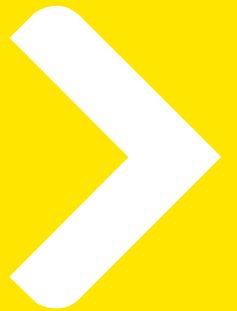




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen Bank dd BiH

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje
Septembar, 2025



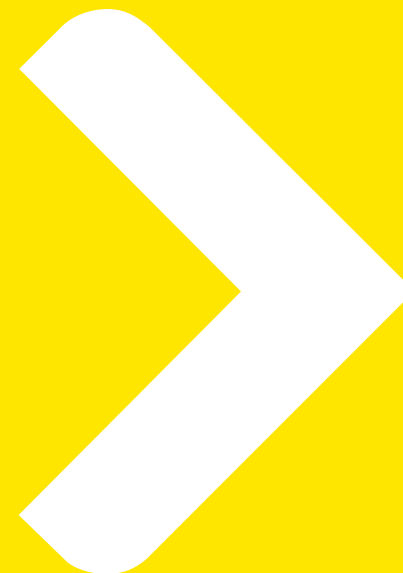
Globalna ekonomija

- **Ekonomija SAD-a** – Uprkos održavanju skromnog godišnjeg rasta od 2% u drugom kvartalu 2025. godine, američka ekonomija suočava se sa sve većom volatilnošću i sniženom prognozom BDP-a za cijelu godinu na 1,5% yoy, dok se otpornost tržišta rada testira strukturnim promjenama i pooštavanjem imigracijskih politika koje ugrožavaju dugoročnu stabilnost radne snage.
- **Monetarna politika FED-a** – Inflacija ostaje konstantno iznad cilja Federalnih rezervi od 2% yoy, pri čemu je u julu 2025. godine ostala stabilna na 2,7% yoy, a godišnji prosjek projektovan je na 2,9% yoy, što naglašava stalne pritiske na cijene uprkos ograničenom uticaju carina i očekivanom samo marginalnom ublažavanju u 2026. godini.
- **SAD inflacija** – Usred uporne inflacije i rastuće ekonomske neizvjesnosti, Federalne rezerve su pauzirale svoj ciklus smanjenja kamatnih stopa na 4,25%-4,5%, dok je slabljenje pokazatelja tržišta rada pomjerilo tržišna očekivanja, s dva smanjenja kamatnih stopa koja se očekuju do kraja godine, u očekivanju daljnjih podataka.
- **Ekonomija eurozone** – Uprkos skromnom rastu BDP-a u drugom kvartalu (1,5% yoy), oporavak eurozone ostaje krhak, s prognoziranim godišnjim rastom od samo 1,0% yoy u 2025. godini, što je znatno ispod nivoa prije pandemije. Ključni rizici su uporni vanjski rizici, inflatorni pritisci i neujednačeni rezultati u glavnim ekonomijama.
- **Inflacija eurozone** – S ukupnom inflacijom od 2,1% i baznom inflacijom od 2,3% yoy u augustu, eurozona se i dalje suočava s upornim pritiscima na cijene, prvenstveno od hrane i usluga. Postoje neki faktori specifični za zemlju u kontekstu inflacije, kao što su promjene u energetske politici i promjene poreza, koji uzrokuju razlike u inflaciji, posebno u Austriji, Hrvatskoj i Rumuniji.
- **Monetarna politika ECB-a** – ECB je u septembru zadržala svoju depozitnu kamatnu stopu na 2%, što ukazuje na oprez usred uporne inflacije i slabog rasta, pri čemu su buduća smanjenja kamatnih stopa neizvjesna i zavise od nadolazećih podataka o inflaciji i geopolitičkih dešavanja.
- **FX pregled** – Devizni kurs EUR/USD porastao je na 1,16 u augustu, podržan slabijim podacima s američkog tržišta rada i optimističnim očekivanjima monetarne politike, dok tekući geopolitički događaji i rastuća politička neizvjesnost u Francuskoj i dalje oblikuju izgled eura.

BiH ekonomski pregled

- **Politički pregled** – Uprkos stalnim pravnim i institucionalnim izazovima koji okružuju formiranje vlade RS i kašnjenjima u usvajanju Reformske agende, BiH zadržava priliku da potvrdi svoju posvećenost integraciji u EU rješavanjem ključnih pitanja i oslobađanjem vitalne finansijske podrške kroz konstruktivan angažman i provedbu reformi.
- **Ključna ekonomska područja** – Vanjska trgovina BiH i dalje pokazuje otpornost, pri čemu izvoz konstantno nadmašuje uvoz i signalizira poboljšanu konkurentnost. Međutim, zastoji u industrijskoj proizvodnji i maloprodaji u julu uticali su na kumulativne rezultate, ističući tekuće strukturne izazove. Uprkos ovim pritiscima, ukupna ekonomska putanja ostaje oprezno optimistična, podržana rastom izvoza i potencijalom za oporavak domaće potražnje.
- **Cijene i tržište rada** – Inflacija u Bosni i Hercegovini ubrzala je na 4,8% u julu 2025. godine yoy, potaknuta rastom cijena hrane i usluga, što je dovelo do revizije godišnje prognoze na 3,9%. U međuvremenu, tržište rada ostaje strukturno izazvano uprkos stabilnoj nezaposlenosti i snažnom rastu plata, sa znacima smanjenja radne snage zbog migracija i demografskih promjena.
- **Bankarski sektor** – Bankarski sektor u Bosni i Hercegovini pokazao je snažan zamah, s ukupnim kreditima koji su porasli za 9,8% u julu 2025. godine yoy, potaknuti rastom kreditiranja stanovništva od 10,7% yoy, uz umjeren rast korporativnih kredita od 7,5%. S druge strane, depoziti su dostigli historijsku vrijednost od 35,6 milijardi KM, što predstavlja godišnji rast od 9,6%, što odražava široko povjerenje u finansijski sistem i snažan priliv iz javnog, stambenog i korporativnog sektora.
- **Izgledi** – Imajući u vidu prethodnu reviziju rasta BDP-a naniže na 2,5% godišnje za 2025. godinu zbog slabije domaće potražnje, te trenutnu korekciju projekcija inflacije naviše na 3,9% godišnje, što odražava uporne pritiske na cijene, ekonomski izgledi BiH ostaju oprezno optimistični, podržani snažnim učinkom bankarskog sektora s revizijom rasta kredita i depozita naviše.

Globalni Ekonomski Izgledi





Ekonomija SAD-a:

- > Američka ekonomija **napredovala je za 2% yoy u drugom kvartalu 2025. godine**, isto kao i u prva tri mjeseca godine, što ostaje najslabiji učinak od četvrtog kvartala 2022. godine, pokazala je prethodna procjena. Istovremeno, posmatrajući kvartalno nivo, **američka ekonomija pokazuje oscilatorne znakove**. BDP-a u prvom kvartalu 2025. godine pao je na **0.5% u odnosu na prethodni kvartal**, prvenstveno zbog naglog porasta uvoza uoči uvođenja carina. Nasuprot tome, u drugom kvartalu **zabilježen je oporavak, s rastom BDP-a od 3% u odnosu na prethodni kvartal**, potaknut naglim padom uvozne potražnje i pozitivnim doprinosom neto izvoza. **Ovi događaji su jasno utjecali na prognozu za ukupnu 2025. godinu od 1,5% yoy, što je najniža stopa rasta BDP-a u posljednjih pet godina.**
- > **Dinamika tržišta** rada se također promijenila. Izveštaj o zaposlenosti u julu otkrio je značajne revizije naniže podataka o rastu broja radnih mjesta za maj i juni, što baca sumnju na prethodno pretpostavljenu robusnost tržišta rada. **Iako stopa nezaposlenosti ostaje niska na 4,2%, pojavljuju se strukturne zabrinutosti, posebno u svijetlu restriktivnih imigracijskih politika koje mogu ograničiti ponudu radne snage.**

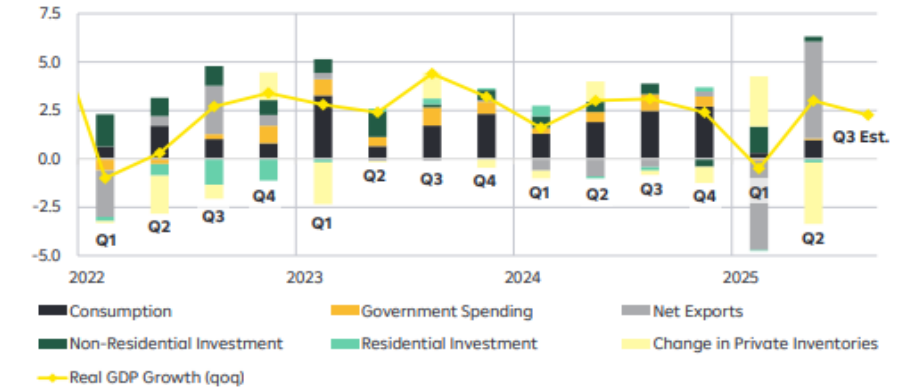
Inflacija u SAD-u:

- > **Inflacija ostaje centralna briga.** Uprkos odsustvu snažnih tarifnih efekata u najnovijim podacima, inflacija, posebno u sektoru usluga, i dalje prelazi cilj Federalnih rezervi od 2% yoy, tako da je stopa **inflacije ostala na 2,7% yoy u julu 2025. godine**, što je isti nivo kao i u junu 2025. godine. Prosječna stopa inflacije za **2025. godinu projektovana je na 2,9% yoy**, a **očekuje se samo blagi pad u 2026. godini.**

Monetarna politika FED-a:

- > Uporni inflacijski pritisak, u kombinaciji s ekonomskom neizvjesnošću, zakomplicirao je politiku Federalnih rezervi. Kao odgovor na to, **Federalne rezerve su pauzirale ciklus smanjenja kamatnih stopa, održavajući kamatnu stopu na 4,25%-4,5%.** Međutim, nedavno pogoršanje pokazatelja tržišta rada potaknulo je ponovnu procjenu rizika. Očekivanja tržišta su se ublažila, a predsjedavajući FED-a, gospodin Jerome Powell, signalizirao je otvorenost za prilagođavanje politike ako se slabost tržišta rada nastavi. **Sada se očekuju dva smanjenja kamatnih stopa do kraja godine, ovisno o daljnjem kretanju podataka.**

Razvoj američkog BDP-a:



Konsenzusne prognoze za američku ekonomiju:

	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f
Economic Growth (GDP, ann. var. %)	6.1	2.5	2.9	2.8	1.5	1.6
Unemployment (% of active population, aop)	5.4	3.6	3.6	4.0	4.3	4.5
Inflation (CPI, ann. var. %, aop)	4.7	8.0	4.1	2.9	2.9	2.8

Source: FocusEconomics, RBI/Raiffeisen Research



Ekonomija eurozone

- BDP u eurozoni porastao je za **1,5% yoy** u drugom kvartalu 2025. godine, što je više od 1,4% u početnim procjenama. **Najveći doprinos došao je od potrošnje domaćinstava i promjene zaliha** (po 0,7 procentnih poena), a slijede **bruto investicije u fiksni kapital** (0,6 procentnih poena), **javna potrošnja** (0,4 procentna poena) i **izvoz** (0,1 procentni poen). S druge strane, **uvoz je smanjio rast za 1,1 procentni poen**. Među najvećim ekonomijama bloka, BDP je porastao za 0,2% yoy u Njemačkoj, 0,8% u Francuskoj, 0,4% u Italiji i 2,8% yoy u Španiji. Iako se očekuje da će eurozona izbjeći recesiju u 2025. godini, njen oporavak ostaje krhak. Putanja će uveliko zavisiti od geopolitičkih dešavanja, odgovora fiskalne politike i sposobnosti evropskih institucija da se nose s inflacijskim pritiscima i poremećajima u trgovini. **Prognoza godišnje stope rasta BDP-a za 2025. godinu iznosi 1,0% yoy, s namjerom revizije naviše na 1,2% yoy, zbog pozitivnog razvoja događaja u prvoj polovini 2025. godine.**

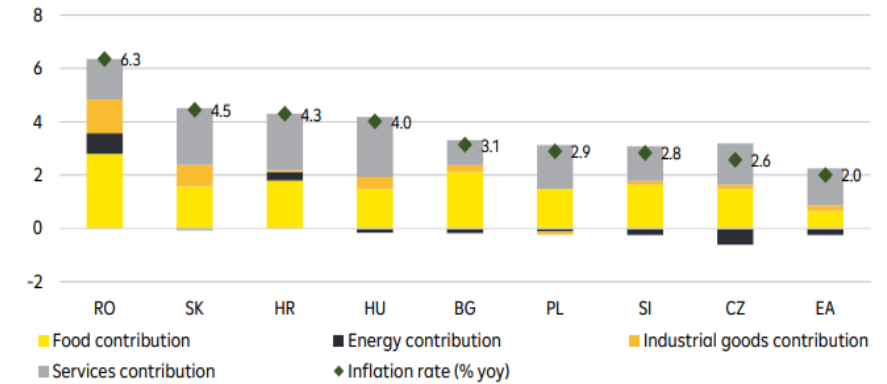
Inflacija eurozone

- Stopa inflacije u eurozoni u **augustu iznosila je 2,1% yoy**, sa osnovnom inflacijom od 2,3% yoy, što ukazuje na stalne pritiske na cijene. **Hrana (5,5% yoy) i usluge (3,1% yoy)** najviše su doprinjeli inflaciji, **dok cijene energije ostaju niske** (-1,9% yoy). Posmatrajući zemlje, različiti razlozi mogu se identifikovati kao razlozi za inflaciju. Na primjer, u Austriji je inflacija porasla na 3,5% na godišnjem nivou, što je uzrokovano istekom ograničenja cijena električne energije i povećanim troškovima usluga. Inflacija u Hrvatskoj ostala je na 4,1% na godišnjem nivou u augustu, pri čemu je inflacija u sektoru usluga ubrzala na 6,4%. Rumunija se suočava s najizraženijim inflatornim pritiscima inflacija u julu iznosila je 7,8% yoy, a očekuje se da će u augustu dostići vrhunac od 9,5%, zbog liberalizacije cijena električne energije i povećanja poreza.

Monetarna politika ECB-a

- ECB je u septembru **zadržala depozitnu kamatnu stopu na 2,0%**, suzdržavajući se od daljnjih smanjenja uprkos ranijim očekivanjima o konačnom smanjenju na 1,75%. Predsjednica gospođa Lagarde dala je do znanja da se ide u borbu protiv inflacije radi novih, viših podataka o inflaciji koji su promijenili tržišna očekivanja. **Vjerovatnoća smanjenja kamatnih stopa u četvrtom kvartalu sada se procjenjuje kao 50:50**, ovisno o inflacijskim iznenađenjima ili aprecijaciji eura. **Modeli ECB-a sugerišu da će inflacija pasti** nešto ispod ciljanog nivoa u narednim kvartalima, ali Upravno vijeće oklijeva da djeluje preventivno. Gledajući unaprijed, ECB ostaje ovisan o podacima, a podaci o inflaciji za septembar i geopolitički događaji vjerovatno će uticati na sljedeće korake. Oprezni stav centralne banke odražava balansiranje između uporne inflacije i krhkog rasta, pri čemu se očekuje da će monetarna politika ostati stabilna, osim ako ne dođe do značajne dezinflacije.

Inflacija usluga i hrane održava povišene inflatorne pritiske (juli 2025.):



Contributions in pp
Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Prognoza za ključne makro indikatore EA

	GDP (real, % yoy)				Inflation rate (CPI, avg % yoy)			
	2023	2024	2025e	2026f	2023	2024	2025e	2026f
Global								
Euro area	0.6	0.9	1.0	1.5	5.4	2.4	2.3	1.7
Austria	-1.0	-1.0	0.2	1.0	7.7	2.9	3.5	2.5
CE	0.3	2.1	2.4	2.7	11.8	3.2	3.6	2.9
Czechia	0.2	1.1	2.0	2.1	10.7	2.4	2.5	2.3
Hungary	-0.8	0.5	0.7	2.0	17.1	3.7	4.5	3.8
Poland*	0.2	2.9	3.3	3.2	11.6	3.6	3.8	3.0
Slovakia	2.2	2.1	0.8	1.5	10.5	2.8	4.1	3.2
Slovenia	2.1	1.6	1.5	2.3	7.2	2.0	2.4	2.0

Prognoze kretanja ECB kamatni stopa i prinosa

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	2024 Q1	2024 Q2	2024 Q3	2024 Q4	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2026 Q1	2026 Q2	2026 Q3	2026 Q4	2027 Q1	2027 Q2	2027 Q3	2027 Q4
Ključna stopa (% eop)	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90
Depozitna stopa (% eop)	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
ESTR O/N	3.90	3.66	3.41	2.91	2.42	1.92	1.65	1.65	1.70	1.70	1.70	1.70	1.75	1.75	1.75	1.75
1M interbank rate (% eop)	3.86	3.63	3.35	2.85	2.36	1.93	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
3M interbank rate (% eop)	3.89	3.71	3.28	2.71	2.34	1.94	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85
6M interbank rate (% eop)	3.85	3.68	3.11	2.57	2.34	2.05	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95
12M interbank rate (% eop)	3.67	3.58	2.75	2.46	2.31	2.07	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05
EUR Swap stopa 2 godišnja	3.14	3.21	2.29	2.19	2.19	2.00	1.95	2.20	2.15	2.20	2.25	2.25	2.30	2.30	2.30	2.30
EUR Swap stopa 5 godišnja	2.66	2.88	2.21	2.24	2.41	2.26	2.15	2.35	2.35	2.35	2.40	2.45	2.50	2.50	2.45	2.45
EUR Swap stopa 10 godišnja	2.58	2.83	2.34	2.36	2.65	2.59	2.45	2.65	2.70	2.75	2.85	2.85	2.85	2.85	2.80	2.80
Prinos njemačke državne obveznice 2-godišnje	2.82	2.83	2.07	2.09	2.03	1.86	1.75	2.00	2.00	2.05	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10
Prinos njemačke državne obveznice 5-godišnje	2.32	2.47	1.96	2.16	2.31	2.16	2.05	2.25	2.30	2.35	2.40	2.40	2.40	2.40	2.35	2.35
Prinos njemačke državne obveznice 10-godišnje	2.29	2.49	2.13	2.36	2.73	2.60	2.45	2.65	2.75	2.85	2.95	2.90	2.85	2.85	2.80	2.80
Prinos njemačke državne obveznice 30-godišnje	2.45	2.68	2.47	2.59	3.07	3.11	2.95	3.15	3.30	3.45	3.55	3.50	3.40	3.40	3.30	3.30

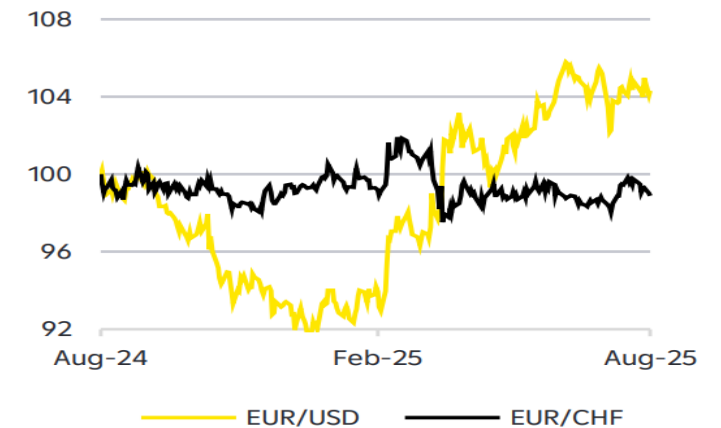
Izvor: RBI/Raiffeisen Research



EUR/USD – politički rizici se nadvijaju nad Francuskom

- Nakon kratke faze konsolidacije u julu, tokom koje je pao na najnižih **1,14**, **EUR/USD je ponovo porastao u augustu na 1,17** nakon čega se stabilizirao na **1,16**. Glavni razlog rasta bio je izvještaj sa tržišta rada u julu, koji je ukazao na slabije uslove na američkom tržištu rada nego što se generalno pretpostavljalo. To je podstaklo finansijska tržišta na blaže određivanje cijena u pogledu očekivanja kamatnih stopa za Federalne rezerve, što je uzrokovalo deprecijaciju američkog dolara. Pokazalo se da su tržišta u pravu: na prošlosedmičnom godišnjem simpozijumu o monetarnoj politici u Jackson Holeu, gospodin Jerome Powell je najavio da bi nova procjena rizika mogla zahtijevati prilagođavanje monetarne politike. S obzirom na dvostruki mandat FED-a (stabilnost cijena i puna zaposlenost), hlađenje tržišta rada dovelo je do promjene u procjeni rizika, koja sada ukazuje na ranija smanjenja kamatnih stopa. **Smanjenje kamatnih stopa u septembru je stoga gotovo sigurno, a rast EUR/USD odražava tu činjenicu.**
- Gotovo izgubljena, usred ovih dešavanja, jeste činjenica da politička pitanja u posljednje vrijeme ponovo dobijaju veću pažnju. Sastanci Donalda Trumpa sa Vladimirom Putinom, s jedne strane, i Volodimirom Zelenskim, s druge strane, doveli su do kratkoročnih nada da bi se mogao postići napredak u pregovorima o ratu u Ukrajini. Međutim, to se pokazalo preuranjenim.
- Svaki uspješan pregovor o ratu u Ukrajini, iako trenutno još uvijek malo vjerovatan, trebao bi u principu podržati euro. S druge strane, **politička situacija u Francuskoj mogla bi oslabiti valutu bloka**. Premijer François Bayrou najavio je da će se 8. septembra suočiti s glasanjem o povjerenju u nadi da će dobiti podršku za svoje planirane mjere štednje. Međutim, njegovi izgledi izgledaju vrlo sumorno. **Povećana politička neizvjesnost u Francuskoj mogla bi negativno utjecati na euro, što sugerise pad EUR/USD ove sedmice (sa 1,17 na 1,16).** U međuvremenu, u SAD-u, diskusije o smjeni guvernerke FED-a Lise Cook mogle bi ponovo staviti u fokus pitanje nezavisnosti FED-a, što bi trebalo oslabiti USD. Stoga će i dalje postojati brojni faktori koji utječu na EUR/USD u bliskoj budućnosti. I dalje smatramo da su naše **trenutne prognoze za budući put valutnog para dobro podržane.**

Grafikon referentnih valuta:



Index, 1-year window, starts at 100

Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

FX kretanja i prognoze

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/USD	1.158	1.15	1.14 - 1.17	weaker USD

Short-Term (ST) Forecast and Forecast Range refer to Q3'25; Balance of Risks to the Forecast.

Source: LSEG, RBI/Raiffeisen Research



BiH Ekonomski izgledi

Politički razvoj

Nova vlada RS i posljednji voz za Reformsku agendu

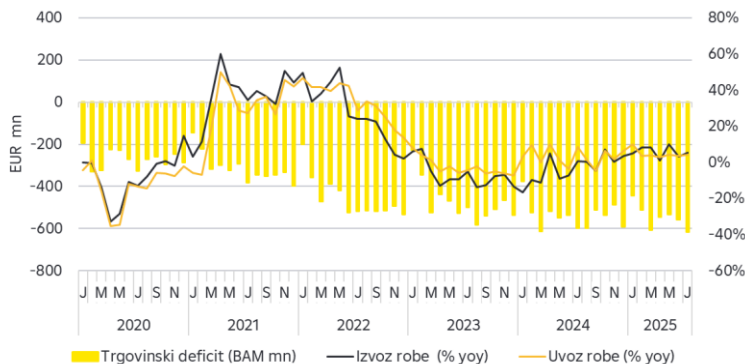
Najznačajniji nedavni politički razvoj u Bosni i Hercegovini obilježen je:

- **Kontroverzno formiranje nove vlade u entitetu Republika Srpska** - Dok su promjene u entitetskim vladama rutinski aspekt političke dinamike zemlje, ovaj konkretan slučaj izazvao je ozbiljne pravne i ustavne probleme. **Nominaciju novog premijera i predloženu strukturu vlade navodno je podnio gospodin Milorad Dodik, uprkos njegovoj nedavnoj presudi od strane Suda Bosne i Hercegovine, koja uključuje šestogodišnju zabranu političkih aktivnosti.** Ovaj potez bacio je sjenu na legitimnost cijelog procesa formiranja vlade u RS, postavljajući pitanja o njegovoj legalnosti i usklađenosti s ustavnim normama.
- Kao odgovor na to, pravni stručnjaci i politički kritičari očekuju da će **Ustavni sud Bosne i Hercegovine biti pozvan da ocijeni ustavnost ovih dešavanja.** Ishod ove sudske revizije bit će ključan za utvrđivanje pravnog statusa novopredložene vlade RS-a i njenih implikacija na širi okvir upravljanja zemljom.
- **U srži ovog problema leži produbljivanje institucionalnog sukoba između državnog i entitetskog nivoa.** Postupci gospodina Milorada Dodika izgleda osporavaju autoritet institucija na državnom nivou, sugerišući da entitet RS može samostalno djelovati u oblastima koje su ustavno rezervisane za državu. Međutim, **Ustav Bosne i Hercegovine jasno potvrđuje prevlast institucija na državnom nivou, a ovaj princip sada će biti testiran u sudskom procesu.**
- **Reformska agenda-** Uprkos tome što je **dogovoreno 111 od 113 reformskih mjera u okviru Reformske agende, nemogućnost rješavanja dva ključna pitanja (ukidanje entitetskog veta u Vijeću za državnu pomoć i ispunjavanje ustavnih obaveza u vezi s Ustavnim sudom) spriječila je pristup značajnoj finansijskoj podršci u okviru Plana rasta EU, koja je u prvoj fazi iznosila 70 miliona eura.**
- Bosna i Hercegovina i Kosovo ostaju jedine zemlje u regiji koje nisu povukle nikakva sredstva iz Plana rasta, propuštajući ključne rokove i pokazujući nedostatak institucionalne spremnosti. **Evropska komisija je već nametnula smanjenje raspoloživih sredstava od 10% kao sankciju za Bosnu i Hercegovinu, a daljnje smanjenje od 10% se očekuje ako se Reformska agenda ne usvoji do kraja septembra 2025. godine.**





Dinamika vanjske trgovine (% yoy)



Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Vanjska trgovina:

- Vanjskotrgovinska pozicija BiH u julu 2025. godine **nastavila je pokazivati znakove postepenog oporavka**, što dokazuju održivi rast izvoza (5,2% yoy) i relativno umjeren rast uvoza (4,2% yoy). Ovaj trend je nastavak dešavanja uočenih tokom prve polovine 2025. godine, gdje je izvoz porastao za 5,9% yoy, dok je uvoz porastao za 4,7% yoy. Nastavak boljeg trenda izvoza u odnosu na uvoz ukazuje na pozitivan pomak u konkurentnosti zemlje u vanjskoj trgovini i moguće odražava poboljšanu potražnju za domaćom robom na međunarodnim tržištima. Međutim, uprkos ovim pozitivnim signalima, trgovinski deficit ostaje značajna briga. **Samo u julu deficit je iznosio 1,20 milijardi KM, što je doprinijelo kumulativnom deficitu od 7,5 milijardi KM za period od januara do jula 2025. godine.**

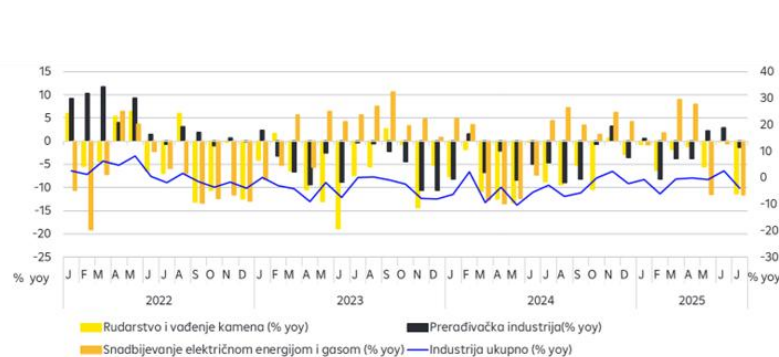
Industrijska proizvodnja:

- Nakon što je u prethodna dva mjeseca pokazala ohrabrujuće znakove oporavka, industrijska proizvodnja u BiH je u julu 2025. godine **zabilježila pad od 3,9%**. Ovaj preokret u zamahu bio je vidljiv u sva tri glavna segmenta industrijskog sektora. Rudarstvo je naglo pala za 11,4% yoy, proizvodnja električne energije pala je za 11,6% yoy, a prerađivačka industrija za 1,3% yoy. Pad u julu imao je značajan utjecaj na kumulativne performanse sektora na način da **industrijska proizvodnja sada iznosi -1,5% yoy za period januar-juli 2025. godine**. Ova negativna kumulativna stopa sugerira da dobici ostvareni u prethodnim mjesecima nisu bili dovoljno jaki da nadoknade pad u julu i da osnovni strukturni ili ciklični izazovi i dalje mogu opteretiti sektor.

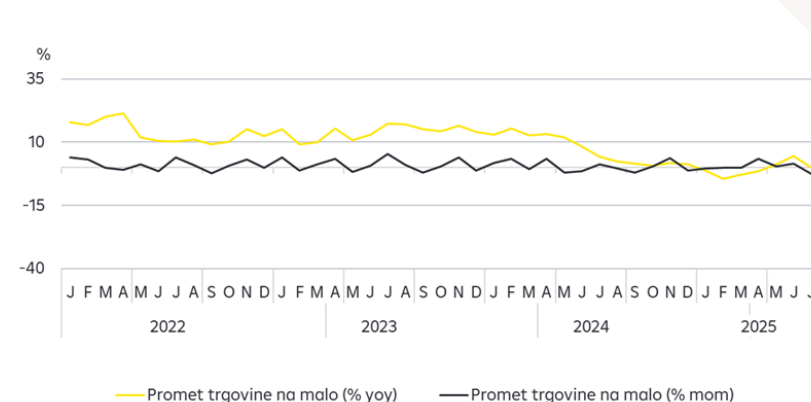
Promet maloprodaje:

- Slično kao i vanjskotrgovinska pozicija i industrijska proizvodnja, maloprodajni promet u BiH **zabilježila je pad u julu 2025. godine**, s godišnjim padom od 0,1%, nakon dva mjeseca skromnog oporavka. Ovo blago smanjenje prvenstveno je uzrokovano smanjenjem **kupovine hrane**, koja je **pala za 1,4% yoy**, što signalizira potencijalne promjene u ponašanju potrošača ili pritiske na kućne budžete. Dok je segment hrane utjecao na ukupne performanse, druge kategorije su pokazale veću otpornost (prodaja goriva porasla je za 1,7% yoy, a segment neprehrambenih proizvoda ostao je nepromijenjen yoy). **Podaci iz jula doprinijeli su kumulativnom padu od 0,5% yoy za period januar - juli 2025. godine, držeći ukupni pokazatelj u negativnom teritoriju.**

Industrijska proizvodnja– ključne kategorije (% yoy)

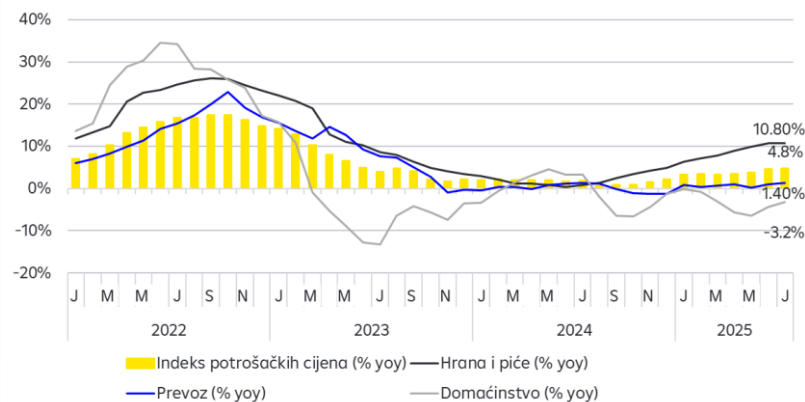


Promet maloprodaje (%)



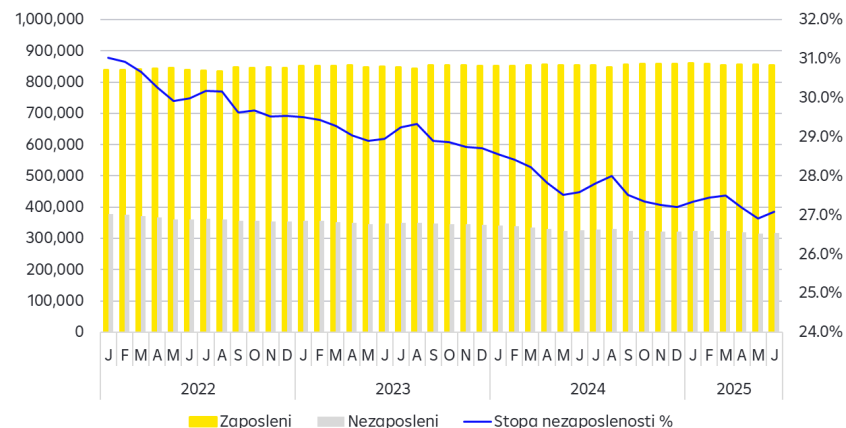


Kretanje inflacije 2022-2025 (% yoy)

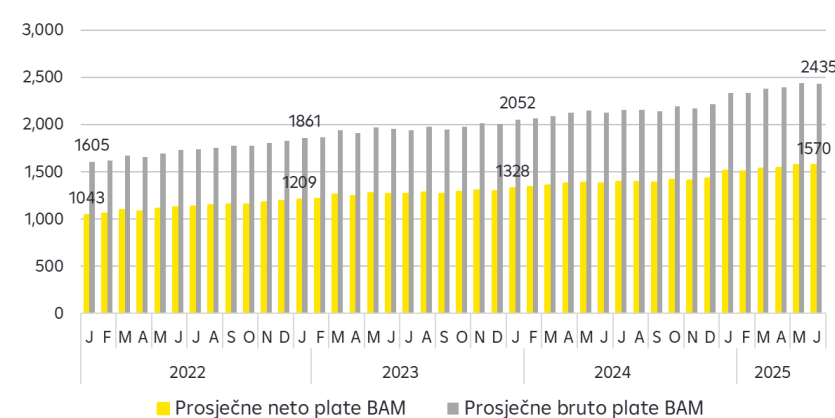


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Tržište rada 2022-2025 (službena statistika)



Dinamika plata 2022-2025



Infacija:

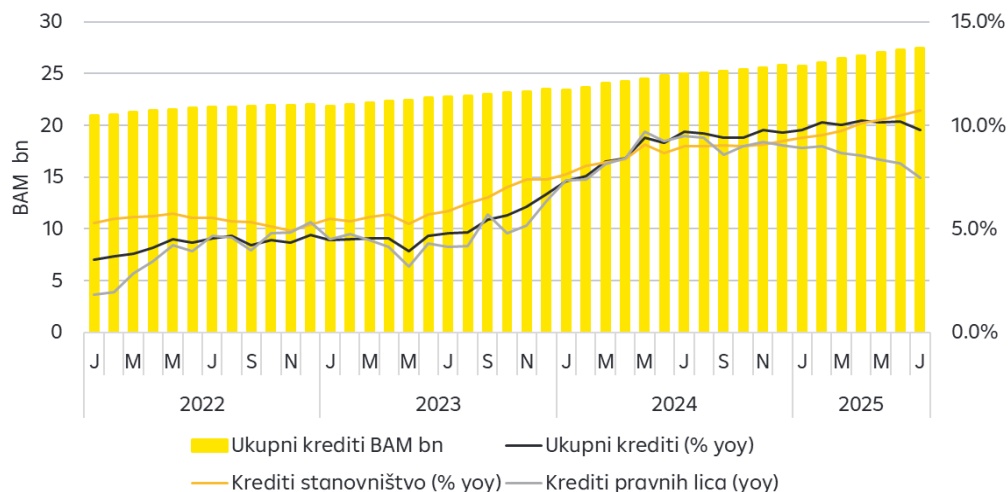
- Inflacija je u julu 2025. godine **ubrzala na 4,8% yoy**, uglavnom zbog rasta cijena u prehrambenom segmentu (10,8% yoy) i segmentu usluga, **poput restorana i hotela (7,5% yoy), zdravstva (6,1% yoy) i rekreacije (4,9% yoy)**. Ova povećanja odražavaju utjecaj potražnje i pritiska na troškove u esencijalnim sektorima. U međuvremenu, segmenti odjeće i obuće (-9,4% yoy) i transporta (-3,2% yoy) djelovali su kao deflacijske sile, pomažući u djelimičnom ublažavanju ukupne stope inflacije. S obzirom na neočekivano snažnu inflaciju u prvoj polovini 2025. godine i predstojeća povećanja cijena komunalnih usluga i javnih usluga, **godišnja prognoza inflacije revidirana je naviše sa 3,5% na 3,9% yoy**.

Tržište rada:

- Zaključno s junom 2025. godine, tržište rada u BiH ostalo je relativno stabilno u pogledu ukupne nezaposlenosti, sa **stopom nezaposlenosti od 27,1%**, što je gotovo nepromijenjeno u odnosu na 27,2% u decembru 2024. godine. Međutim, iza ove stabilnosti stoji nekoliko važnih **strukturnih promjena koje signaliziraju dublje promjene u dinamici radne snage**. U apsolutnom smislu, broj zaposlenih smanjio se za 4.700 osoba, dok se ukupna radna snaga smanjila za 8.500 osoba. Zanimljivo je da je i broj nezaposlenih smanjen za 3.800 osoba, što sugerira da pad zaposlenosti nije rezultirao većom nezaposlenošću. Umjesto toga, to ukazuje na smanjenje domaće radne snage, što prikazuje da pojedinci u potpunosti napuštaju tržište rada. **Ovaj trend snažno ukazuje na kontinuiranu migraciju radnika prema zemljama EU, kao i na ubranu stopu penzionisanja koja nadmašuje ulazak mlađih osoba na tržište rada**.
- Nacionalno tržište rada i dalje pokazuje znakove postepenog poboljšanja, što dokazuje ubrzani rast plata zabilježen u junu 2025. **Prosječna bruto plata dostigla je 2.388 KM, dok je neto plata iznosila 1.540 KM, što predstavlja snažan porast od 11,7% yoy, odnosno 11,5%**. Ovaj uzlazni trend plata pojačava optimističniju sliku o uslovima na tržištu rada, uprkos strukturnim izazovima.



Kretanje kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Izvor: CBBH, Raiffeisen Research

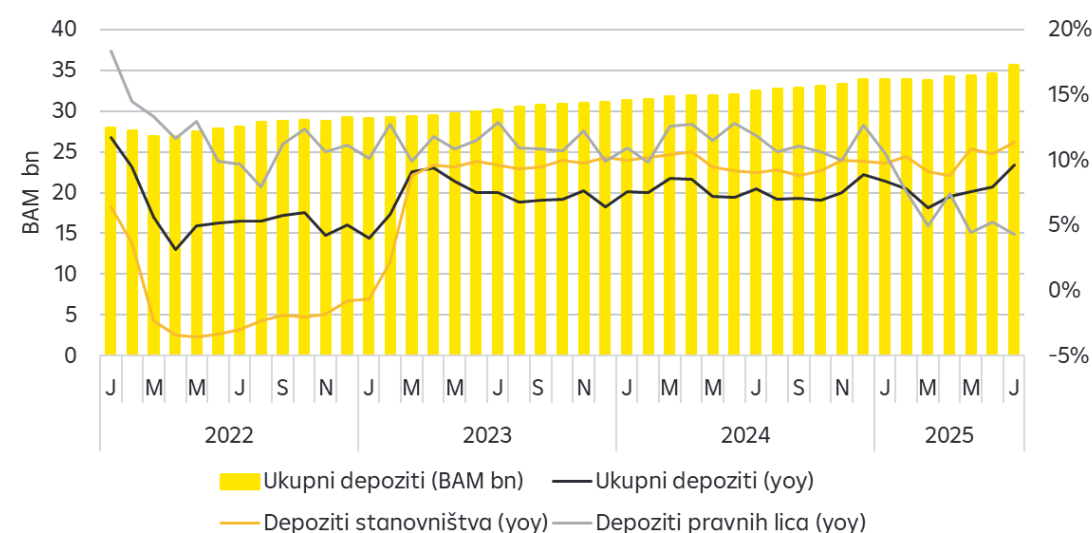
Dinamika kredita

- Domaći bankarski sektor nastavio je pokazivati snažan zamah u kreditnoj aktivnosti, s **ukupnim kreditnim portfelj koji je u julu 2025. godine povećan za 9,8% yoy, dostigavši 27,5 milijardi KM**. Ovaj impresivni rast naglašava otpornost domaće potražnje za kreditima, posebno u segmentu stanovništva, koji djeluje kao primarni motor ekspanzije kredita. **Kreditu stanovništvu zabilježili su snažan rast od 10,7% yoy**, dok je segment **korporativnih kredita** pokazao znakove umjerenosti, sa skromnijim **rastom od 7,5% yoy**, što ukazuje oprez pri zaduživanju. Mjesečna dinamika dodatno naglašava divergenciju između dva segmenta. Novi **mjesečni plasmani kredita u sektoru stanovništva iznosili su +171,6 miliona KM**, dok se **korporativni portfolio smanjio za -65,8 miliona KM**, što ukazuje na privremeno smanjenje potražnje za poslovnim kreditima.

Dinamika depozita

- Juli 2025. godine označio je historijsku prekretnicu za bankarski sektor BiH, s **ukupnim depozitima koji su dostigli 35,6 milijardi KM**, što predstavlja **godišnji rast od 9,6%**. Ovo je **prvi put u historiji da je sektor premašio prag od 35 milijardi KM**, što naglašava snažno povjerenje u finansijski sistem. Povećanje zabilježeno u svim glavnim segmentima, dok se **javni sektor istakao (rast od 15,6% yoy)**. Zabilježen je značajan **priliv od 689,2 miliona KM**, koji vjerovatno proizlazi iz aranžmana finansiranja obveznica za Federaciju BiH na Londonskoj berzi. Segment domaćinstava nastavio je impresivan trend rasta, sa 212,1 milion KM novih depozita (rast od 11,4% yoy), dok je korporativni sektor zabilježio 152,4 miliona KM (4,3% yoy).

Kretanje depozita po ključnim segmentima (% yoy)





- Cijene novih stanova u BiH nastavljaju vrtoglavi rast. Prosječna cijena **po kvadratnom metru u drugom kvartalu 2025. godine iznosila je rekordnih 3.147 KM**, što predstavlja historijski maksimum.
- U poređenju sa prosječnom cijenom prodatih novih stanova po m² u 2024. godini, prosječna cijena je **viša za 7,3%**, a u poređenju sa **drugim kvartalom prošle godine, viša je za 10,4%**.
- Broj prodatih novih stanova u drugom kvartalu 2025. godine je -8% u odnosu na drugi kvartal 2024. godine i -19,6% u odnosu na prosječan broj prodatih novih stanova prošle godine.
- U prvoj polovini 2025. godine, broj **završenih stanova iznosi 1.273**, što predstavlja **rast od 8,8% u odnosu na isti period 2024. godine**. Broj nezavršenih stanova na kraju drugog kvartala 2025. godine iznosi **6.894**, što predstavlja rast od 19,4% u odnosu na isti period prošle godine.
- Cijene stambenih nekretnina u Bosni i Hercegovini nastavljaju rasti, potaknute trajnim disbalansom između snažne potražnje i nedostatka nekretnina posebno u urbanim centrima kao što su Sarajevo, Banja Luka i Mostar.
- Uprkos usporavanju obima transakcija, **potražnja ostaje otporna, podržana povoljnim kreditnim uslovima**. S obzirom na ove strukturne faktore, očekuje se da će tržište nekretnina **održati svoju uzlaznu putanju u bliskoj budućnosti**, s dvocifrenim stopama rasta koje će vjerovatno ostati na ključnim podržjštima.

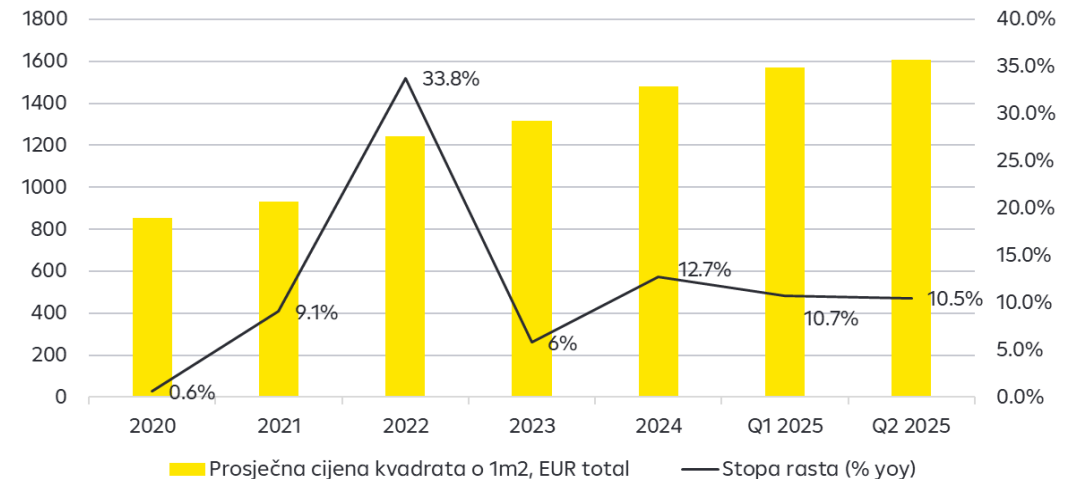
Prosječna cijena po kvadratnom metru uključuje:

Građevinsko zemljište → BAM 373

Izgradnja → BAM 1,839

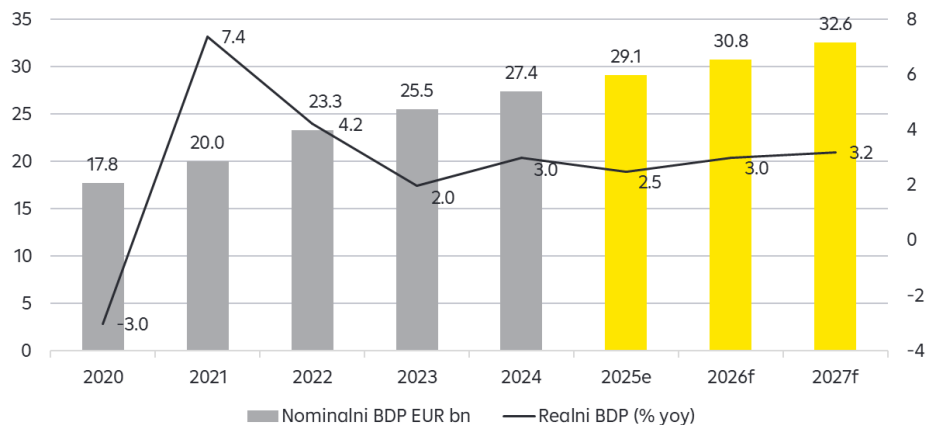
Cijena + PDV → BAM 862

- Tržište kredita u BiH nastavlja pokazivati ekspanzivnu dinamiku, pri čemu **stambeni krediti ponovo bilježe dvocifrene stope rasta**, što naglašava održivu potražnju u segmentu stambenih nekretnina.
- Ukupni krediti na kraju drugog kvartala 2025. godine iznosili su 27,33 milijarde KM**, što je rekordan iznos ukupnih kredita u BiH i godišnji rast od 10,2%. **Stambeni krediti u drugom kvartalu iznosili su 3.346 milijarde KM**, što predstavlja godišnji rast od 16,1% yoy. Posmatrajući iznos, stambeni krediti su porasli za 464 miliona KM u odnosu na isti period prošle godine.
- Tržište nekretnina u BiH bilježi snažan i održiv rast, s **cijenama nekretnina** u većim gradovima koje su **porasle za preko 10% u 2024. godini**. Ovaj trend je potaknut velikom potražnjom, posebno od strane dijaspore i stranih investitora.
- Istovremeno, **bankarski sektor bilježi dvocifreni rast kredita** u segmentu domaćinstava. Banke očekuju nastavak potražnje za stambenim i potrošačkim kreditima, podržane ublaženim standardima kreditiranja i povoljnim uslovima zaduživanja.



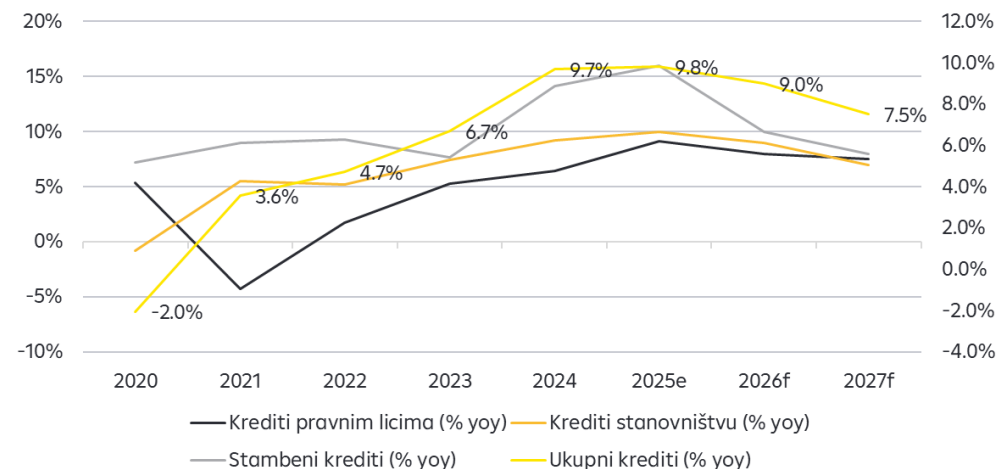


Dinamika BDP-a 2020-2027f



Izvor: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Prognoza kredita i depozita



- **Izgledi za BDP** - Nakon što je stopa rasta BDP-a u prvom kvartalu 2025. godine bila niža od očekivane, u prethodnom ciklusu prognoza revidirali smo našu prognozu ekonomskog rasta za cijelu godinu naniže (-20 baznih poena). Početna projekcija predviđala je rast BDP-a od 2,7% yoy za 2025. godinu, a podržala su je očekivanja stabilne privatne potrošnje, nastavka investicijskih aktivnosti i postepenog oporavka izvoza. Međutim, slabiji od očekivanih rezultati u prvom kvartalu 2025. godine, posebno odražavajući usporenu privatnu potrošnju i niske nivoe investicija, potakli su ponovnu procjenu ekonomskih izgleda. Kao rezultat toga, očekivanje rasta BDP-a korigovano je na 2,5% yoy u 2025. godini. Ova revizija odražava oprezniji stav, priznajući rizike za domaću potražnju i dinamiku investicija, a istovremeno prepoznajući potencijal za umjereni oporavak vanjske potražnje tokom ostatka godine.
- **Inflacijski izgledi** – S obzirom na snažne **inflatorne pritiske uočene tokom prvih sedam mjeseci 2025. godine**, uz najavljena povećanja cijena ključnih komunalnih usluga (uključujući električnu energiju, vodu i javni prijevoz), revidirali smo naše projekcije inflacije za period 2025–2027. na način da smo podigli prognozu za 2025. godinu na 3,9% yoy, a obzirom na očekivanu upornost inflatorne dinamike, podigli smo i naše srednjoročne izgleda (**2026: 2,7% i 2027: 2,3%**).
- **Izgledi bankarskog sektora** – Vođeni impresivnim rezultatima u bankarskom sektoru tokom prvih sedam mjeseci 2025. godine, **revidirali smo prognoze rasta kredita i depozita za tekuću godinu i srednji rok**. Za 2025. godinu, **prognoza rasta kredita revidirana je naviše na 9,8% yoy**, dok se sada očekuje da će **rast depozita dostići 8,0% yoy**. Gledajući unaprijed, srednjoročne projekcije također prate uzlaznu putanju s rastom kredita od 9,0% u 2026. i 7,5% u 2027. godini, što ukazuje na održivu ekspanziju kredita. Slično tome, **rast depozita se projektuje na 7,0% u 2026. i 6,0% u 2027. godini**, što odražava kontinuiranu akumulaciju štednje i likvidnosti u bankarskom sistemu. Ove revidirane prognoze sugeriraju da finansijski sektor BiH nastavlja sa stabilnim i zdravim rastom, podržanim snažnim fundamentima i sve većim angažmanom domaćinstava i pravnih lica. Međutim, održavanje ovog zamaha zahtijevat će pažljivo praćenje kvaliteta kredita, dinamike kamatnih stopa i vanjskih ekonomskih uslova.



Inovirani indikativni kalendar aukcija 2025

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%		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%		3.10%	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	07.05.2028	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
	Obveznice	5Y	17.07.2025	17.07.2030	684,540,500	684,540,500	5.50%	5.50%	-	-	3,520,494,000	5.14

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
	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		4.50%				1.00
			08.04.2025	14.04.2027	2,540,500	4,010,927	4.38%		4.38%	4.38%	4,010,927	1.58
	Trezorski zapisi	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
	Bonds	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	Bonds	12M	18.06.2025	18.06.2026	20,000,000	19,889,135	3.58%		1.01%	3.58%	19,899,742	0.99
	Bonds	5Y	05.08.2025	05.08.2030	40,000,000	54,815,000		5.50%	5.26%	5.50%	54,857,309	1.37
	Bonds	5Y	03.09.2025	05.09.2030	40,000,000	47,120,000	5.50%	5.5%	5.27%	5.50%	47,140,865	1.18

- › Nakon uspješno završenog debija EUR obveznica na Londonskoj berzi 17. jula, Federacija BiH nije bila aktivna na tržištu kapitala u augustu 2025. godine.
- › S druge strane, RS je dva puta ponudio iznos od 40 miliona KM obveznica (u augustu i septembru), a ukupno prikupljena sredstva iznosila su 101,9 miliona KM sa prosječnim koeficijentom pokrivenosti od 1,28 i godišnjom kamatnom stopom od 5,50%.



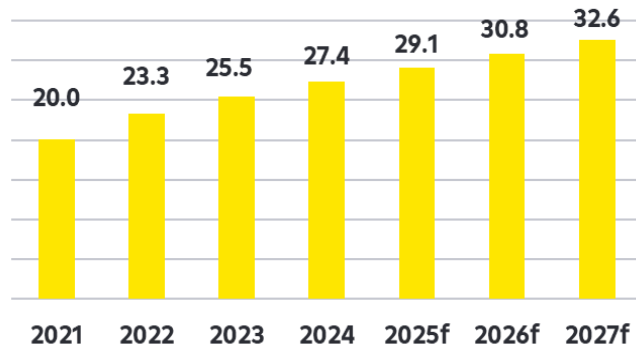
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f
Realni BDP (% godišnje)	18.3	17.8	20.0	23.3	25.5	26.2	29.1	30.8	32.6
Nominalni BDP (milijardi KM)	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	2.5	2.5	3.0	3.2
Nominalni BDP per capita (KM)	5,468	5,382	6,168	7,277	8,014	8,303	9,327	9,954	10,625
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	2.3	-3.5	4.2	1.9	1.1	2.1	1.8	1.9	2.0
Potrošnja države (% godišnje)	1.0	1.5	2.9	1.3	2.1	2.2	2.0	2.1	2.0
Bruto investicije (% godišnje)	6.4	-8.4	22.7	2.4	2.1	13.6	7.5	8.0	10.0
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	0.5	-14.8	25.4	11.8	-1.2	-3.1	4.0	8.5	10.5
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	1.3	-13.4	20.6	6.2	-1.3	2.8	5.0	8.0	10.0
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	-5.5	-6.2	9.8	1.8	-3.8	-4.2	1.0	5.0	5.0
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	5.0	-8.3	18.1	13.5	14.1	6.4	3.0	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)	31.3	35.1	32.8	28.5	25.9	25.8	24.0	23.4	22.8
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-22.4	-18.3	-18.7	-23.0	-22.2	-24.6	-22.7	-23.0	-21.8
Tekući račun (% od BDP)	-2.6	-2.8	-1.5	-4.4	-2.3	-4.2	-3.9	-3.7	-3.5
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.1	2.0	2.8	2.9	3.4	3.7	2.7	2.8	2.9
Službene devizne rezerve (EUR milijardi)	6.4	7.1	8.4	8.2	8.3	9.0	9.1	9.4	9.7
Bruto inostrani dug (% od BDP)	63.1	64.4	60.5	57.1	50.1	50.4	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

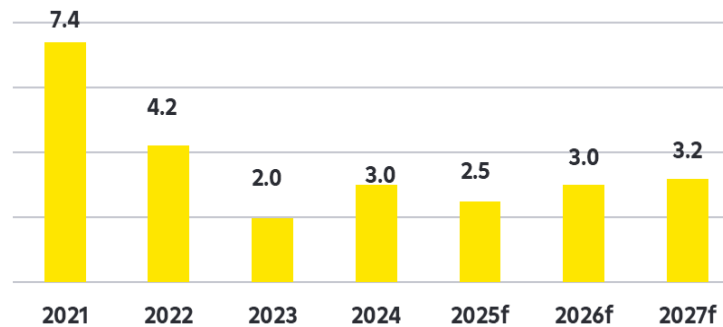
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski pokazatelji

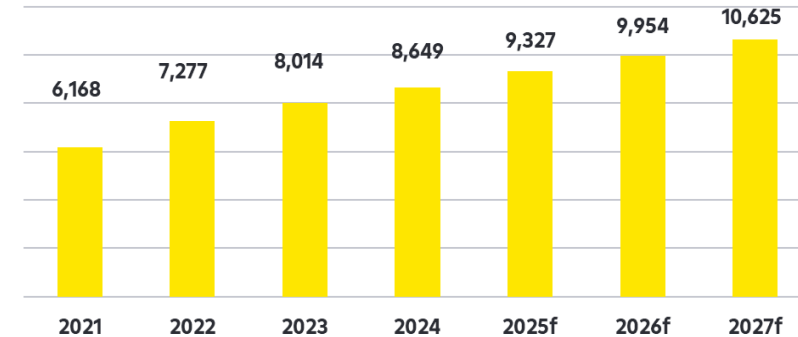
Nominalni BDP (EUR milijardi)



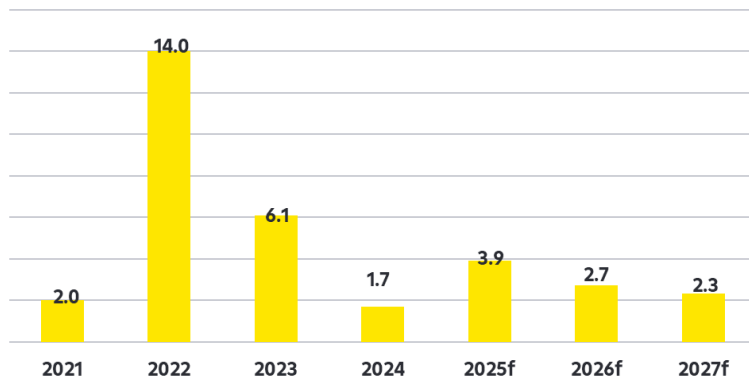
Realni BDP (% yoy)



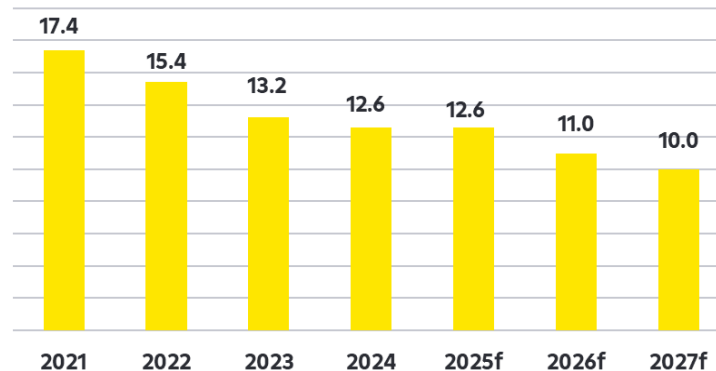
BDP po glavi stanovnika (EUR)



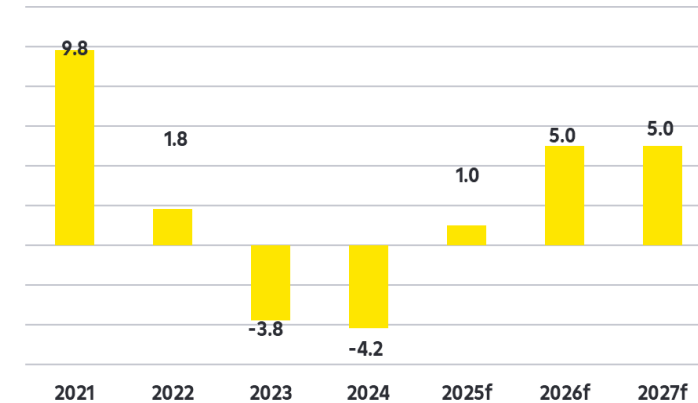
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)



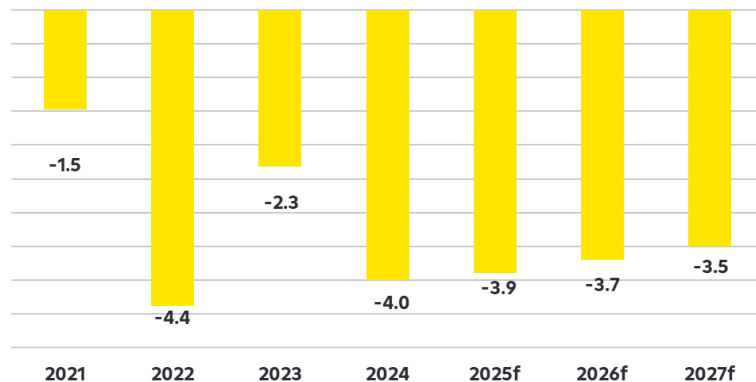
Industrijska proizvodnja (% yoy)



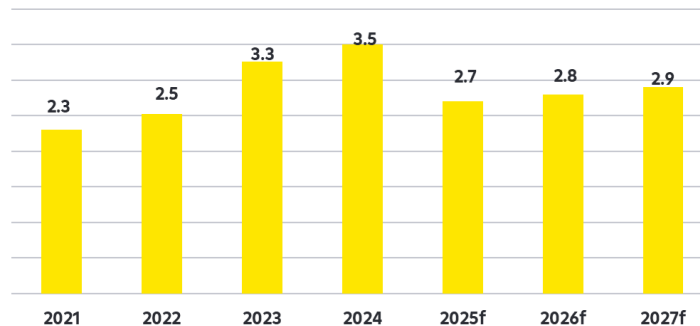
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski indikatori

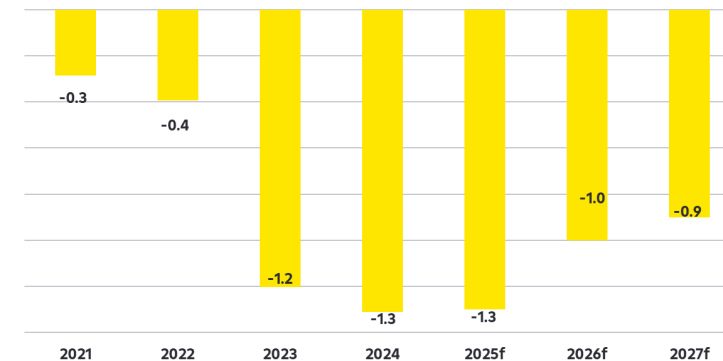
Saldo tekućeg računa (% od BDP-a)



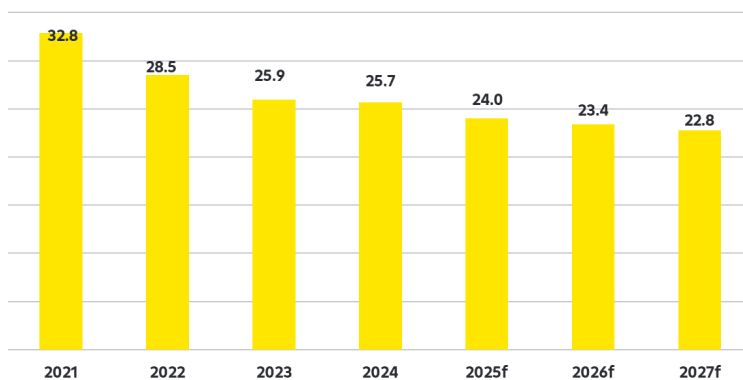
Neto priliv (% of GDP)



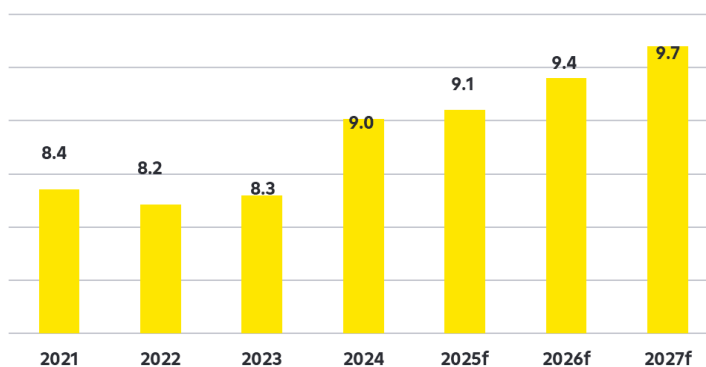
Budžetski saldo (% od BDP-a)



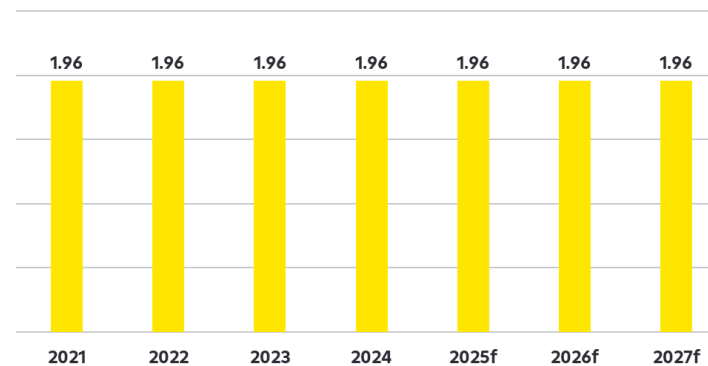
Javni dug (% od BDP-a)



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: 10.06.2025. godine

Publikacija je završena dana: 17.06.2025. 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, RBBH 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