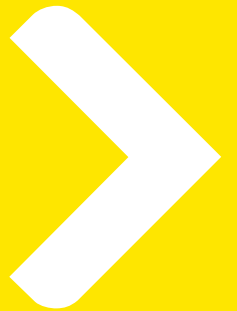




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen BANK dd BiH

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje
Novembar, 2025



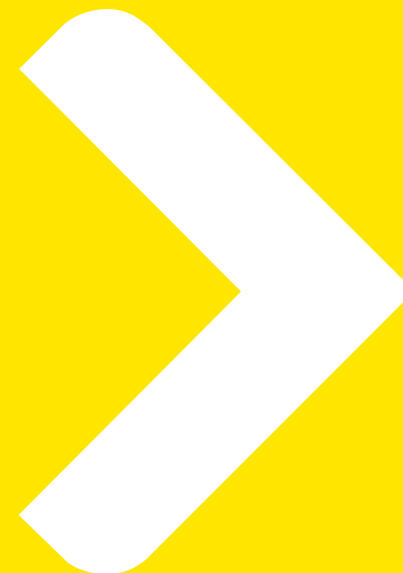
Globalna ekonomija

- **Ekonomija SAD-a – ISM proizvodnog sektora je na nivou 49,1 boda u septembru 2025. godine**, što ukazuje na osmi uzastopni mjesec kontrakcije. Nasuprot tome, **neproizvodni (uslužni) sektor** dostigao je nivo od 50 bodova, što ukazuje na **najsnažniju ekspanziju** u sektoru usluga od februara 2025. godine.
- **Inflacija u SAD-u** - Godišnja stopa **inflacije porasla je na 3% u septembru 2025. godine**, sa 2,9% u augustu i to je najviši zabilježeni nivo inflacije još od januara 2025. godine. U međuvremenu, **godišnja bazna inflacija usporila je na 3%** sa 3,1%, uz očekivanja tržišta da se i zadrži na tom nivou.
- **Monetarna politika Fed-a** - Na pretposljednem sastanku u godini, **Fed je smanjio kamatne stope za 25 baznih bodova**, čime su ključne kamatne stope sada u rasponu od 3,75% do 4%.
- **Ekonomija Eurozone** - Ekonomija eurozone ostvarila je rast od 1,3% yoy u Q3 2025. godine, što je blago usporavanje u odnosu na 1,5% yoy u Q2, ali i dalje rezultat iznad očekivanja. Na kvartalnom nivou, dinamika BDP-a u Q3 pokazala je blagi rast u odnosu na očekivanja jer je konsenzus (uključujući i naš) predviđao rast od samo 0,1% kvartalno, dok **preliminarni rezultati govore da je zabilježen rast od 0,2%** u odnosu na prethodni kvartal.
- **Inflacija u Eurozoni** – prema oktobarskoj procjeni, **inflacija u eurozoni iznosila je 2,1% godišnje**, dok je **bazna inflacija bila na nivou 2,4%**, što je u skladu s očekivanjima. U tom smislu, bazna inflacija ostala je stabilna, pri čemu je inflacija roba smanjena na 0,6% godišnje, dok je inflacija u okviru usluga ubrzala sa 3,2% na 3,4% godišnje.
- **Monetarna politika ECB-a** - ECB je još jednom odlučio (isto kao i u septembru i julu 2025.godine) da **zadrži svoje ključne kamatne stope nepromijenjenima**: depozitna stopa 2% i glavna stopa refinansiranja ostala 2,15%.
- **Devizno tržište** - Nedavno **neočekivano jačanje dolara** koji je doveo do pada odnosa EUR/USD sa 1,16 na nešto ispod 1,15, vjerovatno će biti samo **privremeno**. Sa druge strane, kurs EUR/CHF se vratio prema 0,93 nakon smirivanja političkih tenzija između SAD-a i Kine.

BiH ekonomski izgledi

- **Politički pregled** – Nedavne **odluke Skupštine Republike Srpske** da poništi neustavne zakone i prihvati prijevremene predsjedničke izbore, uz promjene rukovodstva, signaliziraju **jasan korak ka poštivanju ustava i političkoj deeskalaciji**. Ove aktivnosti su podstakle SAD da ukinu sankcije ključnim zvaničnicima i kompanijama RS-a, dok su UN produžile misiju EUFOR Althea uz jednoglasnu podršku, uključujući i Rusiju. Odbijanje žalbe Milorada Dodika od strane Ustavnog suda BiH dodatno jača vladavinu prava, potvrđujući zakonitost prestanka njegovog mandata.
- **Ključni ekonomski indikatori** – Ekonomija BiH pokazuje mješovite signale u septembru 2025. godine pri čemu je **rast izvoza** ostao na visokih 8,3% yoy, ali rastući trgovinski deficit (9,63 milijarde KM) i dalje naglašava strukturne neravnoteže. Uz navedeno **industrijska proizvodnja** bilježi pad od 1,9% yoy, što odražava probleme prerađivačke industrije i proizvodnje energije. Sa druge strane, segment **maloprodaje** bilježi godišnji rast od 3,7% i kumulativni rezultat od 0,5% za jan-sept 2025. godine, što signalizira otpornost domaće potrošnje. Sveukupno, **vanjska trgovina i maloprodajna aktivnost** podržavaju stabilnost, ali **slabosti industrijske proizvodnje i trgovinski deficit** ostaju ključni izazovi za održivi rast.
- **Cijene i tržište rada** – Domaća ekonomija suočava se s dvostrukim izazovom u vidu **uporne inflacije i pogoršanja trendova tržišta rada**. Inflacija je ostala povišena u septembru 2025. na nivou 4,2% godišnje, što je četvrti mjesec zaredom da je inflacija viša od 4%,. Ovaj trend je potaknuta naglim porastom cijena hrane (7,8% yoy), ugostiteljstva (8% yoy) i zdravstvenih usluga (5,9% yoy). Istovremeno, **službena stopa nezaposlenosti porasla je na 27,6%**, što je jedan od najviših nivoa u posljednjih nekoliko godina, s izraženim gubitkom radnih mjesta u segmentima obrazovanja (-8,3 hiljade) i prerađivačke industrije (-4,4 hiljade). **Rast plata ostaje snažan, > 12%** u odnosu na prethodnu godinu.
- **Bankarski sektor** – bilježi povratak na staze rasta u septembru 2025. godine, s kreditima koji su porasli za 1,3% mjesečno na 27,8 milijardi KM, vođeni segmentima poslovanja s pravnim licima i stanovništvom. Godišnji rast ostaje snažan na 10,2%, predvođen kreditima stanovništva (11,2%) i pravnih lica (8,8% yoy). Depoziti su također porasli na 36,2 milijarde KM, podržani prilivom domaćinstava i pravnih lica, uprkos padu javnog sektora. Godišnji rast depozita iznosio je 10,3%, što potvrđuje snažnu likvidnost i povjerenje u finansijski sistem.
- **Izgledi** - Izgledi za rast ostaju skromni, s **očekivanim rastom realnog BDP-a u 2025. godini od 2% yoy** zbog slabijih rezultata u prvoj polovini godine, iako se očekuje **blagi oporavak kasnije tokom godine**. **Inflacija ostaje povišena na 3,9% godišnje**, što odražava porast cijena komunalnih usluga, s postepenim ublažavanjem predviđenim do 2027. godine. Bankarski sektor ostaje snažan, s prognozama rasta kredita i depozita od 9,8% odnosno 8,0% u 2025. godini.

Globalni ekonomski izgledi





SAD: Ekonomski pregled

Fed traži signale uslijed nedostatka podataka

Ekonomija SAD-a:

- Indikator **ISM proizvodnog sektora iznosio je 49,1 poena u septembru 2025.godine**, što ukazuje na **osmi uzastopni mjesec kontrakcije u ovom sektoru**. Proizvodnja je usporila, praćena daljnjim smanjenjem novih narudžbi, zaliha i zaostataka u narudžbama. Zaposlenost također nastavlja padati, jer su kompanije i dalje fokusirane na upravljanje brojem zaposlenih, a ne na novo zapošljavanje. S druge strane, **neproizvodni sektor je u septembru zabilježio nivo od 50 poena, što ukazuje na najsnažniju ekspanziju u sektoru usluga od februara**. Poslovna aktivnost i nove narudžbe su se oporavile, ali kontinuirani gubitak radnih mjesta ipak signalizira slabo povjerenje u ekonomiju.
- Prema posljednjim dostupnim podacima tržišta rada prije zatvaranja vlade SAD-a, **stopa nezaposlenosti u SAD-u porasla je na 4,3% u augustu 2025. godine sa 4,2% u julu**, što je u skladu s tržišnim očekivanjima dosegnuvši najviši nivo od oktobra 2021. godine. Broj nezaposlenih porastao je za 148.000 na 7,38 miliona, dok je radna snaga uvećana za 436.000 na 170,8 miliona, čime se povećala stopa učešća u ukupnom radno sposobnom stanovništvu za 0,1 procentni poen na 62,3%, oporavljajući se od najnižeg nivoa u posljednje dvije godine.

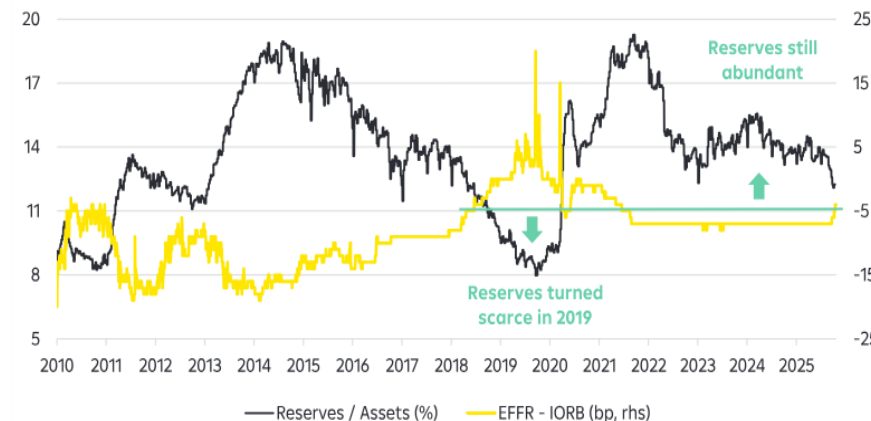
Inflacija u SAD-u:

- Godišnja stopa inflacije porasla je na 3% u septembru 2025. godine, sa 2,9% u augustu** - što je najviša stopa od januara. Cijene energije porasle su za 2,8% u odnosu na prethodnu godinu, najviše od maja 2024. godine, a nakon rasta od 0,2% u augustu, predvođene cijenama naftnih derivata, dok je rast cijena prirodnog plina bio nešto slabiji. S druge strane, usporavanje je zabilježeno u segmentu hrane, polovnih automobila i kamiona te transportnih usluga. Inflacija u dijelu troškova stanovanja je ostala nepromijenjena ovog mjeseca. Istovremeno, **godišnja bazna inflacija usporila je na 3% sa 3,1%**, a tržišta očekuju da će ostati na tom nivou. U poređenju s prethodnim mjesecom, CPI je porastao za 0,3%, što je ispod nivoa od 0,4% iz augusta 2025. godine. Indeks za naftne derivate porastao je za 4,1% i bio je najveći faktor u mjesečnom povećanju svih artikala.

Monetarna politika Fed-a:

- Na pretposljednem sastanku u godini, **Komitet federalnih rezervi je smanjio kamatne stope za 25 baznih poena, čime je kamatna stopa Federalnih fondova sada u rasponu od 3,75% do 4%**. Istovremeno, najavljena je mogućnost još jednog smanjenja nivoa ključnih kamatnih stopa na sastanku 1. decembra 2025. godine.
- Međutim, izgledi za sljedeći sastanak ECB-a u decembru nisu najjasniji. Gosp. Powell (predsjedavajući Fed-a) je više puta naglasio da smanjenje kamatnih stopa **nije siguran ishod**, navodeći različite stavove i procjene rizika unutar odbora u vezi s daljnjim koracima.
- U konačnici, **ta odluka će zavisiti od podataka, koji nisu objavljeni posljednjih nekoliko sedmica**. Posebno su informacije o podacima tržišta rada ograničene. Ako se uoči jasna stabilizacija i rast BDP-a pozitivno iznenadi, Fed bi mogao usvojiti pristup čekanja i posmatranja.

Kraj kvantitativnog stezanja Fed-a



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Pregled ključnih kamatnih stopa:

		current	Dec-25	Jun-26
US	Key Rate	4.00	4.00	3.50
	MM Rate	3.84	3.95	3.25
	ST Yield	3.58	3.50	3.20
	LT Yield	4.13	4.15	4.30
	Swap Rate	3.61	3.35	3.20



Ekonomija Eurozone

- **Ekonomija eurozone bilježi rast od 1,3% yoy u trećem kvartalu 2025. godine**, što s jedne strane predstavlja usporavanje u odnosu na 1,5% u drugom kvartalu, ali i rast iznad očekivanja. **Španija je predvodila ključne ekonomije, s rastom od 2,8% godišnje, a slijede je Holandija sa 1,6% i Francuska sa 0,9% godišnje. Italija i Njemačka su ostale stabilne sa rastom od 0,4% odnosno 0,3% yoy.**
- **Na kvartalnom nivou**, preliminarni podaci BDP-a eurozone u trećem kvartalu pokazuju blago pozitivno iznenađenje. Dok su konsenzus (a i mi) očekivali rast od samo 0,1% u odnosu na prethodni kvartal, podaci govore da je **ostvaren rast od 0,2%**. Međutim, razlog za ovaj razvoj događaja nije bio raširen pozitivan rast, već iznenađujući rast francuskog BDP-a, koji je iznosio 0,5%, što je znatno iznad očekivanja od 0,2%.
- Podaci za ostale zemlje eurozone bili su manje iznenađujući. Njemačka i Italija su stagnirale u prošlom kvartalu, dok je Austrija zabilježila blaži rast od 0,1% u odnosu na prethodni kvartal. Međutim, u Španiji ekonomski zamah ostaje relativno snažan, sa preliminarnim podacima od 0,6%. Sveukupno, eurozona stoga ostaje na umjerenom putu rasta.

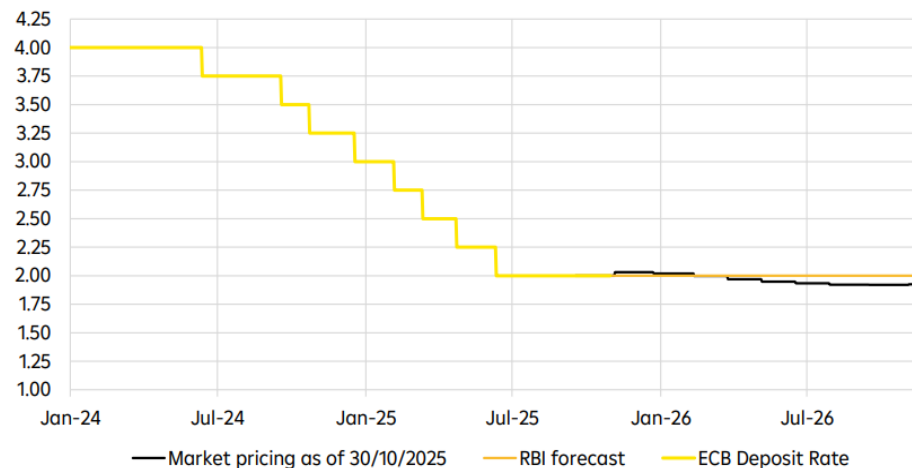
Inflacija u Eurozoni

- **Oktobarska procjena inflacije u eurozoni iznosila je 2,1% na godišnjem nivou, dok je bazna inflacija iznosila 2,4%, što je u skladu s očekivanjima.** Blagi pad ukupnog indeksa u odnosu na septembarskih 2,2% uglavnom je posljedica većeg pada cijena energije (-1,0% na godišnjem nivou u odnosu na -0,4% u septembru).
- **Bazna inflacija je ostala stabilna**, pri čemu je inflacija roba ublažena na 0,6% u odnosu na prethodnu godinu, dok su cijene usluga porasle sa 3,2% na 3,4% godišnje. Ipak, ne očekujemo dalje ubrzanje cijena usluga u narednim mjesecima.

Monetarna politika ECB-a

- **ECB je ponovo odlučila (kao i u septembru i julu) da zadrži ključne kamatne stope nepromijenjenima.** Tako depozitna stopa i glavna refinansirajuća stopa ostaju na nivou 2% odnosno 2,15%, respektivno. Na konferenciji za novinare, predsjednica ECB-a Lagarde nastojala je izbjeći komentarisati buduće planove ECB-a. Izjavila je da ECB ostaje dobro pozicionirana sa stanovišta monetarne politike. Međutim, suzdržala se od komentara o tome da li je potencijalno buduće smanjenje kamatnih stopa izvjesno u narednom periodu.

Konsenzus o budućim potezima ECB



Izvor: Market pricing reflects forwards on €STR OIS curve
 Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research
 30/10/2025

Pregled ključnih kamatnih stopa

		current	Dec-25	Jun-26
EA	Key Rate	2.00	2.00	2.00
	MM Rate	2.01	2.05	2.05
	ST Yield	1.99	2.00	2.05
	LT Yield	2.66	2.65	2.85
	Swap Rate	2.35	2.35	2.35

Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research
 07/11/2025



Prognoze kretanja ECB kamatnih stopa i prinosa

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
Ključna stopa (% eop)	2.65	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15
Depozitna stopa (% eop)	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
O/N međubankarska stopa (% eop)	2.42	1.92	1.92	1.93	1.93	1.95	1.95	1.95	1.97	1.97	1.97	1.97
Euribor 1 mjesečni	2.36	1.93	1.93	1.95	1.95	1.95	1.95	2.00	1.95	1.95	1.95	1.95
Euribor 3 mjesečni	2.34	1.94	2.03	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05
Euribor 6 mjesečni	2.34	2.05	2.10	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.20
Euribor 12 mjesečni	2.31	2.07	2.19	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.30	2.30	2.30
EUR Swap stopa 2 godišnja	2.19	2.00	2.16	2.20	2.15	2.20	2.25	2.25	2.30	2.30	2.30	2.30
EUR Swap stopa 5 godišnja	2.41	2.26	2.38	2.35	2.35	2.35	2.40	2.45	2.50	2.50	2.45	2.45
EUR Swap stopa 10 godišnja	2.65	2.59	2.68	2.65	2.70	2.75	2.85	2.85	2.85	2.85	2.80	2.80

Izvor: RBI/Raiffeisen Research
07/11/2025



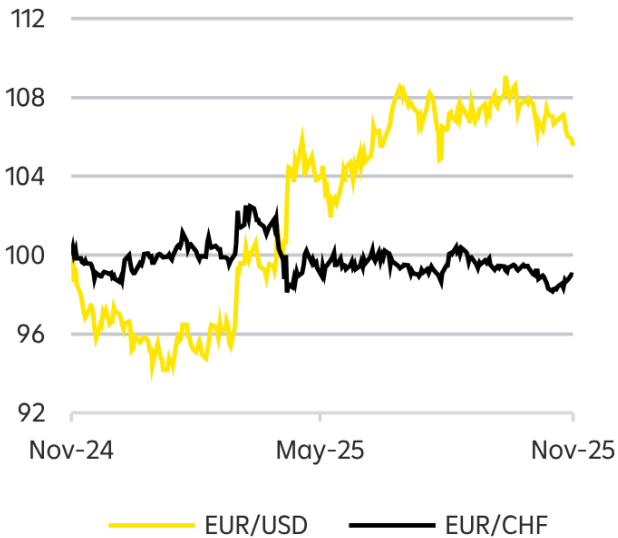
EUR/USD - Neobično snažno jačanje dolara vjerovatno će trajati samo privremeno

- Američki dolar je pokazao neuobičajenu snagu u posljednjih nekoliko dana, pri čemu je **EUR/USD pao sa nivoa iznad 1,16 na nešto ispod 1,15**. Dok je smanjenje kamatnih stopa tokom posljednjeg sastanka Fed-a postignuto širokim konsenzusom (iako ne i jednoglasnim), **izgledi za decembar su mnogo manje jasni, što je dodatno pogoršano tekućim zastojem u radu vlade SAD-a**. Finansijska tržišta su brzo reagovala izvršivši pritisak na pad EUR/USD.
- Nedavno pojavljeni skepticizam prema rizičnoj imovini, s obzirom na vrlo visoke vrijednosti dionica na berzi, vjerovatno je pružio još jedan (blagi) vjetar u leđa dolaru**. Pored spomenutih faktora, zastoj u radu vlade SAD-a je osigurao da barem ne postoji akutni pritisak na pad vrijednosti dolara, jer značajni impulsi u obliku objavljivanja podataka od strane vladinih institucija i dalje nedostaju. Posljedično, tržišta se trenutno fokusiraju na podatke privatnih dobavljača, kao što je ADP nacionalni zavod za zapošljavanje u privatnom sektoru. Ovi podaci pokazali su nešto bolje rezultate od očekivanog razvoj za oktobar (+42.000 zaposlenih; konsenzus: +28.000), što nije dovelo do značajnije reakcije tržišta.
- Gledajući unaprijed, **odnos EUR/USD je determinisan na način da svaki znak slabijeg tržišta rada u SAD-u bi mogao dovesti do primjetno slabijeg dolara**.

EUR/CHF – Globalna politička buka je završena (za sada)

- Kao što se i očekivalo, kurs **EUR/CHF se vratio prema 0,93 nakon smirivanja političkih tenzija između SAD-a i Kine**. Osim toga, **inflacija je ostala niska na 0,1% u odnosu na prethodnu godinu u oktobru**, tako da je i dalje unutar ciljanog raspona SNB-a, pri čemu centralna banka očekuje nisku, ali pozitivnu inflaciju u narednim kvartalima.
- Pozitivan signal stigao je iz eurozone čija ekonomija je premašila očekivanja s rastom od 1,3% u odnosu na prethodnu godinu u trećem kvartalu. Nasuprot tome, **rast ekonomije Švicarske vjerovatno će biti opterećen američkim tarifama, koje trenutno iznose 39%, sa mogućnošću korekcije jer se vode pregovori. Za cijelu 2025. godinu, SNB i dalje predviđa rast BDP-a između 1% i 1,5% godišnje**. Zbog tarifa i povećane neizvjesnosti, SNB predviđa rast od nešto manje od 1% sljedeće godine. Shodno tome, ne očekujemo da će SNB uvesti negativne kamatne stope, što bi se razmatralo samo u ekstremnim okolnostima.
- U nedostatku značajnih impulsa, **zadržavamo našu prognozu da će se kurs EUR/CHF biti na nivou oko 0,93 do kraja godine**. S pozitivnijim dešavanjima iz ekonomije eurozone, očekujemo oprezno jačanje eura sljedeće godine.

Grafikon referentnih valuta



FX odnosi i projekcije

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/USD	1.147	1.17	1.15 - 1.19	balanced

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/CHF	0.930	0.93	0.92 - 0.94	stronger CHF

Short-Term (ST) Forecast and Forecast Range refer to Q4'25; Balance of Risks to the Forecast.

Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research; 05/11/2025



BiH Ekonomski izgledi



Politički razvoj

RS povukla sporne zakone, sankcije ukinute

Ukidanje neustavnih zakona od strane Skupštine RS i uklanjanje zvaničnika RS sa liste sankcija SAD-a

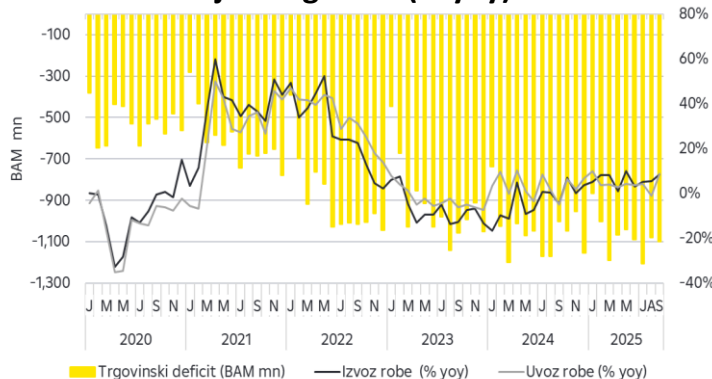
- **Narodna skupština Republike Srpske** je 18. oktobra 2025. godine **formalno povukla niz zakona i zaključaka koje su prethodno državne pravosudne institucije proglasile neustavnim**. To uključuje zakonodavstvo kojim se osporavao autoritet Ustavnog suda BiH i drugih ključnih institucija. U daljnjoj institucionalnoj promjeni, Skupština je poništila zaključke usvojene u decembru 2024. godine koji su potkopavali legitimnost pravosudnih tijela na državnom nivou. Ove odluke označavaju povlačenje od konfrontacijskih pravnih stavova i signaliziraju obnovljenu posvećenost ustavnim normama. **Imenovanje Ane Trišić-Babić za vršiteljicu dužnosti predsjednice entiteta RS, koja će zamijeniti Milorada Dodika**, naglašava pozitivnu tranziciju. **Prijevremani predsjednički izbori u RS-u zakazani su za 23. novembar 2025. godine.**
- Kao odgovor na ova dešavanja, 29. oktobra 2025. godine, Ured za kontrolu strane imovine (**OFAC**) pri Ministarstvu finansija SAD-a **uklonio je Milorada Dodika, Željku Cvijanović i 28 drugih visokih zvaničnika RS-a sa liste sankcionisanih osoba**. Pored toga, **dvadeset kompanija blisko povezanih sa gosp. Dodikom je skinuto sa liste**. Iako nije dato formalno obrazloženje, odluka je uslijedila nakon niza mjera deeskalacije koje je pokrenulo rukovodstvo RS-a, a koje su već spomenute, uključujući priznavanje konačne presude protiv gosp. Dodika koju je donio Državni sud, imenovanje gđe Trišić-Babić za vršiteljicu dužnosti predsjednice RS-a, prihvatanje prijevremenih izbora u RS-u, podršku usvajanju Agende reformi EU u Parlamentu BiH i formalno povlačenje neustavnog zakonodavstva.

Produženje misije EUFOR Althea i odluka Ustavnog suda u slučaju Gosp. Dodika

- Osim toga, 31. oktobra 2025. godine, **Vijeće sigurnosti Ujedinjenih nacija jednoglasno je usvojilo rezoluciju kojom se produžava mandat misije EUFOR Althea u BiH za dodatnu godinu**. **Važno je da je Ruska Federacija podržala produženje, što označava odstupanje od njenog prethodnog protivljenja**. SAD su naglasile da su njihovo nedavno prilagođavanje politike, uključujući ukidanje sankcija, direktan odgovor na konstruktivne korake koje je poduzelo rukovodstvo RS-a. **Također je potvrđeno da su SAD posljednjih mjeseci diskretno radile na olakšavanju ovog procesa deeskalacije.**
- Konačno, 4. novembra 2025. godine, **Ustavni sud BiH odbacio je žalbu gosp. Milorada Dodika na osuđujuću presudu zbog odbijanja provođenja odluka visokog predstavnika**. Sud nije utvrdio kršenje njegovih prava na pravično suđenje i odbacio je povezane žalbe kao nedopustive. Potvrdio je da je Centralna izborna komisija zakonito ukinula Dodikov mandat nakon što je presuda postala pravosnažna i odbio njegov zahtjev za obustavu izvršenja presude. Dodikov pravni tim planira se žaliti Evropskom sudu za ljudska prava, ali ishod tog postupka je krajnje neizvjestan zbog stavova odbrane koji su vezani za ovlaštenja visokog predstavnika.

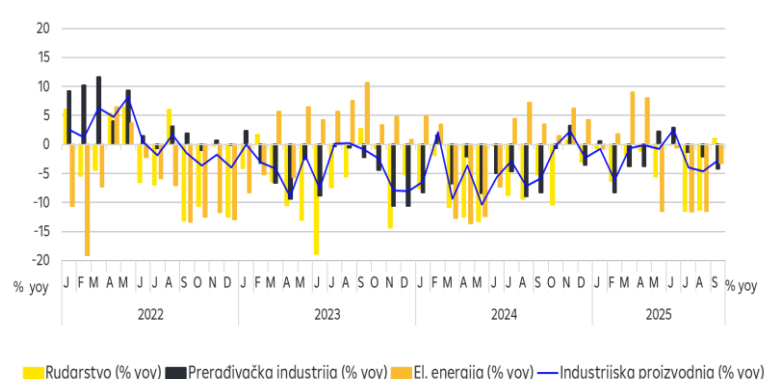


Dinamika vanjske trgovine (% yoy)

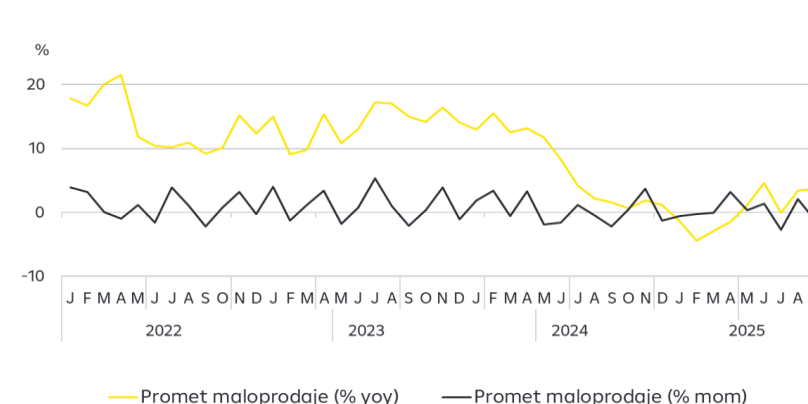


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Industrijska proizvodnja (% yoy)



Promet maloprodaje (%)



Vanjska trgovina:

- Izvoz iz BiH nastavio je pozitivnu putanju, sa rastom u septembru 2025. godine od 8,3% u odnosu na prethodnu godinu, doprinoseći kumulativnom rastu od 6% u periodu januar-septembar 2025. godine.** Ključni pokretači bili su **mineralni proizvodi (rast 22% yoy)**, **drvena industrija (13% yoy)** i **bazni metali (8% yoy)**. **Uvoz je također porastao za 8,9% yoy**, što je rijedak slučaj u 2025. godini da je rast uvoza nadmašio izvoznu dinamiku, a to potvrđuje **kumulativni rast uvoza koji je ostao umjeren na 4,5% yoy**. Dinamiku uvoza podržava niz industrija kao što su **Mašine (rast 22% yoy)**, **Transportna oprema (16% u odnosu na prethodnu godinu)** i **Hrana (16% u odnosu na prethodnu godinu)**. Uprkos oporavljenoj izvoznoj aktivnosti, BiH je zabilježila **kumulativni trgovinski deficit od 9,63 milijarde KM**, što je **povećanje od 2,2% u odnosu na isti period prošle godine**, što naglašava uporne strukturne neravnoteže u vanjskoj trgovini.

Industrijska proizvodnja:

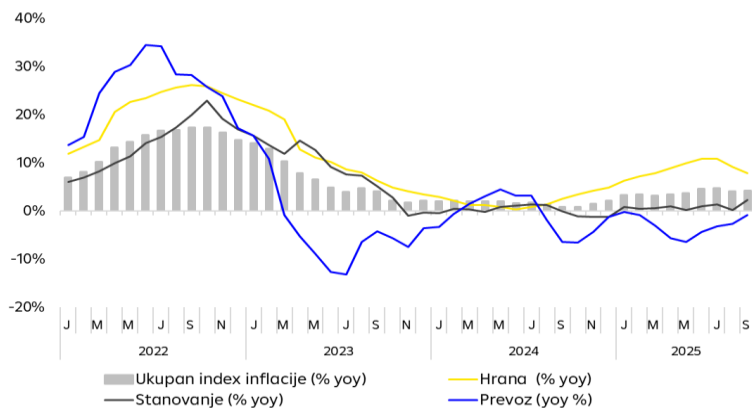
- BH industrijska proizvodnja i dalje je pod pritiskom, a **kumulativni podaci za period januar-septembar 2025. pokazuju godišnji pad od 1,9%**. Segment prerađivačke industrije, koji je okosnica industrijske proizvodnje, smanjen je za 1,7% u odnosu na prethodnu godinu, dok su rudarstvo i proizvodnja električne energije pali za 4,2% u odnosu na prethodnu godinu, odnosno 2,2%, respektivno. Ove brojke odražavaju uporne strukturne izazove i smanjenu potražnju u ključnim sektorima. Podaci za **septembar 2025. godine potvrđuju ovaj trend**, s ukupnom industrijskom proizvodnjom koja je **pala za 2,7% u odnosu na prethodnu godinu**, pri čemu su proizvodnja (-4,2%) i proizvodnja električne energije (-3,2%) nastavile padati, dok je rudarstvo zabilježilo skroman oporavak u septembru, rastući za 1% u odnosu na prethodnu godinu, ali ovo izolovano poboljšanje nije bilo dovoljno da nadoknadi širu industrijsku stagnaciju.

Promet maloprodaje:

- Maloprodaja u BiH pokazala je ohrabrujuće znakove oporavka u septembru 2025. godine, uprkos mjesečnom padu od 1,2%. Na godišnjem nivou, **maloprodajna aktivnost porasla je za 3,7%**, prvenstveno zahvaljujući snažnim rezultatima u prodaji **naftnih derivata, koja je porasla za 10,9% u odnosu na prethodnu godinu**. **Neprehrambeni proizvodi** također su pozitivno doprinijeli s porastom od **3,2%** u odnosu na prethodnu godinu, dok je **segment hrane** zabilježio skroman porast od **0,2%** u odnosu na prethodnu godinu. **Kumulativni podaci za period januar-septembar 2025. godine potvrđuju ovaj trend**, s rastom maloprodaje od **0,5%** u odnosu na prethodnu godinu. Ova pozitivna putanja ukazuje na otpornost domaće potrošnje i podržava optimistične prognoze za ostatak godine. Iako mjesečne fluktuacije ostaju prisutne, ukupni rastući trend maloprodajne aktivnosti ističe njenu ulogu stabilizirajuće snage u ekonomskom okruženju BiH, posebno u kontekstu tekućih izazova u industrijskoj proizvodnji.

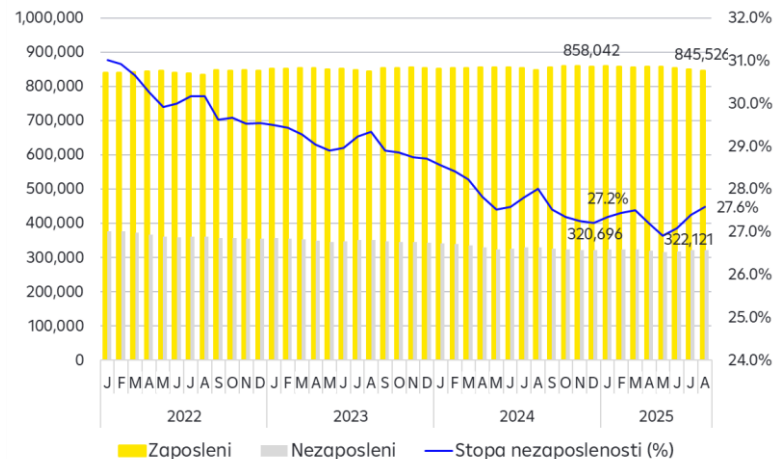


Dinamika inflacije 2022-2025 (% yoy)

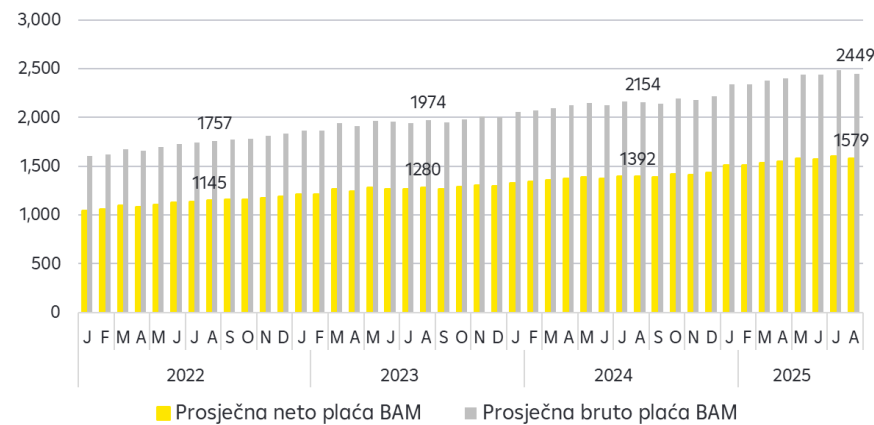


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Tržište rada 2022-2025 (zvanična statistika)



Dinamika plaća 2022-2025



Inflacija:

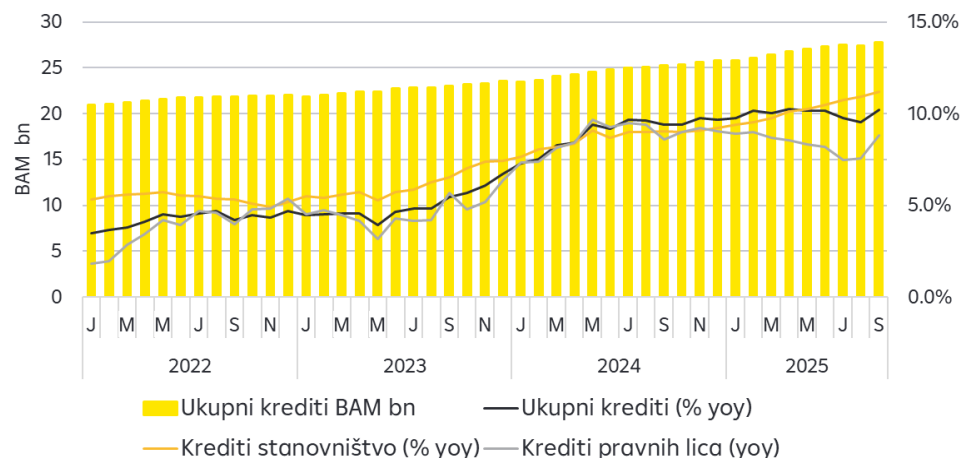
- **U septembru 2025. godine**, u BiH je zabilježena **godišnja stopa inflacije od 4,2%**, što je četvrti mjesec zaredom s inflacijom iznad praga od 4% godišnje. Prikazano ubrzanje signalizira prisustvo trajnih inflacijskih pritisaka unutar ekonomije, uglavnom potaknutih specifičnim kategorijama potrošnje. Najznačajniji doprinos rastu inflacije imali su segmenti „**Restorani i hoteli**”, koji su zabilježili rast od **8%** u odnosu na prethodnu godinu, a odmah iza njih slijede cijene **hrane koje su porasle za 7,8%** u odnosu na prethodnu godinu. Također, **zdravstvene usluge su zabilježile značajnu inflaciju od 5,9%** u odnosu na prethodnu godinu, vjerovatno pod utjecajem rastućih ulaznih troškova i strukturnih prilagođavanja u sektoru. Pored toga, nivo cijena u segmentu „**Rekreacija i kultura**” je **uvećan za 4,8%** u odnosu na prethodnu godinu, što ukazuje na povećanu potrošnju u neesencijalnim područjima uprkos rastućim ekonomskim neizvjesnostima. Istovremeno, neki segmenti su zabilježili deflacijske trendove, jer su cijene odjeće i obuće naglo pale za 7,5% u odnosu na prethodnu godinu, a troškovi transporta su neznatno za 0,8% u odnosu na prethodnu godinu, što se može pripisati još uvijek nižim cijenama goriva. Međutim, navedeni segmenti nisu bili dovoljni da nadoknade širi rast indeksa potrošačkih cijena. **Posmatrajući kumulativni period od januara do septembra 2025. godine, prosječna inflacija je iznosila 3,9% na godišnjem nivou, što je u skladu s našom prognozom za cijelu 2025. godinu.**

Tržište rada:

- Tržište rada je doživjelo vidljivo pogoršanje, pri čemu je **zvanična stopa nezaposlenosti porasla na 27,6%**, što je jedan od najviših nivoa u posljednjih nekoliko godina. U poređenju s decembrom 2024. godine, **ukupna zaposlenost pala je za više od 12,5 hiljada**, a najizraženije smanjenje zabilježeno je u sektoru **obrazovanja**, koji je izgubio oko **8.300 radnih mjesta**, što je dijelom u vezi s potencijalnom sezonalnošću. Slično tome, **proizvodnja** je zabilježila smanjenje od **4.4 hiljade radnih mjesta**, vjerovatno uzrokovano povećanjem minimalne plate i slabijom industrijskom proizvodnjom. Nasuprot tome, sektor trgovine pokazao je otpornost, sa rastom oko 1.000 radnih mjesta u istom periodu. Rast plata nastavio se stabilnim tempom u augustu 2025. godine, s **bruto platama koje su porasle za 12,6% u odnosu na prethodnu godinu, a neto platama za 12,4%** u odnosu na prethodnu godinu. Prosječna bruto plata iznosila je 2.408 KM, dok je prosječna neto plata iznosila 1.552 KM. Najviše neto plate zabilježene su u IT sektoru (2.145 KM) i finansijskom sektoru (2.060 KM), dok su najniže uočene u građevinarstvu (1.236 KM) i uslugama smještaja (1.129 KM).

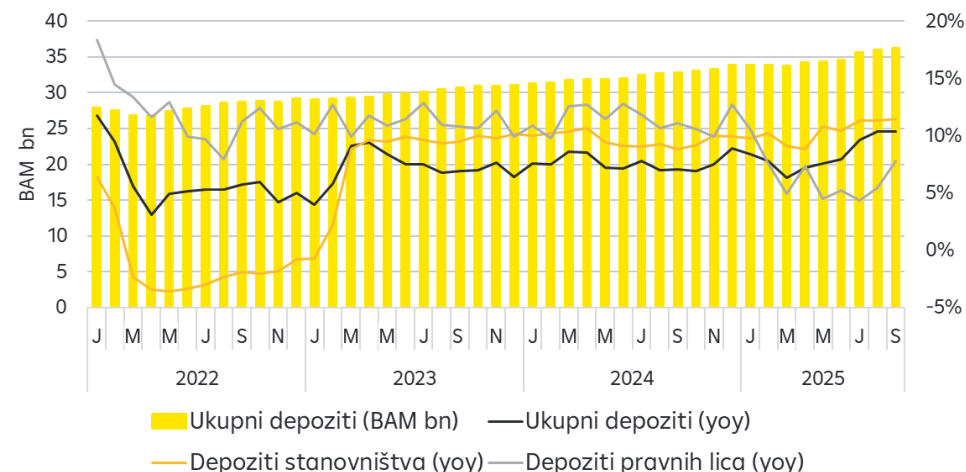


Kretanje kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Izvor: CBBH, Raiffeisen Research

Kretanje depozita po ključnim segmentima (% yoy)



Dinamika kredita

- Nakon blagog pada u augustu 2025. godine, **bankarski sektor u BiH doživio je značajan oporavak u septembru**, a **ukupni kreditni portfolio dostigao je nivo od 27,8 milijardi KM**. To predstavlja mjesečno povećanje od 348,4 miliona KM ili 1,3% u odnosu na prethodni mjesec, što signalizira obnovljeni zamah u kreditnoj aktivnosti.
- Korporativni segment** je predvodio rast, doprinijevši ukupnom mjesečnom rastu sa **195,3 miliona KM**, dok su **kreditni stanovništvu slijedili sa solidnim porastom od 134,2 miliona KM**, što ukazuje na održivu potražnju domaćinstava za kreditima kroz potrošačke i stambene kredite. Finansijske institucije su ostvarile skromniji skok od 22,4 miliona KM, zaokružujući ekspanziju sektora. Podaci na godišnjem nivou potvrđuju snažan trend rasta, s **ukupnim kreditima koji bilježe rast od 10,2%** u odnosu na prethodnu godinu, s tim da **kreditni stanovništvu premašuju tempo s rastom od 11,2%** u odnosu na prethodnu godinu, što naglašava otpornost potrošačke potražnje. S druge strane, **korporativni krediti**, iako neznatno zaostaju, i dalje bilježe **zdrav rast od 8,8%** u odnosu na prethodnu godinu, što sugerira da kompanije postepeno povećavaju svoju aktivnost zaduživanja.

Dinamika depozita

- Domaći bankarski sektor nastavio je svoju uzlaznu putanju u septembru 2025. godine, ne samo na strani kredita, već i u smislu akumulacije depozita. **Ukupna depozitna baza porasla je za 189,2 miliona KM u odnosu na august, dostigavši nivo od 36,2 milijarde KM**, prvenstveno zahvaljujući snažnom prilivu od **255,1 milion KM u korporativnim depozitima**. **Depoziti domaćinstava također su pozitivno doprinijeli, povećavši se za 116,1 milion KM**, što odražava stabilne obrasce štednje potrošača i potencijalno veće raspoložive prihode. Nasuprot tome, **javni sektor zabilježio je značajan pad depozita od 187,7 miliona KM** nakon ogromnog priliva u prethodnim mjesecima na osnovu zaduživanja Federacije BiH na Londonskoj berzi. Na godišnjem nivou, trendovi depozita usko su usklađeni s dinamikom kreditnog portfelja. **Ukupni depoziti porasli su za 10,3% u odnosu na prethodnu godinu**, pri čemu su **depoziti domaćinstava porasli za 11,5% u odnosu na prethodnu godinu**, a **depoziti preduzeća za 7,8% u odnosu na prethodnu godinu**.



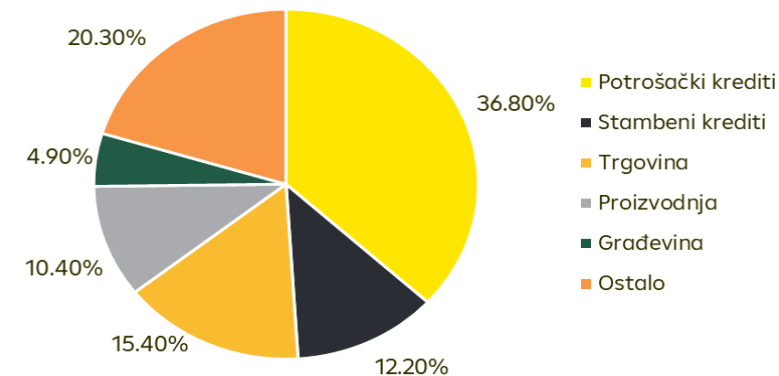
Struktura kredita po ključnim industrijama:

- Zaključno s drugim kvartalom 2025. godine, kreditni portfolio bankarskog sektora u BiH odražavao je uravnoteženu strukturu, s **jednakom raspodjelom portfolija između segmenta stanovništva i sektora preduzeća, pri čemu svaki segment čini 50% ukupne kreditne izloženosti.**
- Detaljniji pogled na segment poslovanja sa stanovništvom otkriva da se on pretežno sastoji od **potrošačkih kredita (36,8%) i stambenih kredita (12,2%)** mjereno u odnosu na ukupne kredite u bankarskom sektoru. To ukazuje na to da, iako finansiranje nekretnina ostaje važno, primarni pokretač kreditiranja stanovništva je finansiranje tekuće potrošnje.
- Struktura kredita pravnim licima blisko odražava sastav domaćeg BDP-a na način da je najveći dio ovih kredita usmjeren je na **trgovinski sektor (15,4%), zatim na proizvodnju (10,4%), građevinski sektor (4,9%), javnu upravu (3,7%) i finansijske institucije (3,3%).** Takva distribucija naglašava usklađenost bankarskog sektora s ključnim stubovima nacionalne ekonomije, podržavajući sektore koji su fundamentalni za ekonomski rast i zapošljavanje.

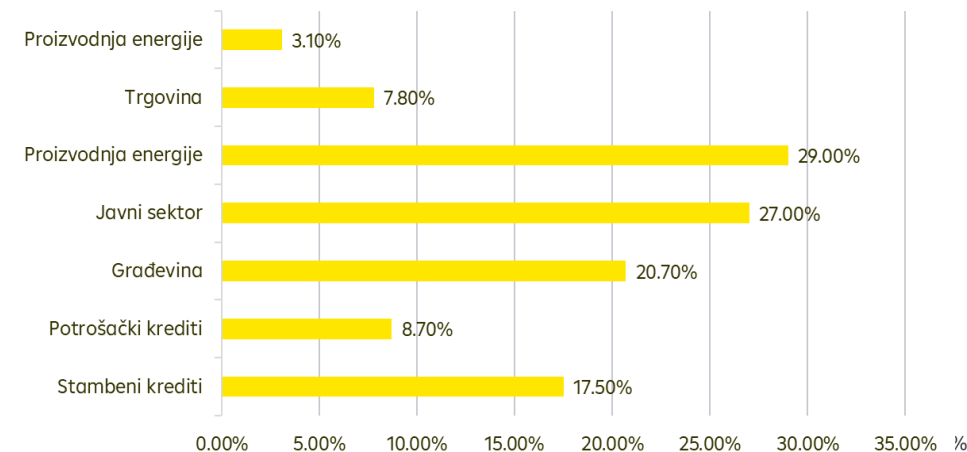
Dinamika rasta ključnih industrija:

- Drugi kvartal 2025. godine karakterizirala je **dinamična ekspanzija na tržištu kredita (rast od 10% u odnosu na prethodnu godinu)**, s određenim razlikama među ključnim segmentima.
- Ukupni rast kredita prvenstveno je potaknut **segmentom stanovništva (10,6% u odnosu na prethodnu godinu)**, a ovo ubrzanje je uglavnom povezano s rastom **stambenih kredita (17,5% u odnosu na prethodnu godinu)**, što odražava veću potražnju za stambenim finansiranjem. Osim toga, **potrošački krediti su zadržali solidnu putanju rasta, sa rastom od 8,7% u odnosu na prethodnu godinu**, što ukazuje na stabilnost potrošnje.
- **U segmentu pravnih lica, rast kredita dostigao je 9,5% u odnosu na prethodnu godinu.** Međutim, struktura ovog rasta otkrila je pomak prema sektorima koji tradicionalno nisu bili u prvom planu kreditne aktivnosti. Npr. **građevinski sektor** zabilježio je značajan porast od **20,7%** u odnosu na prethodnu godinu, krediti **javnoj upravi** porasli su za **impresivnih 27,0%** u odnosu na prethodnu godinu, dok je sektor **proizvodnje električne energije** zabilježio **značajan porast od 29%** u odnosu na prethodnu godinu, što naglašava povećane potrebe za finansiranjem u infrastrukturi i energetici.
- S druge strane, neki od tradicionalno dominantnih sektora zabilježili su stope rasta ispod prosjeka: trgovinski sektor (+7,8% godišnje), proizvodnja (+3,1% godišnje) i finansijske institucije (+8,7% godišnje).

Ključni segmenti kreditiranja domaćeg bankarskog sektora – drugi kvartal 2025.

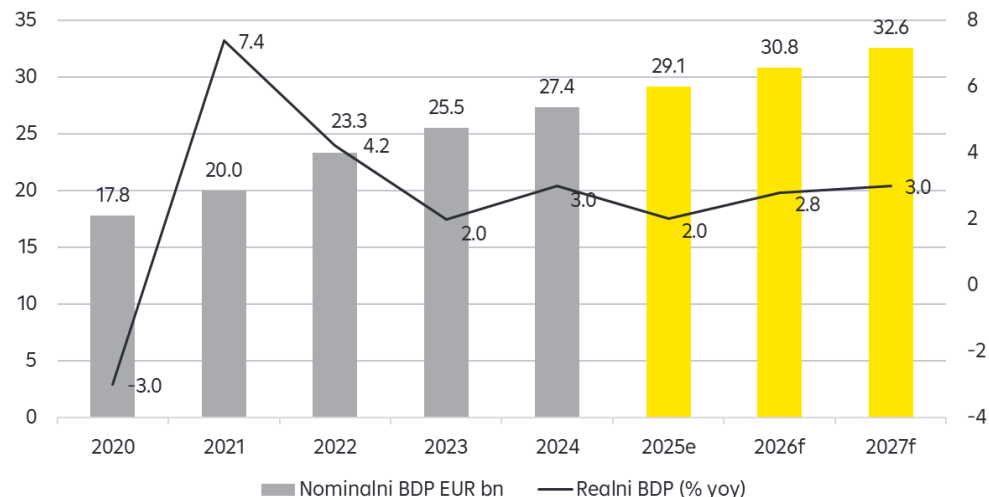


Stope rasta (% godišnje) kreditnih segmenata u drugom kvartalu 2025.



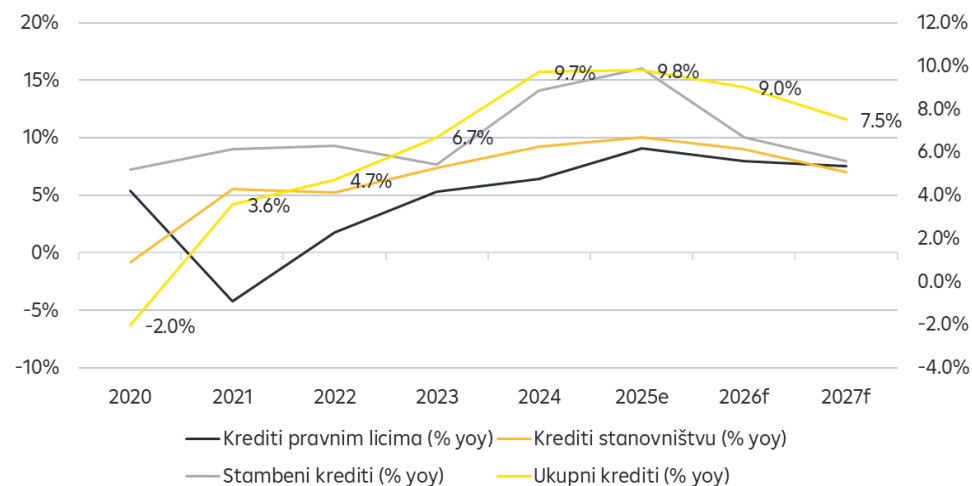


Dinamika BDP-a 2020-2027f



Source: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Proгноza kredita i depozita



- **Projekcija BDP-a** – Slabiji rezultati u prvoj polovini godine ključni su razlog za **niži očekivani rast BDP-a u 2025. godini od 2,0%** u odnosu na prethodnu godinu (u odnosu na prethodno očekivanih 2,5% prije revizije u augustu). **Slabiji rezultati odražavaju stalne izazove uzrokovane usporenom privatnom potrošnjom i ograničenim investicijama.** U budućnosti očekujemo umjeren oporavak potrošnje do kraja godine, što sugeriraju pokazatelji za treći kvartal, podržani snažnim rastom plata, stabilnim prilivom doznaka, rastućim kreditima i stabilnom izvoznom aktivnošću. Ovi faktori trebali bi poduprijeti rast od 2,0% u odnosu na prethodnu godinu u 2025. godini, **s predviđenim ubrzanjem na 2,8% u 2026. i 3,0% u 2027. godini**, podržano prilikama koje proizlaze iz implementacije Reformske Agende u okviru Plana rasta za Zapadni Balkan.
- **Projekcija inflacije** - Nakon objavljivanja podataka o inflaciji za septembar koja je i dalje iznad praga od 4% (četiri mjeseca zaredom), **naša projekcija za kraj godine ostaje nepromijenjena: očekuje se prosječna godišnja inflacija od 3,9% godišnje za 2025. godinu, dok srednjoročni izgledi ostaju povišeni sa 2,7% godišnje za 2026. i 2,3% godišnje za 2027. godinu**, što odražava očekivanu upornost inflacijske dinamike.
- **Izgledi bankarskog sektora** - Nakon snažnih rezultata u bankarskom sektoru tokom prve polovine 2025. godine, ranije ove godine smo podigli naše prognoze rasta kredita i depozita. Nedavni podaci, uključujući podatke iz septembra, potvrđuju opravdanost revizije naviše. **Rast kredita za 2025. godinu sada se predviđa na 9,8% u odnosu na prethodnu godinu, dok se očekuje da će depoziti porasti za 8,0% u odnosu na prethodnu godinu. Srednjoročni izgledi ostaju pozitivni, s prognozom rasta kredita od 9,0% u odnosu na prethodnu godinu u 2026. i 7,5% u odnosu na prethodnu godinu u 2027. godini, te rastom depozita od 7,0% u odnosu na prethodnu godinu i 6,0% u odnosu na prethodnu godinu za iste godine.** Ove projekcije odražavaju održivo povjerenje u finansijski sektor, podržano snažnim fundamentima i aktivnim angažmanom stanovništva i pravnih lica.



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

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
Q3	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
	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

- Rezultati aukcije trezorskih zapisa u Federaciji BiH održane u oktobru pokazali su da je prikupljeno 39,42 miliona KM uz prosječan prinos od 1,95% i koeficijent pokrivenosti od 1,52.
- Na aukciji obveznica RS, također održanoj u oktobru, prikupljeno je 53,36 miliona KM uz prosječan prinos od 5,5% i koeficijent pokrivenosti od 1,07.

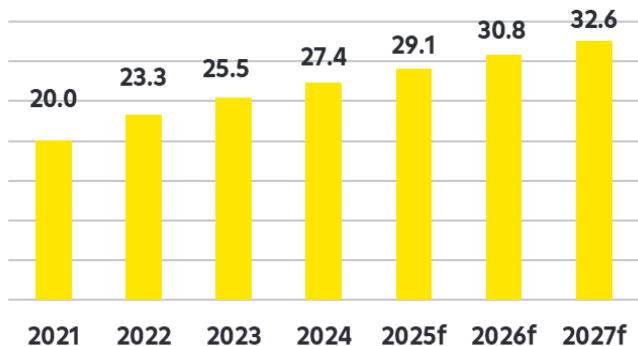


	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f
Nominalni BDP (EUR bn)	18.3	17.8	20.0	23.3	25.5	27.4	29.1	30.8	32.6
Realni rast BDP-a (% yoy)	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	3.0	2.0	2.8	3.0
BDP per capita (EUR)	5,468	5,382	6,168	7,277	8,014	8,649	9,327	9,954	10,625
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	2.3	-3.5	4.2	1.9	1.1	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)	6.4	-8.4	22.7	2.4	2.1	8.8	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	-0.5	5.0	5.0
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	5.0	-8.3	18.1	13.5	14.1	6.4	2.5	5.0	5.0
Inflacija (% godišnje)	0.6	-1.0	2.0	14.0	6.1	1.7	3.9	2.7	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	15.7	15.9	17.4	15.4	13.2	12.6	12.6	11.0	10.0
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	1.9	-5.2	-0.3	-0.4	-1.2	-1.3	-1.3	-1.0	-0.9
Javni dug (% of BDP-a)	32.3	36.1	33.9	29.3	26.4	25.7	24.0	23.4	22.8
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-22.4	-18.3	-18.7	-23.0	-22.2	-23.5	-22.7	-23.0	-21.8
Tekući račun (% od BDP)	-2.6	-2.8	-1.5	-4.4	-2.3	-4.0	-3.9	-3.7	-3.5
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.1	2.0	2.8	2.9	3.4	3.5	2.7	2.8	2.9
Službene devizne rezerve (EUR milijardi)	6.4	7.1	8.4	8.2	8.3	9.0	9.3	9.5	9.8
Bruto inostrani dug (% od BDP)	63.1	64.4	60.5	53.6	50.1	48.2	46.3	44.8	43.3
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	1.65	1.66

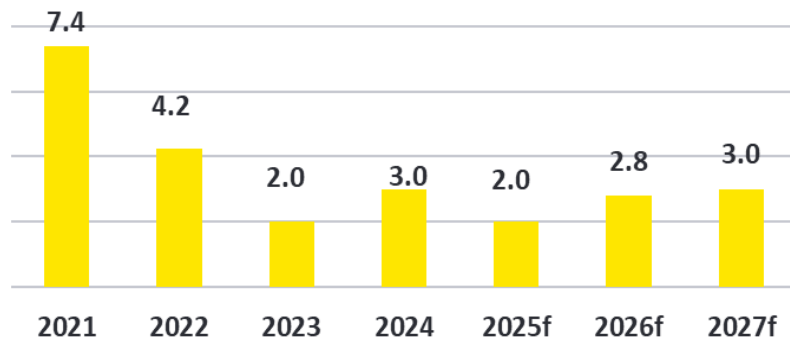
Izvor: Centralna Banka BiH, Agencija za statistiku BiH, Raiffeisen Research



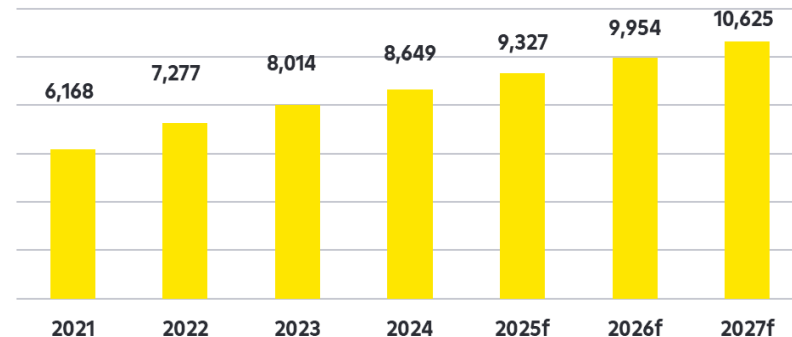
Nominalni BDP (EUR milijardi)



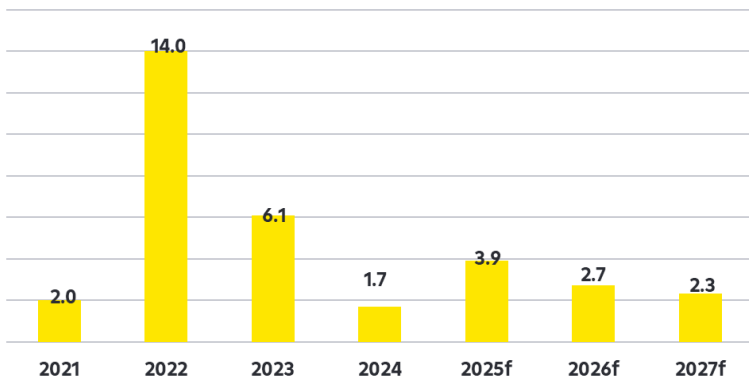
Realni BDP (% yoy)



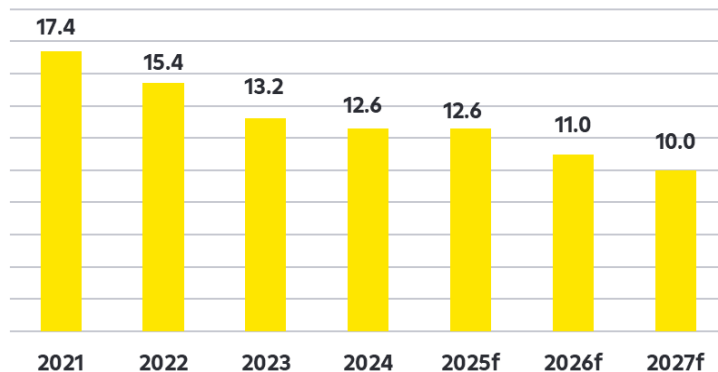
BDP po glavi stanovnika (EUR)



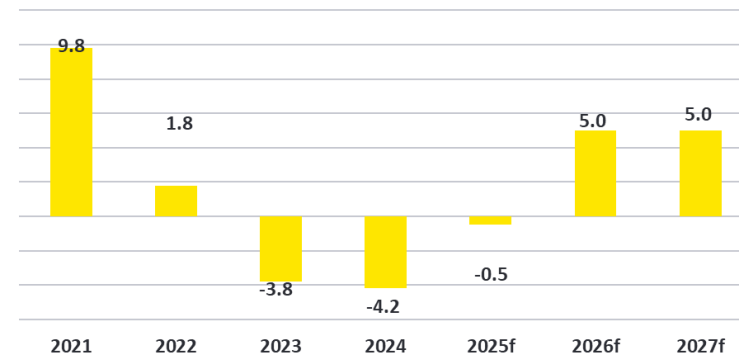
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)



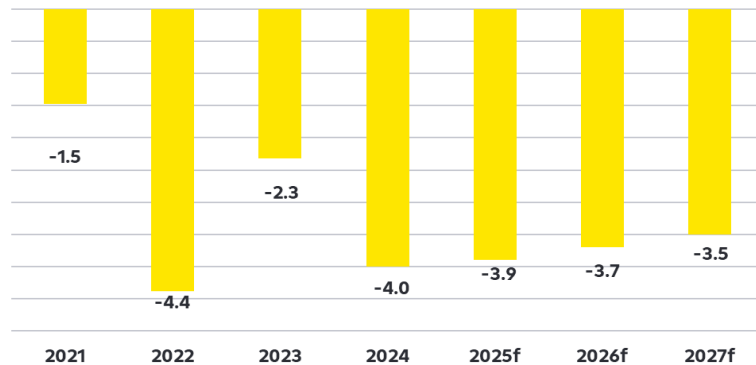
Industrijska proizvodnja (% yoy)



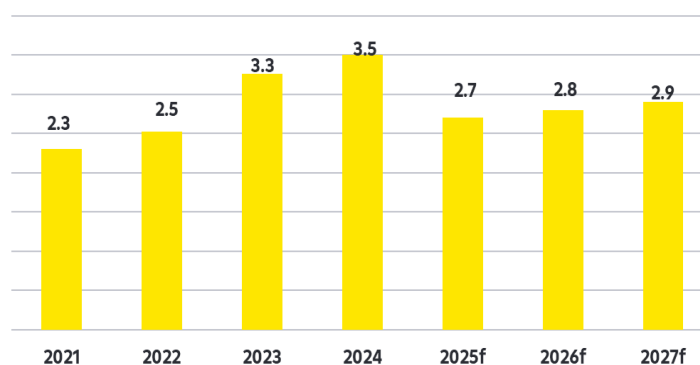
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski indikatori

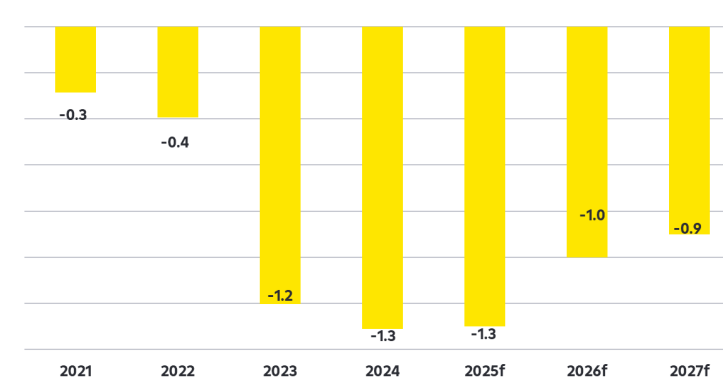
Saldo tekućeg računa (% od BDP-a)



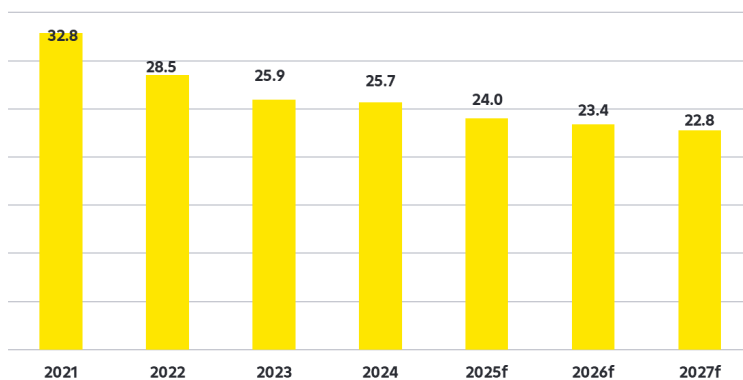
Neto priliv (% of GDP)



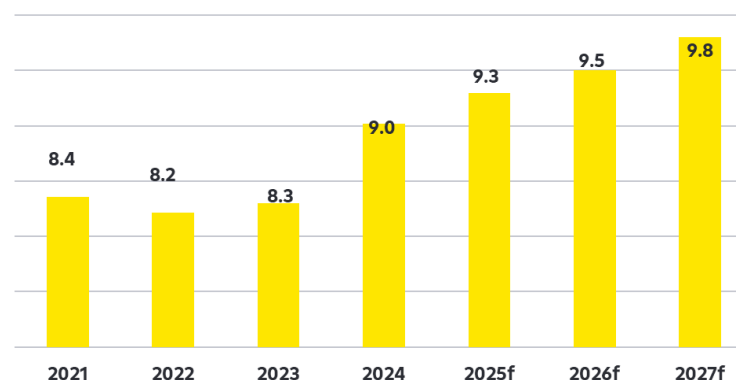
Budžetski saldo (% od BDP-a)



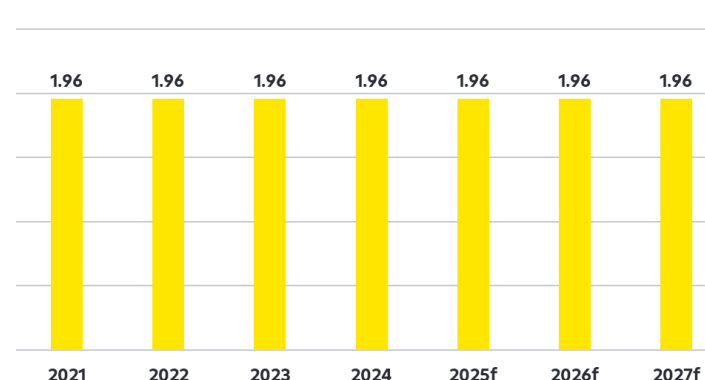
Javni dug (% od BDP-a)



Devizne rezerve (EUR milijarde)



EUR/KM (prosjeak)





**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 direct info: +387 33 755 010 • Faks: +387 33 213 851

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



Datum presjeka za podatke: 07.11.2025. godine

Publikacija je završena dana: 17.11.2025. godine



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

#1 FORECASTER - Bosnia Current Account
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Fiscal Balance
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 infrastrukturuom. 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

**Research, Strategy & ESG
Steering**