji ukazuju na 6,8% godišnje u aprilu, što je uzrokovano volatilnošću cijena transporta i usluga. U tom kontekstu, **predviđa se da će inflacija dodatno ubrzati na 5,2% godišnje u 2026. godini**, odražavajući efekte naglog skoka cijena nafte u prvom dijelu godine, prije nego uspori na 3,5% na godišnjem nivou u 2027. Uprkos konačnom ublažavanju, očekuje se da će inflacija ostati iznad historijskih prosjeka u srednjem roku, nastavljajući predstavljati rizik za rast realnog dohotka i dinamiku potrošnje.

Izgledi bankarskog sektora:

- Najnoviji razvoj događaja u domaćem bankarskom sektoru ukazuje na znatno jače od očekivanih performansi bankarskog sektora, vođene snažnim dvocifrenim rastom kredita i otpornim prilivom depozita tokom prva četiri mjeseca 2026. godine, što je efektivno osporilo ranije pretpostavke o skorom usporavanju. Kontinuirana ekspanzija i na strani kreditiranja i na strani finansiranja, podržana solidnom aktivnošću domaćinstava i doprinosima širokog spektra segmenata, ukazuje na to da sektor ostaje **čvrsto u fazi rasta sa netaknutim zamahom**. Kao rezultat toga, početni scenario umjerenosti je odgođen, što je dovelo **do revizije očekivanja za cijelu 2026. godinu, pri čemu se rast kredita sada predviđa na 10,5% godišnje, a rast depozita na 10,0% godišnje, što odražava jače efekte prenosa i nastavak dinamike potražnje, iako se očekuje postepena normalizacija tek prema kasnijem dijelu godine kako se bazni efekti budu jačali, a makro uslovi stabilizovali**.

Dinamika kredita i depozita 2020 - 2028





2026	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	6M	10.03.2026	09.09.2026	80,000,000	49,503,599	2.00%		1.90%	2.29%	60,310,000	0.75
	Trezorski zapisi	6M	24.03.2026	23.09.2026	30,000,000	29,659,868	2.30%		1.94%	2.34%	34,200,000	1.14
	Obveznice	3Y	31.03.2026	01.04.2029	40,000,000	29,965,661	3.19%	3.15%	2.2%	4.0%	33,381,000	0.83
Q2	Trezorski zapisi	12M	07.04.2026	07.04.2027	40,000,000	19,474,931	2.70%		2.40%	3.08%	23,000,000	0.58
	Obveznice	3Y	28.04.2026	29.04.2029	50,000,000	34,957,640	3.99%	3.95%	3.3%	4.4%	36,762,000	0.74
	Obveznice	10Y	12.05.2026	13.05.2036	30,000,000	29,918,706	5.29%	5.25%	4.39%	5.60%	57,415,000	1.91
	Euro obveznice	5Y	28.05.2026	04.06.2031	1,564,664,000	1,564,664,000	5.25%	5.00%			4,889,575,000	3.13
2026	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	Trezorski zapisi	6M	03.02.2026	03.08.2026	20,000,000	26,527,500	3.61%		2.05%	3.90%	36,358,317	1.82
	Trezorski zapisi	3M	23.02.2026	22.05.2026	60,000,000	75,049,661	3.52%		2.11%	3.52%	75,068,281	1.25
	Euro obveznice	5Y	26.03.2026	02.04.2031	977,915,000	977,915,000	6.25%	6.25%				2.00
Q2	Obveznice	10Y	05.05.2026	07.05.2036	20,000,000	30,000,000	5.80%	5.80%	5.70%	5.80%	32,670,650	1.63
	Euro obveznice	7Y	06.05.2026	08.05.2033	488,957,500	488,957,500	6.38%	6.38%				n.a.
	Bonds	5Y	26.05.2026	28.05.2031	50,000,000	58,429,000	5.60%	5.60%	5.36%	5.60%	58,451,589	1.17
	T-bills	3M	01.06.2026	01.09.2026	20,000,000	30,905,235	3.70%		2.02%	3.70%	50,724,749	2.54
	Bonds	5Y	09.06.2026	11.06.2031	50,000,000	50,925,000	5.60%	5.60%	5.36%	6.08%	51,129,153	1.02
	Bonds	5Y	17-18.06.2026	19.06.2031	50,000,000	42,962,794		5.50%	5.26%	5.97%	43,178,280	0.86
	T-bills	12M	22.06.2026	22.06.2027	50,000,000							

Izvor: SASE, BLSE

Federacija BiH:

- Dana 28. maja 2026. godine, Federacija BiH uspješno je plasirala petogodišnje obveznice u vrijednosti od **800 miliona eura s prinosom od 5,25% (kupon 5%), uz snažnu ponudu (2,5 milijarde eura, 3x koeficijent pokrića).**
- Ova transakcija predstavlja drugu javnu ponudu dionica Federacije BiH, nakon inauguralne petogodišnje obveznice u vrijednosti od 350 miliona eura izdate u julu 2025. godine, i prvu referentnu obveznicu ove veličine.
- Ovo ukazuje na **kontinuirano interesovanje investitora za rizičnije suverene obveznice sa višim prinosima, uz cjenovni nivo FBiH blizak investicijskom rejtingu.**

Republika Srpska:

- Junske aukcije na BLSE pokazuju **mješovitu dinamiku potražnje**, sa snažnijim interesom za kratkoročne instrumente.
- Aukcija **trogodišnjih trezorskih zapisa** (1. juna) zabilježila je snažnu potražnju (**pokrivenost 2,54x**) i prinos od **3,7%**.
- Aukcija **petogodišnjih obveznica** (9. juna) zabilježila je marginalnu pokrivenost (**1,02x**) **uz prinos od 5,6%**, što ukazuje na oprezniju potražnju za dugoročnijim instrumentima.

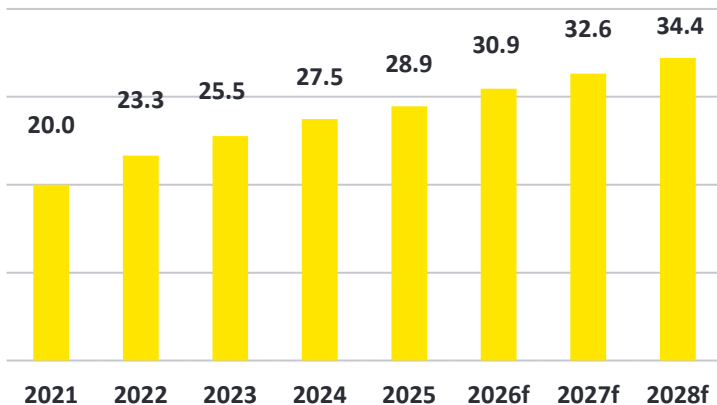


	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f
Nominalni BDP (EUR milijardi)	20.0	23.3	25.5	27.5	28.9	30.9	32.6	34.4
Realni BDP (% yoy)	7.4	4.2	2.0	3.2	2.1	1.7	2.1	2.8
Nominalni BDP per capita (KM)	6,168	7,277	8,014	8,685	9,252	10	11	11
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	4.2	4.2	3.5	4.4	2.3	1.9	2.3	2.3
Potrošnja države (% godišnje)	2.9	1.3	2.1	2.8	2.8	2.9	2.3	2.5
Bruto investicije (% godišnje)	21.7	3.7	3.0	8.7	6.7	5.5	6.8	8.0
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	25.4	11.8	-1.2	-1.6	2.6	2.3	4.5	6.5
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	20.6	6.2	-1.3	4.7	5.2	4.7	6.5	7.5
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	9.8	1.8	-3.8	-4.2	-1.7	-1.0	-0.8	-0.5
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	18.1	13.5	14.1	6.4	2.3	3.5	4.0	4.5
Inflacija (% godišnje)	2.0	14.0	6.1	1.7	4.0	5.2	3.5	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	17.4	15.4	13.2	12.6	12.2	11.5	11.0	10.3
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	-0.3	-0.4	-1.2	-1.8	-1.9	-2.4	-2.3	-2.2
Javni dug (% of BDP-a)	32.8	28.5	25.9	25.6	24.0	24.2	23.5	22.5
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-18.7	-23.0	-22.2	-23.4	-22.8	-24.0	-25.1	-25.5
Tekući račun (% od BDP)	-1.5	-4.4	-2.1	-3.5	-3.3	-3.5	-3.4	-3.1
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.8	3.4	3.7	3.0	2.8	2.7	2.9	3.0
Devizne rezerve (EUR milijardi)	8.4	8.2	8.3	9.0	9.3	9.6	9.9	10.2
Bruto inostrani dug (% od BDP)	60.5	53.6	50.1	48.0	46.3	45.3	43.9	42.2
EUR/KM (prosjeak)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/KM (prosjeak)	1.65	1.86	1.81	1.81	1.67	1.63	1.60	1.60

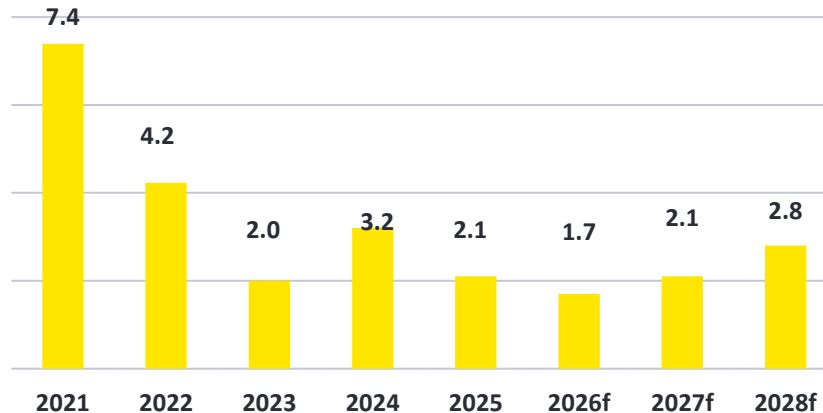
Izvor: Centralna Banka BiH, Agencija za Statistiku BiH, Raiffeisen Research



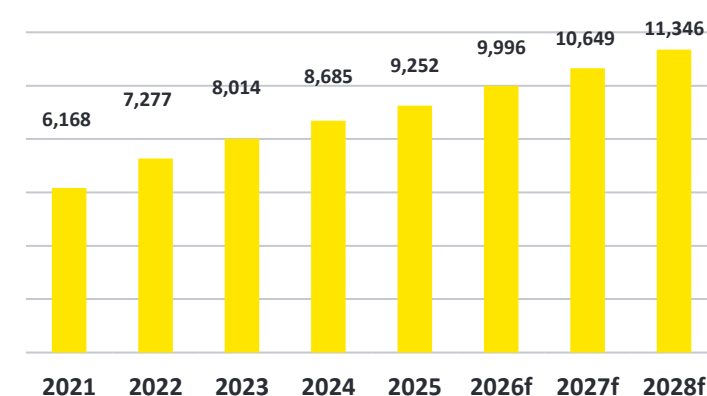
Nominalni BDP (EUR milijardi)



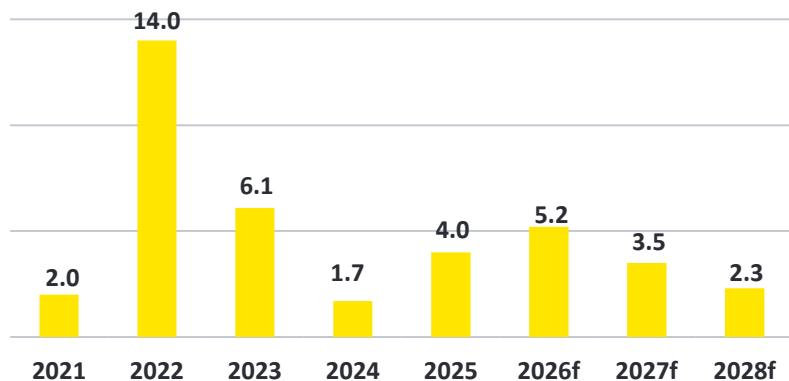
Realni BDP (% yoy)



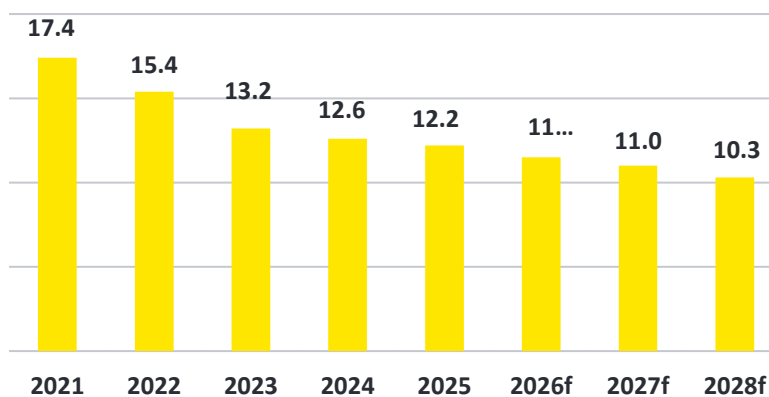
BDP po glavi stanovnika (EUR)



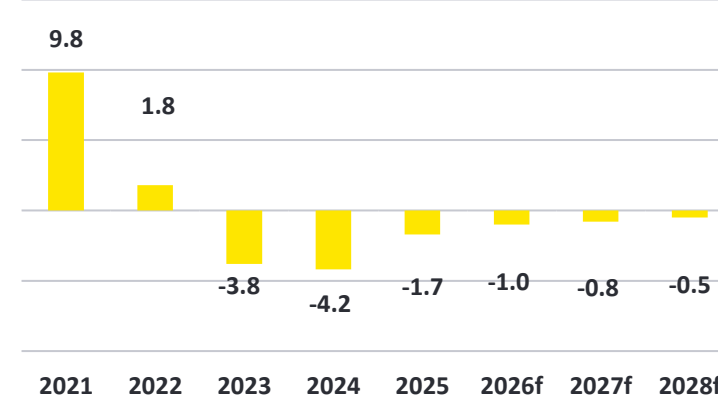
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)

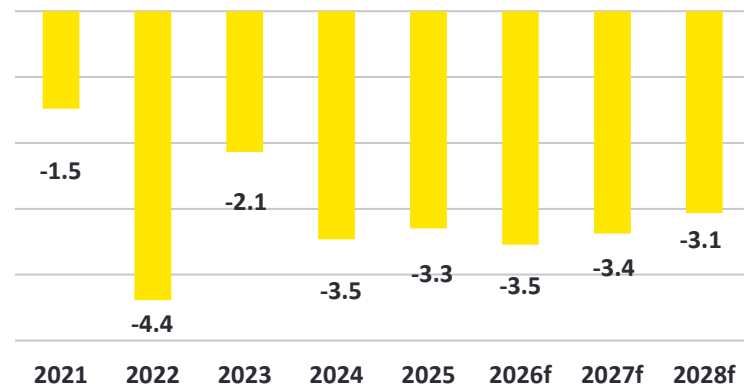


Industrijska proizvodnja (% yoy)

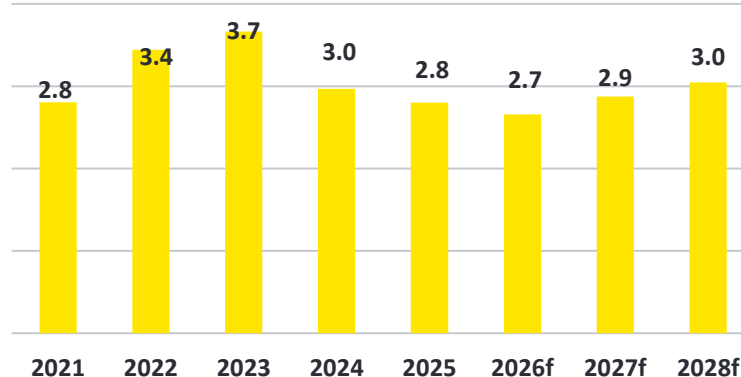




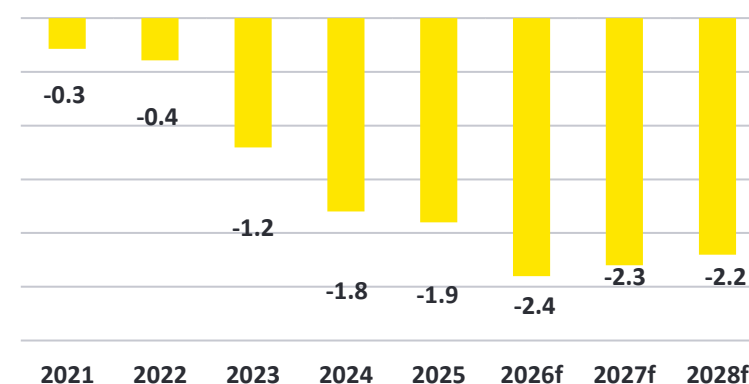
Bilans tekućeg računa (% od BDP)



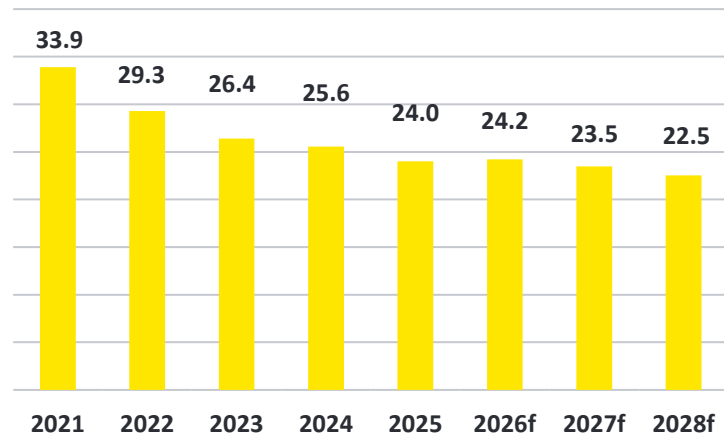
Neto priliv SDI (% od BDP)



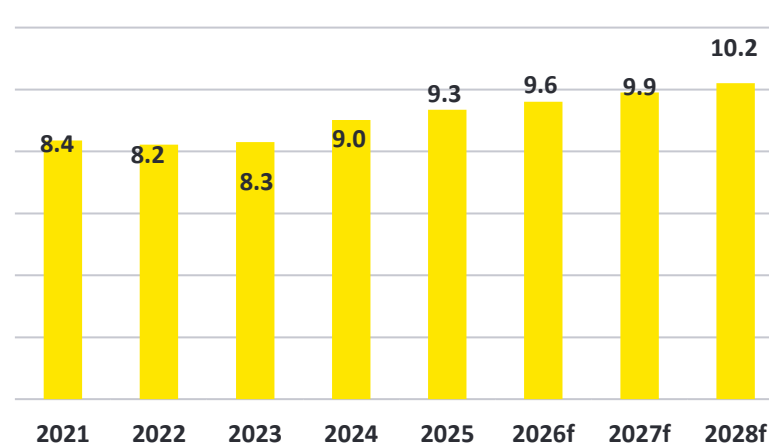
Budžetski balans (% od BDP)



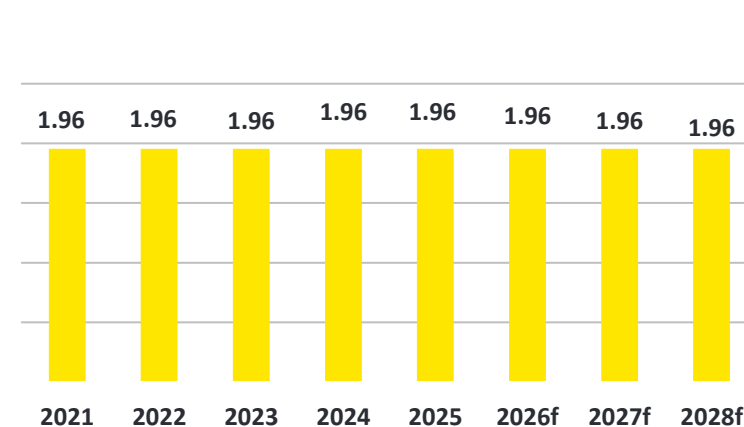
Javni dug (% od BDP)



Devizne rezerve (EUR milijardi)



EUR/KM (average)





**Raiffeisen
Bank**

Istraživanje, ESG i strukturirano finansiranje

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

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

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

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

e-mail: researchandstrategy@raiffeisengroup.ba

Izdavač:



Raiffeisen BANK dd 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, ESG upravljanja i Strukturiranog finansiranja | Glavni ekonomski analitičar



Datum presjeka za podatke: 15. juni 2026.

Publikacija završena: 16 juni 2026.

Publikacija izdata: 16 juni 2026.



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research

Awards are given to the most accurate forecasters of
key macroeconomic indicators in 100 countries.



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, ESG i
Strukturirano finansiranje**