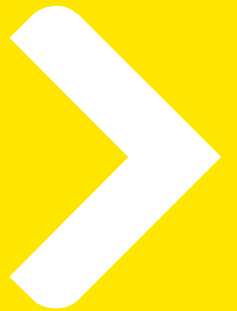




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen BANK dd BiH

**Istraživanje, ESG i Strukturirano finansiranje,
Mart 2026**



Globalni izgledi

- **Podaci o američkom tržištu rada izazvali su negativne reakcije:** Februarski broj zaposlenih iznenadio je padom (-92 hiljade), a nezaposlenost je porasla na 4,4%, što signalizira slabiji zamah tržišta rada.
- **Ukupna inflacija** u SAD-u ostala je na 2,4%, a osnovna na 2,5% u februaru, što potvrđuje kontinuirane pritiske na osnovne cijene.
- **Fed zadržava stav "čekajmo i vidimo":** Uprkos geopolitičkim rizicima, Fed je u martu zadržao nepromijenjene kamatne stope i zadržao svoju sklonost ublažavanju - revizije inflacije za 2026. godinu su se pomjerile naviše, a rast naniže.
- **Inflacija u euro području iznenadila** je porastom u februaru (ukupna 1,9% ; osnovna 2,4%), uglavnom vođena cijenama usluga i robe.
- **Euro područje je u velikoj mjeri izloženo energetsom šoku:** očekuje se da će ukupna inflacija premašiti granicu od 3% u 2026. godini, uz slabljenje rasta između 0,5-1% yoy.
- **ECB postaje strožiji:** ECB je zadržao kamatne stope nepromijenjenima, ali je priznao rizike od inflacije uzrokovane sukobom u Iranu; povećanje kamatnih stopa na sljedećem sastanku se ne može isključiti.
- **Sukob na Bliskom istoku naglo povećava premije rizika za energiju:** Cijene nafte kreću se oko 100 USD/b (najviše 113 USD), potaknute aktivno rastućim geopolitičkim premijama rizika od 15-35 USD/b; rizik od poremećaja u opskrbi ostaje povišen zbog Hormuškog zaljeva jer je tranzit uglavnom zaustavljen, uz samo povremena kretanja tankera. Alternativne rute za Saudijsku Arabiju i UAE i (djelomični) iranski izvoz smanjuju poremećaje na ~15%.
- **Devizna tržišta odražavaju sentiment izbjegavanja rizika:** EUR/USD je pao prema 1,16 zbog sigurnih tokova u USD; CHF je također ojačao. EUR ostaje ranjiv na više cijene energije i geopolitičku neizvjesnost.

BiH ekonomski izgledi

- Struktura Bosne i Hercegovine koja zavisi od uvoza i ograničena energetska autonomija čine je veoma osjetljivom na globalne cjenovne šokove, koji se brzo pretvaraju u domaće ekonomske pritiske. Očekivano trajanje rata je ključna pretpostavka koja rezultira novim baznim slučajem i nepovoljnim scenarijem.
- **Ključna ekonomska područja** - Inflacija je pokazala početne znakove ublažavanja, s godišnjom stopom umjerenom na 3,6% u januaru, dok je industrijska proizvodnja nastavila svoj negativan trend na početku godine s izraženijim padom od -9,7% yoy . Izvoz je dostigao 1,09 milijardi KM, što predstavlja pad i na mjesečnom i na godišnjem nivou (-22,5% i -11,5%) nakon solidnog oporavka u 2025. godini. Uvoz je također značajno pao, paviši za -30% u odnosu na prethodni mjesec i -15,6% yoy , dostigavši 1,7 milijardi KM u januaru. Trgovinski deficit je bio manje izražen u januaru, budući da je 20% ispod prošlogodišnjeg nivoa. Maloprodaja je ostvarila najveću godišnju stopu rasta od 12,8% yoy od aprila 2024. godine.
- **Cijene i tržište rada** – Rast plata nastavljen je i u 2026. godini, s bruto platama u januaru koje su porasle za 4,9% yoy , a neto plate za 4,7% yoy . Zvanična stopa nezaposlenosti u decembru 2025. godine iznosila je 26,9%. Podaci ILO-a za četvrti kvartal 2025. godine pokazuju stopu nezaposlenosti od 11,1%.
- **Bankarski sektor** – Kreditni portfolio je zabilježio atipičan početak godine (+35,7 miliona eura), s obzirom na to da je januar u posljednjoj deceniji obično bilježio pad u odnosu na prethodni decembar. Ukupni depoziti su porasli za 10,2% yoy , predvođeni depozitima domaćinstava (+12,0% yoy) i podržani depozitima preduzeća (+6,3% yoy), produžavajući pozitivne trendove koji su se vidjeli tokom 2025. godine.
- Izgledi – Sukob na Bliskom istoku i zatvaranje Hormuškog moreuza donose dva moguća scenarija za makroekonomske pokazatelje BiH. Očekuje se usporavanje ekonomskog rasta u 2026. godini (30-80 baznih poena u odnosu na trenutno predviđanje), dok će inflacija ponovo porasti (80-180 baznih poena u 2026. godini, ovisno o ozbiljnosti i trajanju sukoba).

Globalni ekonomski izgledi



OUTLOOK



Ekonomija SAD-a:

- > Za razliku od januarskog pozitivnog iznenađenja, februar je donio **negativno iznenađenje** na američkom tržištu rada.
- > Broj zaposlenih van poljoprivrede pao je za 92 hiljade u odnosu na prethodni mjesec umjesto da poraste za 59 hiljada, kako je bilo predviđeno, a **stopa nezaposlenosti porasla je sa 4,3% na 4,4%**. S obzirom na moguće jednokratne efekte, prerano je zaključiti da tržište rada doživljava značajno usporavanje. Ipak, dinamika zaposlenosti izgleda manje stabilna nego prije samo mjesec dana.

Inflacija SAD-a:

- > Godišnja stopa inflacije u SAD-u **ostala je stabilna na 2,4% u februaru 2026.** godine, nepromijenjena u odnosu na januar. Na mjesečnom nivou, **CPI je porastao za 0,3%**, u odnosu na 0,2% u januaru. **Bazna inflacija**, isključujući hranu i energiju, također je **ostala stabilna na 2,5%**.

Monetarna politika FED-a:

- > Na sastanku u martu 2026. godine, **Fed je zadržao kamatne stope nepromijenjenima (3,50–3,75%), usvajajući pristup „čekanja i praćenja“ usred neizvjesnosti oko sukoba na Bliskom istoku.** Nije došlo do promjene u sklonosti popuštanju kamatnih stopa: uprkos rizicima od inflacije uzrokovane energijom, Fed je zadržao svoje smjernice koje su usmjerene ka mogućim budućim smanjenjima.
- > **Projekcije inflacije revidirane su naviše za 2026. godinu**, s ograničenim prelijevanjem na 2027. godinu, a **rast BDP-a nešto je jači u srednjoročnom periodu.** Fed smatra da američka ekonomija "stoji prilično dobro", iako inflacija uzrokovana energijom i slabija potrošnja ostaju ključni rizici.
- > **FOMC je podijeljen oko izgleda za 2026. godinu:** sedam članova očekuje da neće biti smanjenja ove godine, sedam očekuje jedno smanjenje, a pet predviđa više od jednog. Situacija u budućnosti zavisila bi od iranskog rješenja sukoba.

Summary of Economic Projections by FOMC members: March 2026

	2026	2027	2028	longer-run
GDP Growth	2.40 ▲	2.30 ▲	2.10 ▲	2.00 ▲
prior	2.30	2.00	1.90	1.80
Unemployment Rate	4.40 ▢	4.30 ▲	4.20 ▢	4.20 ▢
prior	4.40	4.20	4.20	4.20
Inflation	2.70 ▲	2.20 ▲	2.00 ▢	2.00 ▢
prior	2.40	2.10	2.00	2.00
Core Inflation	2.70 ▲	2.20 ▲	2.00 ▢	
prior	2.50	2.10	2.00	
Policy Rate	3.40 ▢	3.10 ▢	3.10 ▢	3.10 ▲
prior	3.40	3.10	3.10	3.00

Izvor: Federal Reserve, LSEG, RBI/Raiffeisen Research



Ekonomija euro područja:

- > **BDP euro područja** porastao je za 1,4% yoy u 2025. godini, usporivši sa 1,6% u prvom kvartalu na projektovanih 1,2% u četvrtom kvartalu, uglavnom zahvaljujući rastu realnih plata, snažnoj potrošnji domaćinstava, rekordno niskoj nezaposlenosti i većim javnim ulaganjima u infrastrukturu i odbranu. **Sukob na Bliskom istoku pokreće reviziju BDP-a na niže nivoe u narednom periodu**, što će zavisiti od trajanja sukoba (**od 40-90 baznih poena za 2026. godinu**). Novi set prognoza bit će dostupan do kraja marta.

Inflacija euro područja

- > Inflacija je u februaru iznenada porasla, **sa ukupnom inflacijom od 1,9% yoy i osnovnom inflacijom od 2,4% na godišnjem nivou**, uglavnom uzrokovanom jačom inflacijom usluga od očekivane (posebno u Italiji, vjerovatno privremeno potaknutom Zimskim olimpijskim igrama) i upornijim rastom cijena robe, posebno u Francuskoj.
- > Cijena motornog goriva je već porasla za 3% zbog sukoba na Bliskom istoku, a očekuje se da će ukupna inflacija premašiti 2% u martu

Monetarna politika ECB-a:

- > **Uporni rast cijena energije mogao bi podići srednjoročna očekivanja i potaknuti ECB da brže reaguje, za razliku od energetske krize 2022/2023.**
- > ECB je u martu zadržala ključne kamatne stope nepromijenjenima, međutim sastanak tekao je u ozbiljnom tonu, odražavajući zabrinutost zbog rata s Iranom i rizika od inflacije. Povećanje kamatnih stopa na sljedećem sastanku se ne može isključiti.

Trenutni bazni scenario za euro područje

GDP (real, % yoy)	History			Current Base Case		
	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f
Euro area	0.4	0.9	1.4	1.4	1.9	1.7

Inflation (% yoy)	History			Current Base Case		
	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f
Euro area	5.5	2.4	2.1	1.8	2.2	2.2

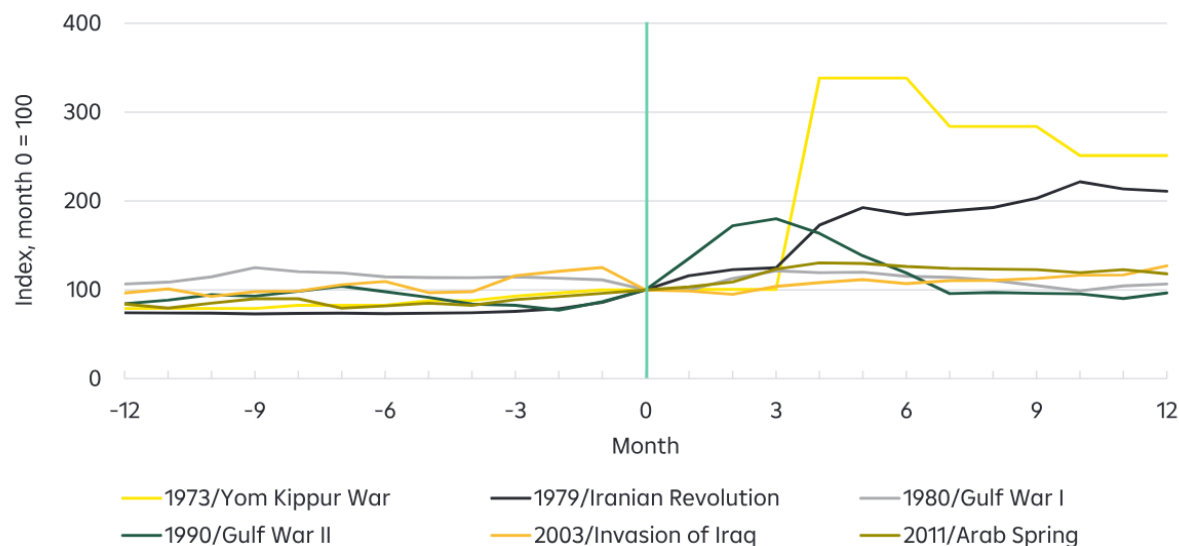
Izvor: RBI/Raiffeisen Research, *Ključna predviđanja su pod revizijom*

SAD- Izrael / Iran konflikt

Geopolitički rizici: intenzitet energetske šoka zavisi od trajanja sukoba

- Nakon zajedničkog **američko-izraelskog napada na Iran**, **Bliski istok** je ponovo postao žarište globalnih geopolitičkih tenzija.
- Napadi su bili usmjereni na iransko rukovodstvo, što je rezultiralo smrću vođe Alija Hamneija i većeg dijela visokog rukovodstva zemlje.
- Paralelno s raketnim napadima na Izrael, **Iran je pokrenuo odmazdne napade na osam regionalnih država na Bliskom istoku**.
- **Promet kroz Hormuški moreuz** – kritično usko grlo za globalne tokove nafte i plina (20% svih globalnih tokova/trgovinskih prolaza) – je zaustavljen – nakon početnog privremenog zastoja, situacija sada sve više podsjeća na aktivnu blokadu. Bez brze deeskalacije, tržišta se pripremaju za produženi period povišene neizvjesnosti i rizika.
- Tržište nafte: Čak je i mogućnost daljnje eskalacije izazvala snažno globalno pomjeranje rizika i odmah dodala 15 USD/b/m geopolitičkoj premiji rizika koja je porasla na 30-35 USD/b/m. Scenarij ozbiljnog energetske šoka još uvijek nije osnovni, s obzirom na dostupne rezervne kapacitete OPEC+ i preventivno proširene zalihe u Zaljevu i Kini, što bi trebalo pomoći u stabilizaciji tržišta na srednji rok. Međutim, trenutna kretanja cijena nafte snažno su vođena premijama rizika, što se prevodi u fizičku nedovoljnu ponudu. Rizik od nepredvidivih promjena cijena u oba smjera ostaje povišen.

Cijene nafte I Iranski konflikti



- **Početna reakcija tržišta:** Cijena nafte porasla je za 7% na 77 USD/b (premija rizika ~ 15 USD).
- Trenutna **geopolitička premija rizika kreće se između 30 i 35 USD/b**, a cijena nafte se kreće oko 100 USD/d.
- **Rizik ponude:** Hormuški moreuz ostaje glavno usko grlo; očekivani **minimalni gubitak ponude je 15%-30%**.

SAD-Izrael / Iran konflikt uticaj na eurozonu

- **Novi osnovni scenariji– privremeni poremećaji u snabdijevanju (4-6 sedmica; Brent u prosjeku 80 USD/b u 2026. godini):**
 - Indikatori sentimenta vjerovatno će privremeno oslabiti, ali bez značajnijih promjena u osnovnim trendovima.
 - **Rast BDP-a u 2026. godini bliži je 1%** u odnosu na trenutni osnovni scenarij od 1,4%
 - **Cijena nafte** u prosjeku će neko vrijeme iznositi **80 USD/b**
 - Privremeni učinak na inflaciju u euro području - vjerovatno će se preokrenuti do maja/juna (nakon Uskrsa) - **ukupna inflacija u 2026. godini bliža je 2%** sa trenutnih 1,8%.
- **Nepovoljan scenario (ratovanje traje nekoliko mjeseci; Brent u prosjeku 96 USD u 2026. godini):**
 - Dugotrajni poremećaji u snabdijevanju.
 - Rizici **stagnacije ili slabog rasta BDP-a do 0,5%**
 - Cijena nafte: **100 USD/b** ako se aktivno blokira ; **147 USD/b** ako se rješenje ne nazire nakon otprilike jednog mjeseca.
 - **Inflacija raste za 0,5 do 1 pp** samo na energentima – prelijevanje na **temeljnu inflaciju vjerovatno će jasno podići ukupnu inflaciju na 3,5%**.

Status Quo: Hormuški moreuzi energetska infrastruktura na meti

- Teheran je odgovorio na **američko-izraelski napad** udarima na kritičnu energetska infrastrukturu.
- **Fokus ostaje na Hormuškom moreuzu:** tranzit je uglavnom zaustavljen, uz povremena kretanja tankera - privremena obustava, a ne potpuna blokada na duži vremenski period prema našem scenariju.
- Iranske vojne **spособnosti** za održavanje dugoročne de facto blokade su neizvjesne.

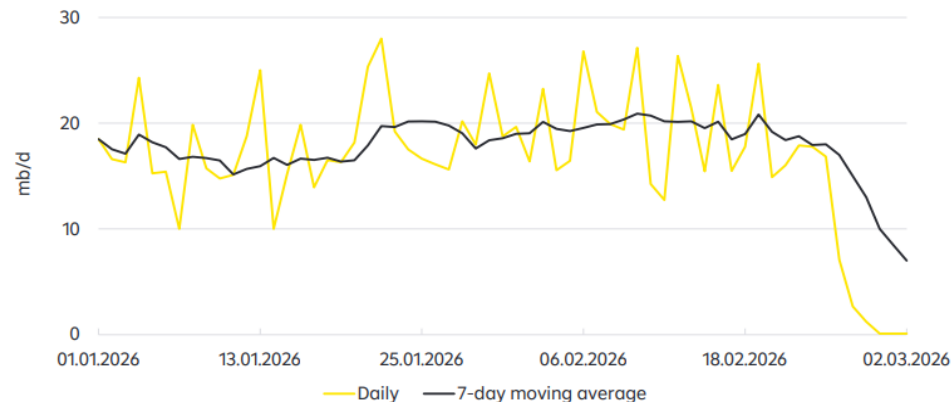
Stres test za energetska tržišta

- **Snažna proizvodnja nafte, smanjenje skladištenja** - Proizvođači nastavljaju s povećanom proizvodnjom, ali puni tankeri guraju sirovu naftu u kopnena skladišta; produženi poremećaji u Hormuškom moreuzu mogli bi uzrokovati ozbiljne poremećaje.
- **Gubitak opskrbe manji nego što se strahovalo** - Alternativne rute za Saudijsku Arabiju i UAE i (djelimični) iranski izvoz smanjuju poremećaje na ~15%. Globalno najveći višak opskrbe od COVID-19.
- **Sistem otporniji nego tokom 2022/23.** - Rezerve, plutajuća skladišta i potencijalna hitna oslobađanja IEA ostavljaju tržišta u jačem položaju nego u 2022/23.
- Skladištenje plina u EU **kritično nisko** - Nakon hladne zime, skladištenje <30%, slično nivoima tokom ruske invazije 2022. godine. Zamjenom ruskog plina iz cjevovoda, Evropa ovisi o globalnom LNG-u.
- Umjerene vremenske prilike trenutno ublažavaju pritiske, ali će punjenje kapaciteta tokom ljeta biti **znatno izazovnije**. Evropa sada direktno konkuriše Aziji za LNG pošiljke; **zasad najveći dio iz SAD-a i dalje stiže u Evropu**, ali ta ravnoteža ostaje vrlo osjetljiva.

Reakcija tržišta: Između signala i šuma

- Cijene nafte trgovala su se iznad 80 USD/b, **lebdeći oko 100 USD/b (dostižući vrhunac od 113 USD)**, uglavnom zbog geopolitičke premije rizika od 15-35 USD/b koja se aktivno širi.
- Zaustavljeni tranzit kroz Hormuz postepeno pretvara premiju rizika u **problem fizičke ponude**, dodajući otprilike 1 USD/b dnevno fer vrijednosti.
- Tržišta ne određuju cijenu dugoročne blokade, međutim, u slučaju **značajnog poremećaja u opskrbi, Brent bi se lako mogao popeti iznad 100 USD/b na 150 USD/b.**

Poremećaji u Hormuškom moreuzu zaustavili trgovinu naftom



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Nafta i plin ostaju "jeftini" u poređenju sa energetsom krizom u 2022/23



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research



EUR/USD - Rat u Iranu zasjenjuje fundamentalne faktore

- EUR/USD je pao za do 2% nakon rata u Iranu i trenutno se trguje blizu 1,16 - potaknut istovremenom **slabošću eura i snagom američkog dolara**. Paradoksalno, fundamentalni uslovi za rast EUR/USD bili su ispunjeni: inflacija u eurozoni za februar iznenadila je porastom, dok je izvještaj o američkom tržištu rada za februar iznenadio padom. **Međutim, geopolitička neizvjesnost potpuno je zasjenila ova dešavanja.**
- Evropa, kao neto uvoznik energije, vrlo je ranjiva na više cijene energije** - što je ruska invazija na Ukrajinu prije nekoliko godina bolno jasno pokazala - to objašnjava **trenutnu slabost eura**. Istovremeno, **USD** je povratio svoj nedavno doveden u pitanje status sigurnog utočišta i stoga je **u širem smislu aprecirao**.
- S obzirom na okolnosti, **naša trenutna prognoza suočena je sa značajnim rizicima pada**. Uprkos pritisku, osnovni scenario - pod pretpostavkom kratkotrajnog sukoba - za sada ostaje nepromijenjen. Rješavanje ili ublažavanje blokade Hormuškog moreuza podržalo bi EUR/USD, prije nego što se pažnja vrati na očekivano smanjenje kamatnih stopa FED-a i druge faktore slabljenja USD-a. Međutim, produženi sukob bi vjerovatno gurnuo EUR/USD prema 1,10 ili niže.
- Za sada, **objavljivanje podataka ostaje sekundarno dok se geopolitička situacija ne stabilizuje**.

EUR/CHF: Sidro sigurnosti

- U turbulentnim vremenima, **švicarski franak ostaje sidro sigurnosti**. Usred nedavnih dešavanja, EUR/CHF je nakratko pao ispod 0,90, podržan sentimentom izbjegavanja rizika. Ako se naš osnovni **scenarij četverosedmičnog** sukoba održi, revidirali bismo našu prognozu za prvi kvartal 2026. na 0,90 EUR/CHF. **Produženi sukob** bi vjerovatno održao pritisak na aprecijaciju, držeći odnos blizu 0,90.
- Očekuje se da će sastanak SNB-a sljedeće sedmice ostaviti kamatne stope nepromijenjenima, s ključnim fokusom na upravljanje krizama i devizni kurs. **Naša srednjoročna prognoza za EUR/CHF ostaje podložna reviziji**. I dalje očekujemo skroman rast ove godine, podržan snažnijim rastom eurozone, potencijalno agresivnijim stavom ECB i višim prinosima eurozone, dok SNB održava stabilnost. **Međutim, mnogo toga zavisi od trajanja sukoba s Iranom**. Također ćemo ponovo procijeniti da li komponenta rizika zaslužuje veću težinu. Nedavne neizvjesnosti oko jena i USD-a kao sigurnih utočišta mogu povećati pritisak na CHF, koji ostaje pouzdano utočište u stresnim vremenima. Za sada, **naša projekcija za kraj godine ostaje na 0,94 EUR/CHF, iako su rizici pada značajni**.

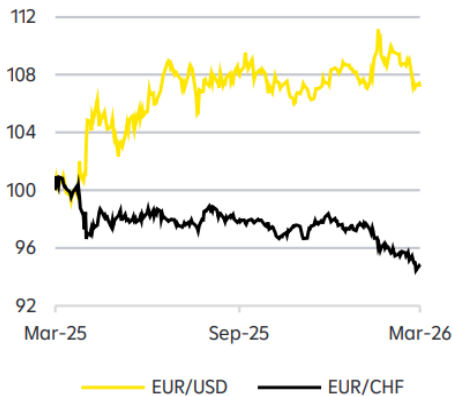
FX rezultati i prognoze

	Trenutno	Kratkoročna prognoza	Raspon prognoze	Ravnoteža rizika
EUR/USD	1.159	1.20	1.18 - 1.20	jači USD

Ključna predviđanja su pod revizijom
Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

	Trenutno	Kratkoročna prognoza	Raspon prognoze	Ravnoteža rizika
EUR/CHF	0.902	0.93	0.91 - 0.93	jači CHF

Grafikon referentnih valuta:



Pregled dugoročnih projekcija

		end-of-period			
	vs. EUR	2024	2025	2026	2027
Global	USD	1.04	1.17	1.22	1.22
	CHF	0.94	0.93	0.94	0.95
		averages			
	vs. EUR	2024	2025	2026	2027
Global	USD	1.08	1.13	1.20	1.22
	CHF	0.95	0.94	0.93	0.95



Prognoze kretanja ECB ključnih stopa

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027	2028 Q1	2028 Q2	2028 Q3	2028 Q4
Ključna stopa (% eop)	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15	2.28	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40	2.40
Depozitna stopa (% eop)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.13	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
O/N međubankarska stopa (% eop)	1.93	1.94	1.95	1.95	1.96	2.10	2.22	2.22	2.24	2.25	2.25	2.25
Euribor 1 mjesečni	1.95	1.95	1.95	1.98	2.00	2.10	2.20	2.20	2.23	2.25	2.25	2.25
Euribor 3 mjesečni	2.08	2.05	2.05	2.08	2.15	2.25	2.30	2.30	2.33	2.35	2.35	2.35
Euribor 6 mjesečni	2.18	2.15	2.18	2.23	2.28	2.35	2.40	2.43	2.45	2.45	2.45	2.45
Euribor 12 mjesečni	2.28	2.28	2.33	2.38	2.43	2.50	2.55	2.55	2.55	2.55	2.53	2.45
EUR Swap stopa 2 godišnja	2.30	2.35	2.43	2.50	2.60	2.65	2.65	2.65	2.63	2.58	2.55	2.50
EUR Swap stopa 5 godišnja	2.53	2.55	2.65	2.73	2.78	2.80	2.78	2.75	2.73	2.70	2.70	2.68
EUR Swap stopa 10 godišnja	2.85	2.88	3.00	3.10	3.18	3.18	3.10	3.05	3.03	2.98	2.95	2.95

Izvor: RBI/Raiffeisen Research
26/03/2026

Ključna predviđanja su pod revizijom

- **Osnovni scenarij – privremeni poremećaji u opskrbi (4 sedmice):**
- Povećanje kamatnih stopa ECB-a već je dio osnovnog scenarija u 2027. godini.
- **Nepovoljni scenarij (kontinuirani rat koji traje nekoliko mjeseci):** veći pritisak na rast ključnih kamatnih stopa i prinosa državnih obveznica, te pritisak na pad EUR/USD.
- Ključne kamatne stope ECB-a plus trebale bi porasti za 50-100 baznih poena u drugoj polovini 2026. i prvoj polovini 2027.



BiH Ekonomski izgledi



Pozicija BiH

- › Struktura koja zavisi od **uvoza i ograničena energetska autonomija** čine Bosnu i Hercegovinu veoma **osjetljivom na globalne cjenovne šokove**, koji se brzo pretvaraju u domaće ekonomske pritiske.
- › Kontinuirani porast globalnih cijena nafte i plina povećao bi troškove transporta i proizvodnje, što bi direktno uticalo na višu inflaciju.
- › **Očekivano trajanje rata je ključna pretpostavka** koja rezultira novim osnovnim scenarijem i nepovoljnim scenarijem.

Ključni očekivani efekti u BiH:

- › **Inflacioni pritisak i smanjena potražnja za neesencijalnom robom.**
- › **Rastući troškovi ulaganja u industriju** (prerada metala, prerada drveta, prerada hrane i građevinski materijal).
- › Smanjena potražnja u EU i veći logistički troškovi **smanjili bi izvoz.**
- › **Proširenje deficita tekućeg računa.**
- › **Pogoršanje budžetskog deficita** u slučaju produženog sukoba.

Novi osnovni scenario (privremeni šok do 4 sedmice) :

Brent (avg)	2026	2027
Base (USD/b)	79	66

- › Visoka izloženost EU (>70% izvoza) – **trend euro područja bi oblikovao ekonomsku aktivnost u BIH**
- › **Uvezena inflacija kroz šok cijena nafte produbljuje ekonomski pritisak**
- › Smanjena lična potražnja, investicije i izvoz
- › **Realni BDP je smanjen za 30 baznih poena u 2026. i 20 baznih poena u 2027.**
- › **Inflacija je već povišena i sa visokom bazom od prošle godine, prognoza je postavljen na 3,5% u 2026.**

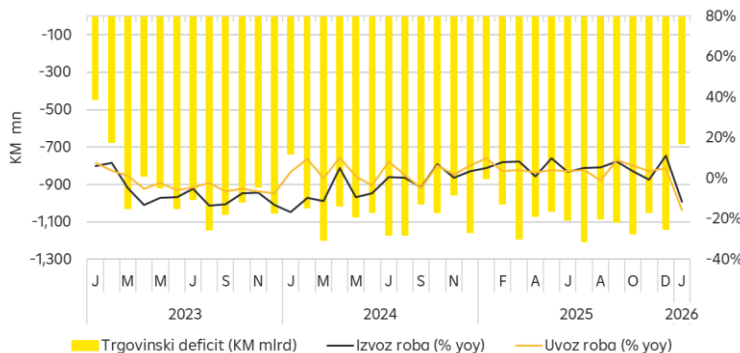
Nepovoljan scenario (duži sukob – nekoliko mjeseci):

Brent (avg)	2026	2027
Adverse (USD/b)	96	76

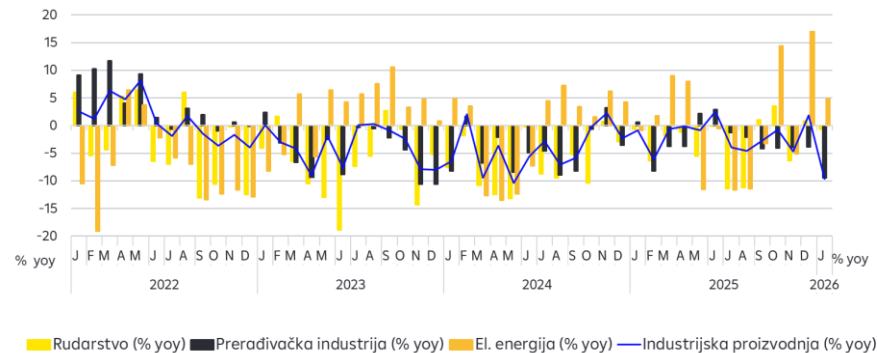
- › Ispodprosječni rast realnog BDP-a od 1,7% u 2026. godini sa sporijim oporavkom u srednjem roku
- › Inflacija bi mogla porasti do **4,5% u 2026. godini u produženim sukobima**, ostajući povišena tokom 2026-2027. godine.



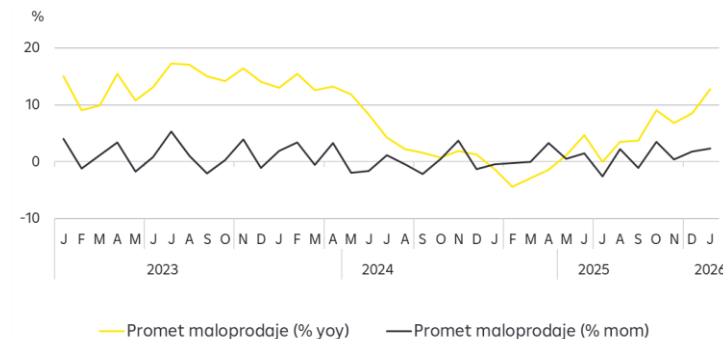
Dinamika vanjske trgovine (% yoy)



Industrijska proizvodnja – ključne kategorije (% yoy)



Retail sales development



Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Dinamika vanjske trgovine:

- U januaru je izvoz dostigao **1,09 milijardi KM**, što predstavlja pad i na mjesečnom i na godišnjem nivou (-22,5% i -11,5%) nakon solidnog oporavka u 2025. godini. Slabljenje izvoznih rezultata prvenstveno je uzrokovano nižom trgovinskom aktivnošću s ključnim trgovinskim partnerima, uključujući zemlje EU (-8,6% yoy), gdje je izvoz u Hrvatsku pokazao posebno snažno smanjenje od -20% yoy. Značajni padovi zabilježeni su i prema tržištima CEFTA-e (-20% yoy), pri čemu je Srbija zabilježila najizraženije pogoršanje (-24% yoy).
- Po kategorijama, pad je zabilježen u svim ključnim segmentima izvoza: Mineralni proizvodi (-34,3% yoy), Hemikalije (-20,5% yoy), Proizvodi od drveta (-3% yoy), Osnovni metali i Mašine (-4,8% yoy), koji su zajedno doprinijeli >50% ukupnim rezultatima izvoza u januaru. Uvoz je također značajno pao, paviši od -30% yoy i -15,6% yoy, dostigavši 1,7 milijardi KM u januaru. Unutar ključnih kategorija uvoza, slično kao i na drugoj strani medalje, uvoz je pao u svim glavnim sektorima, sa dvocifrenom kontrakcijom. Posljedično, zbog jačeg pogoršanja uvoza, trgovinski deficit je bio manje izražen u januaru, te je bio 20% ispod prošlogodišnjeg nivoa.

Industrijska proizvodnja:

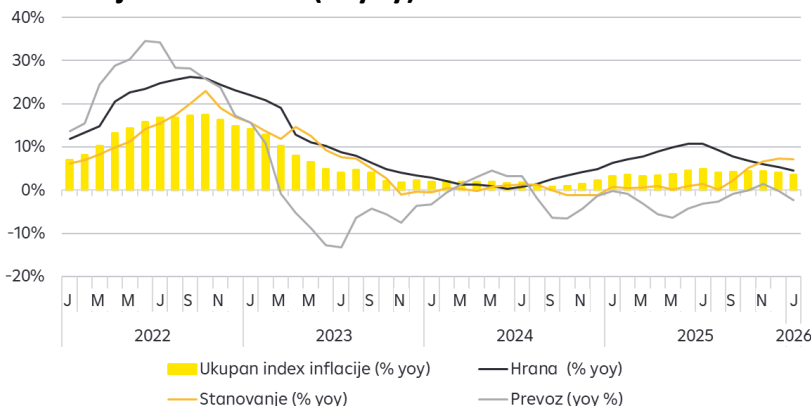
- Industrijska proizvodnja nastavila je negativan trend s početka godine, s izraženijim padom od 9,7% yoy u januaru 2026. godine. Pad je prvenstveno uzrokovan pogoršanjem u segmentu proizvodnje (-9,4% yoy), nakon čega slijedi pad u rudarstvu (-0,6% yoy). Oštar pad industrije u januaru 2026. godine odražava slabljenje izvozne potražnje i produbljivanje strukturnih problema u ključnim segmentima teške industrije. Iako je do zatvaranja određenih pogona u teškoj industriji došlo u februaru i martu, operativne poteškoće koje su stajale iza njih - smanjeno iskorištenje kapaciteta, trajni finansijski gubici, pad narudžbi od strane proizvođača čelika nizvodno i pooštavanje tržišnih uslova - gomilale su se mjesecima i već su vidljivo opterećivale januarsku proizvodnju.

Promet maloprodaje:

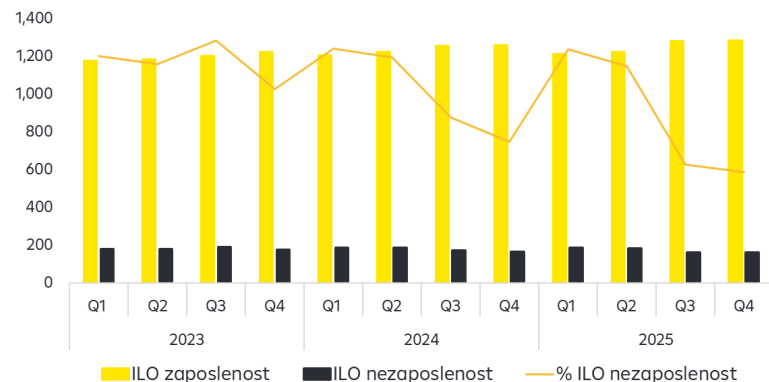
- Ulaskom u 2026. godinu, promet maloprodaje zabilježio je snažan zamah, postižući najveću godišnju stopu rasta od 12,8% što je najveći zabilježeni rast od aprila 2024 godine. Ovaj snažan rast maloprodajnog prometa prvenstveno se može pripisati segmentu hrane (+11,1% na godišnjem nivou) i segmentu neprehrambenih proizvoda (+18,1% na godišnjem nivou). Ova povišena stopa rasta nije neočekivana za ekonomiju BiH, s obzirom na to da je maloprodaja pokazatelj koji često bilježi slične godišnje poraste u januaru. Nasuprot tome, u januaru 2025. godine pokazatelj je zabilježio negativnu godišnju stopu od 1,3%, uzrokovanu političkim turbulencijama u zemlji.



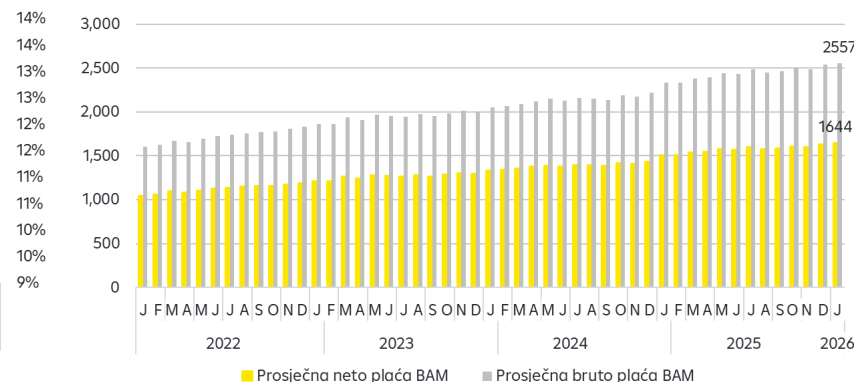
Inflacija 2023-2026 (% yoy)



Anketa nezaposlenosti 2023-2025



Dinamika plata 2022-2025



Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Inflacija:

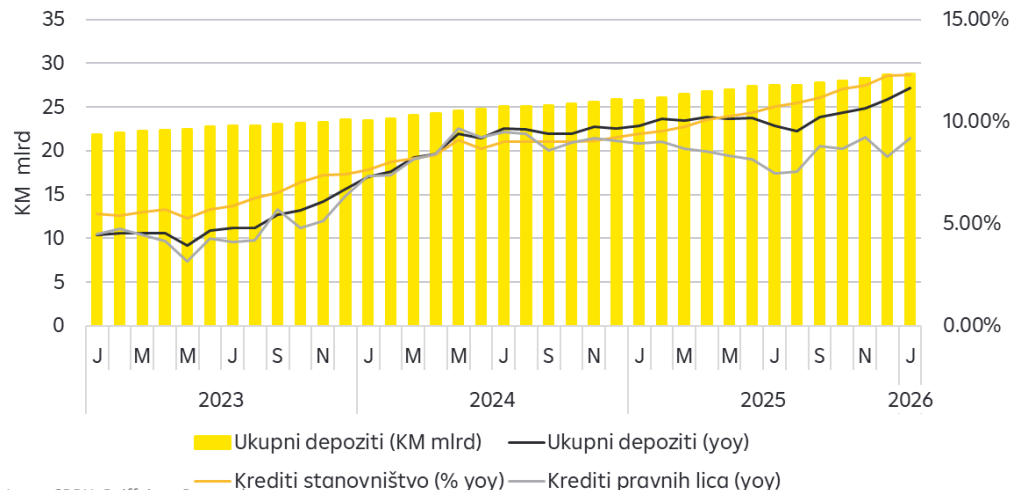
- Početkom 2026. godine, inflacija u Bosni i Hercegovini pokazala je **početne znakove ublažavanja**, s godišnjom stopom umjerenom na **3,6% u januaru**. Iako ovo odražava postepeno usporavanje, inflacija ostaje iznad preferirane referentne vrijednosti stabilnosti cijena od 2%. Umjerenost je bila neravnomjerna među kategorijama, jer se nekoliko ključnih segmenata i dalje suočava sa značajnim pritiscima na cijene. **Cijene hrane porasle su za 3,7% yoy**, potaknute stalnim pritiscima na troškove u poljoprivrednom sektoru, dok su **pića zabilježila znatno oštiji rast od 11,8%**, ostajući jedan od najupornijih doprinosa ukupnoj inflaciji. **Troškovi stanovanja također su zabilježili solidan rast od 7,1%**, uglavnom pod utjecajem viših troškova održavanja, energije i najma, a cijene zdravstva porasle su za 6%. Nasuprot tome, neke kategorije su djelimično ublažile ukupnu inflaciju: **Cijene transporta pale su za 2,3% yoy**, prvenstveno zbog nižih troškova goriva i slabije potražnje, a odjeća i obuća zabilježile su značajan godišnji pad od 6,4%, odražavajući sezonske trendove cijena i pojačanu konkurenciju na maloprodajnom tržištu.
- Međutim, **obnovljeni šok cijena nafte izazvan eskalacijom geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku** brzo bi se pretvorio u uvoznú inflaciju i povećao pritisak na našu trenutnu prognozu, koja je u fazi revizije, s obzirom na veliku ovisnost BiH o uvozu energije.

Tržište rada:

- Rast plata nastavljen je i u 2026. godini, s rastom **bruto plata u januaru od 4,9% yoy**, a **neto plata od 4,7% yoy**. Najviše prosječne bruto plate zabilježene su u **IT sektoru (3.605 KM)**, **finansijskom sektoru (3.340 KM)** i **zdravstvu (3.264 KM)**. Najveći rast bruto plata zabilježen je u sektoru zabave i rekreacije (+9,8% yoy).
- 2025. godina završena je sa zvaničnom stopom nezaposlenosti od 26,9%**, sa 854.453 zaposlenih osoba (-3.499 u odnosu na decembar 2024.) i 314.794 nezaposlenih (-5.902 u odnosu na decembar 2025.). **Podaci ILO-a za četvrti kvartal 2025. godine** pokazuju stopu nezaposlenosti od 11,1%. **Na kraju 2025. godine, prosječna zvanična stopa nezaposlenosti iznosila je 27,2%, a prosječna stopa nezaposlenosti prema ILO-u iznosila je 12,2%.**



Kretanje kredita po ključnim segmentima (% yoy)



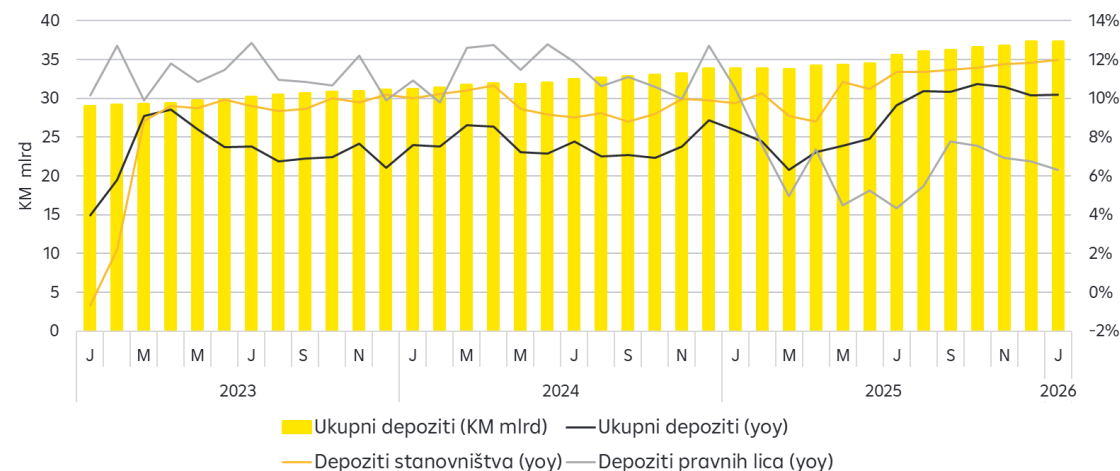
Kretanje kredita:

- Sa ukupnim kreditnim portfoliom od 14,67 milijardi eura na kraju 2025. godine, što je najviši nivo ikada zabilježen, sektor je pokazao i sposobnost da zadovolji rastuću potražnju za kreditima i svoj strukturni značaj unutar šire ekonomije. **Ukupni krediti porasli su za 11,1% yoy , pretežno zahvaljujući kreditima stanovništva (+12,2% yoy)**, a nakon toga slijedi solidan napredak korporativnih kredita (+8,3% yoy), što signalizira otporno povjerenje među potrošačima i firmama uprkos prilično skromnim makroekonomskim dešavanjima. Zamah se nastavio i u januaru 2026. godine, sa **ukupnim kreditima koji su porasli za 11,6% yoy , kreditima za stanovništvo za 12,3% yoy , a korporativni krediti za 9,2%.** Značajna karakteristika mjeseca bila je pozitivna neto promjena u odnosu na decembar 2025. godine od **+35,7 miliona eura** u ukupnom kreditnom portfoliju, što je bio atipičan početak godine s obzirom na to da je **u posljednjoj deceniji januar obično bilježio pad u odnosu na prethodni decembar.**

Kretanje depozita:

- Depozitna baza u BiH nastavila je rasti u 2025. godini tempom koji je blisko usklađen s rastom kredita, jačajući snažnu poziciju likvidnosti bankarskog sektora. **Ukupni depoziti dostigli su 19,08 milijardi eura, što je porast od 10,2% yoy , što se prevodi u 1,76 milijardi eura novih priliva.** Rast su predvodili depoziti stanovništva (+11,8% yoy), a slijede ih korporativni depoziti (+6,7% yoy), dok je javni sektor zabilježio snažan porast od +13,2% yoy u odnosu na manju bazu. Sličan obrazac **zadržao se i početkom 2026. godine, s ukupnim depozitima koji su porasli za 10,2% yoy , predvođeni depozitima stanovništva (+12,0% yoy) i podržani korporativnim depozitima (+6,3% yoy), nastavljajući pozitivne trendove koji su se vidjeli tokom 2025. godine.** Jedino značajno odstupanje od dinamike kredita bila je mala negativna neto promjena u odnosu na decembar 2025. od 4,2 miliona eura u ukupnoj depozitnoj bazi. Ovaj mjesečni pad uglavnom je uzrokovan povlačenjem sredstava iz javnog sektora (51,9 miliona eura), dok su osnovni saldi domaćinstava i preduzeća nastavili rasti.

Kretanje depozita po ključnim segmentima (% yoy)

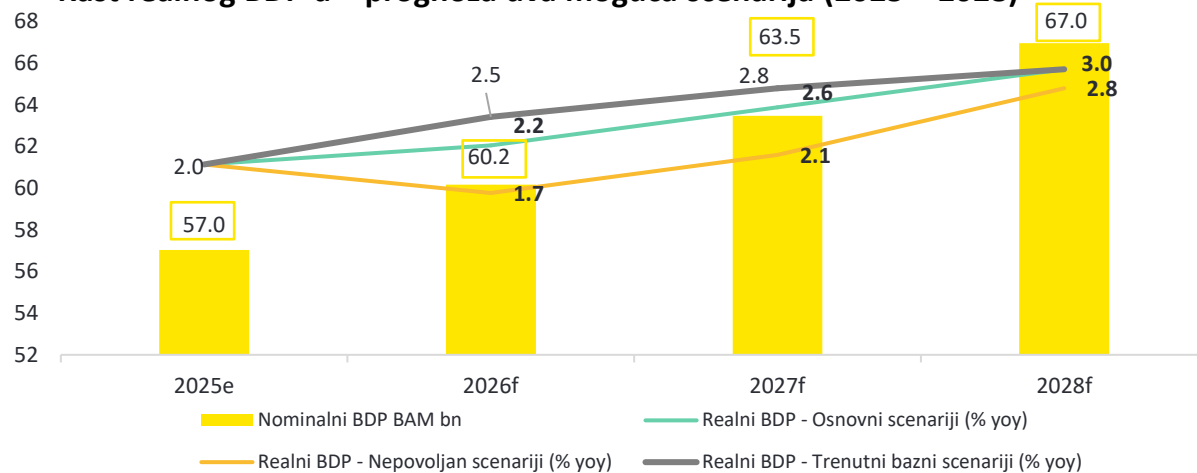




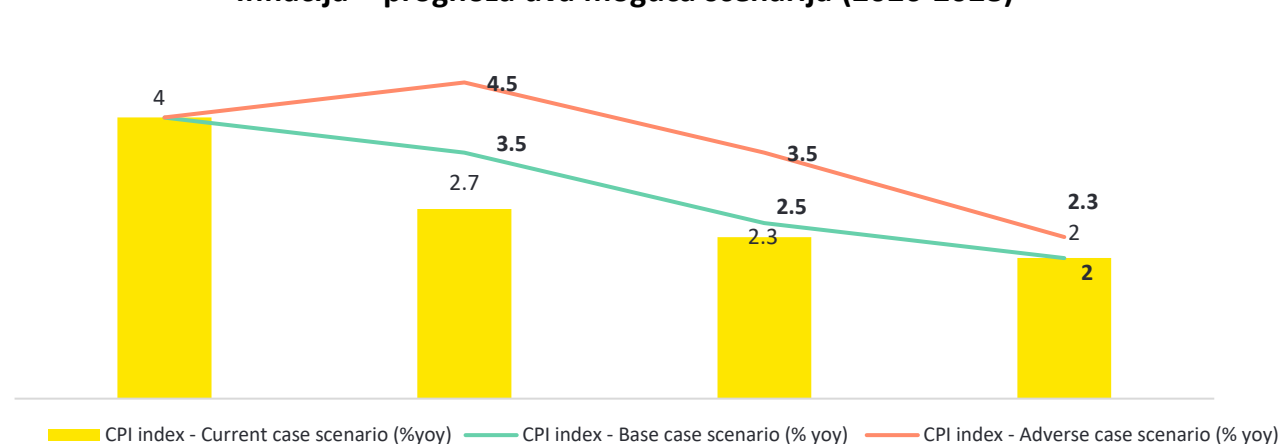
Ekonomski i finansijski izgledi

Nepovoljan scenariji – sve izgledniji scenariji

Rast realnog BDP-a – prognoza dva moguća scenarija (2025 – 2028)



Inflacija – prognoza dva moguća scenarija (2026-2028)



Izvor: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Izgledi BDP-a:

- Za Bosnu i Hercegovinu, eskalacija sukoba na Bliskom istoku i efektivno zatvaranje Hormušskog tjesnaca, jednog od najvažnijih svjetskih koridora za pošiljke nafte, LNG-a i gnojiva, predstavljaju **jasan rizik za rast**. Hormuz obično olakšava oko petinu globalnih tokova nafte i LNG-a, a promet je pao i do 80%, što uzrokuje velike poremećaje u opskrbi i naglo povećava cijene energije. **Kao neto uvoznik energije, BiH se suočava s rastućim troškovima uvoza i pogoršanjem trgovinskog bilansa, što direktno opterećuje BDP. Osim toga, porast cijena mogao bi smanjiti realni raspoloživi dohodak domaćinstava.** Kombinovani, povećani troškovi uvoza, slabija potrošnja i investicije i veći troškovi proizvodnje ukazuju na to da će se izgledi rasta BiH ublažiti u odnosu na trenutni osnovni scenarij (2026: 2,5%; 2027: 2,8%, 2028: 3%):
- Novi osnovni scenarij (privremeni sukob do 4 sedmice): 2026 (2,2% godišnje), 2027 (2,6% godišnje), 2028 (3% godišnje). Nepovoljni scenarij (produženi sukob nekoliko mjeseci): 2026 (1,7% godišnje), 2027 (2,1% godišnje), 2028 (2,8% godišnje).**

Prognoza inflacije:

- Rastuće geopolitičke tenzije na Bliskom istoku, zajedno sa efektivnim zatvaranjem Hormušskog moreuza, pojačale su pritisak na rast inflacije. Više cijene nafte direktno utiču na troškove transporta, proizvodnje i uvoza, **povećavajući ukupne potrošačke cijene.** Istovremeno, **zatvaranje Hormušskog moreuza moglo bi dovesti do nestašice hrane, što bi moglo stvoriti potencijalne nagle poraste globalnih cijena hrane.** Naš trenutni osnovni scenarij (2,7% u 2026. godini, 2,3% u 2027. godini i 2% u 2028. godini) je podvrgnut reviziji.
- Novi osnovni scenarij: 2026 (3,5% godišnje), 2027 (2,5% godišnje), 2028 (2% godišnje). Nepovoljni scenarij: 2026 (4,5% godišnje), 2027 (3,5% godišnje), 2028 (2,3% godišnje).**

Izgledi bankarskog sektora:

- Kontinuirana nestabilnost na Bliskom istoku, rastuće cijene i oslabljeni zamah rasta mogli bi **negativno utjecati na potražnju** za kreditima, jer bi **domaćinstva i poduzeća mogla postati opreznija** u pogledu potreba za zaduživanjem. Povećana neizvjesnost također bi mogla opteretiti profitabilnost banaka kroz potencijalno sporije širenje kredita i povećanje kreditnog rizika. Međutim, očekuje se da će bankarski sektor ostati stabilan i otporan, ali da će postati konzervativniji: kratkoročni dobici u neto prihodima od kamata bit će kompenzirani rastućim kreditnim rizicima, slabijom investicijskom aktivnošću i, u konačnici, sporijim ekonomskim rastom. Budući da je 2026. godina započela snažno, s produženim snažnim trendom rasta ključnih ključnih pokazatelja uspješnosti (KPI), **ostat ćemo u načinu čekanja i nećemo ulaziti u preuranjenu reviziju ključnih bankarskih prognoza bez konkretnih pokazatelja.**



2026	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min.Pri nos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Federacija BiH												
Q1	Trezorski zapisi	6M	10.03.2026	09.09.2026	80,000,000	49,503,599	2.00%		1.90%	2.29%	60,310,000	0.75
	Trezorski zapisi	6M	24.03.2026	23.09.2026	30,000,000	29,659,868	2.30%		1.94%	2.34%	34,200,000	1.14
	Obveznice	3Y	31.03.2026	01.04.2029	40,000,000							
	Trezorski zapisi	12M	07.04.2026	07.04.2027	40,000,000							
Q2	Obveznice	5Y	14.04.2026	14.04.2031	50,000,000							
	Obveznice	3Y	28.04.2026	29.04.2029	40,000,000							
	Obveznice	7Y	12.05.2026	13.05.2033	40,000,000							
	Obveznice	10Y	13.05.2026	14.05.2036	30,000,000							
Q3	Trezorski zapisi	9M	01.09.2026	02.06.2027	40,000,000							
	Trezorski zapisi	6M	17.11.2026	19.05.2027	40,000,000							

2026	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min.Pri nos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Republika Srpska												
Q1	Trezorski zapisi	6M	03.02.2026	03.08.2026	20,000,000	26,527,500	3.61%		2.05%	3.90%	36,358,317	1.82
	Trezorski zapisi	3M	23.02.2026	22.05.2026	60,000,000	75,049,661	3.52%		2.11%	3.52%	75,068,281	1.25

Federacija BiH:

- Prva aukcija **6M trezorskih zapisa** na SASE održana je 10. marta, na kojoj je **prikupljeno 49,5 miliona KM u odnosu na planirane 80 miliona** (koeficijent pokrića **0,75**) uz prosječan prinos od 2%, jer Federacija BiH nije željela prihvatiti više cijene prije izdavanja obveznica u eurima.
- Još jedna aukcija **6M trezorskih zapisa** zakazana je za 24. mart, s planiranim iznosom od **30 miliona KM**.
- **Vlada Federacije BiH planira novu emisiju euroobveznica na Londonskoj berzi ove godine u iznosu od 800 miliona KM u junu 2026. godine.**

Republika Srpska:

- Obje aukcije trezorskih zapisa na BLSE održane su u februaru. Aukcija **6M trezorskih zapisa** bila je preupisana sa **26,5 miliona KM, prosječnim prinosom od 3,6% i pokrićem od 1,82.**
- **Druga aukcija 3M trezorskih zapisa također je bila preupisana sa prikupljenih 75 miliona KM, uz prosječni prinos od 3,5% i pokrićem od 1,25.**
- **RS planira novu emisiju obveznica u eurima u iznosu od 500 miliona EUR u martu 2026. godine.**



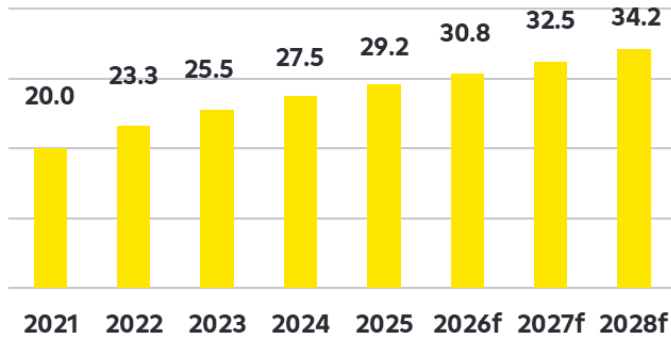
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f
Realni BDP (% godišnje)	18.3	17.8	20.0	23.3	25.5	27.5	29.2	30.8	32.5
Nominalni BDP (milijardi KM)	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	3.2	2.0	2.5	2.8
Nominalni BDP per capita (KM)	5,468	5,382	6,168	7,277	8,014	8,685	9,331	9,940	10,589
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	1.7	-2.9	4.2	4.2	3.5	4.4	2.2	2.2	2.0
Potrošnja države (% godišnje)	1.0	1.5	2.9	1.3	2.1	2.8	2.8	2.3	2.0
Bruto investicije (% godišnje)	6.1	-8.4	21.7	3.7	3.0	8.7	6.1	8.0	9.0
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	0.5	-14.8	25.4	11.8	-1.2	-1.6	2.4	6.0	8.0
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	1.3	-13.4	20.6	6.2	-1.3	4.7	4.8	7.0	8.5
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	-5.5	-6.2	9.8	1.8	-3.8	-4.2	-1.7	2.0	5.0
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	5.0	-8.3	18.1	13.5	14.1	6.4	2.3	5.0	5.0
Inflacija (% godišnje)	0.6	-1.0	2.0	14.0	6.1	1.7	4.0	2.7	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	15.7	15.9	17.4	15.4	13.2	12.6	12.4	11.0	10.0
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	1.9	-5.2	-0.3	-0.4	-1.2	-1.8	-1.9	-1.8	-1.5
Javni dug (% of BDP-a)	31.3	35.1	32.8	28.5	25.9	25.6	24.0	23.4	22.8
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-22.4	-18.3	-18.7	-23.0	-22.2	-23.4	-22.7	-23.1	-21.9
Tekući račun (% od BDP)	-2.6	-2.8	-1.5	-4.4	-2.1	-3.5	-3.4	-3.3	-3.1
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.1	2.0	2.8	3.4	3.7	3.0	2.4	2.8	2.9
Službene devizne rezerve (EUR milijardi)	6.4	7.1	8.4	8.2	8.3	9.0	9.3	9.6	9.9
Bruto inostrani dug (% od BDP)	63.1	64.4	60.5	53.6	50.1	48.0	46.3	44.9	43.4
EUR/BAM (avg)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/BAM (avg)	1.75	1.71	1.65	1.86	1.81	1.81	1.73	1.63	1.60

Izvor: Central Bank of BiH, Agency for Statistics of BiH, Raiffeisen Research
Ključna predviđanja su pod revizijom

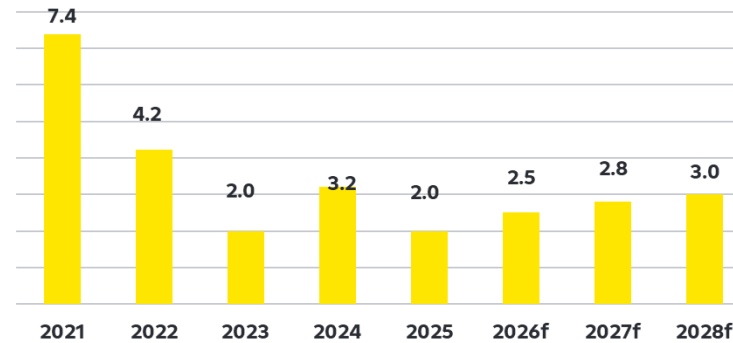
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski pokazatelji

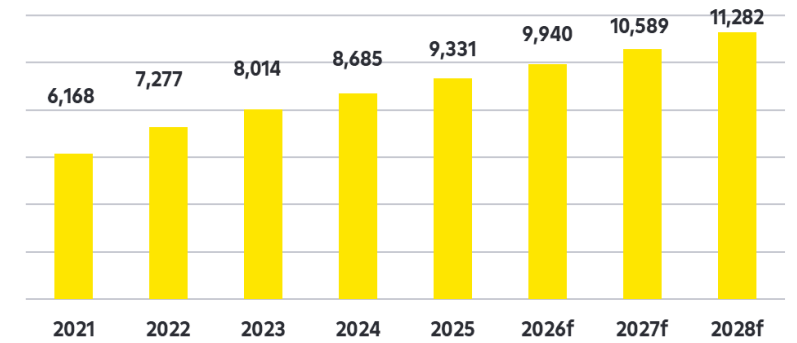
Nominalni BDP (EUR mlrd)



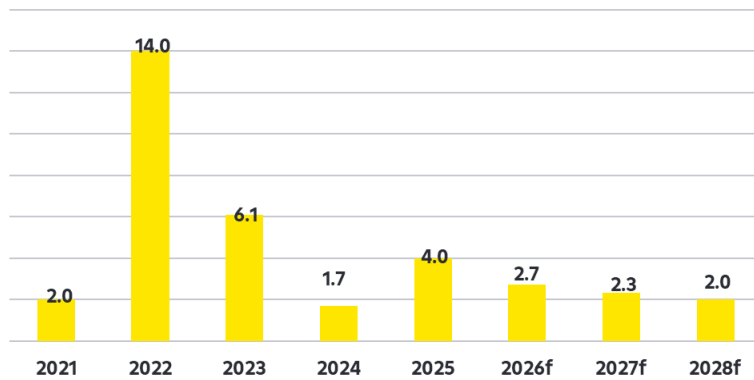
Realni BDP (% yoy)



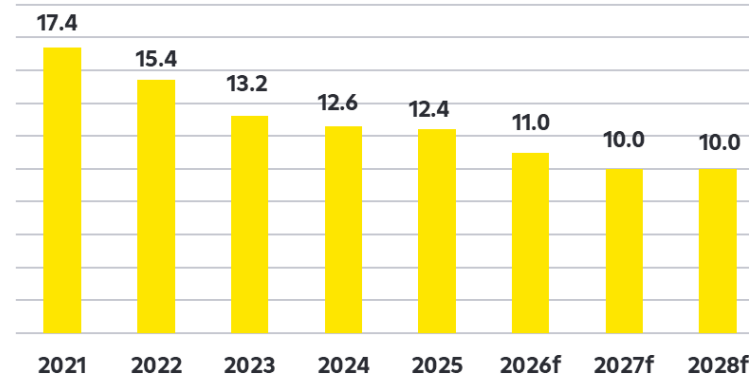
BDP po glavi stanovnika (EUR)



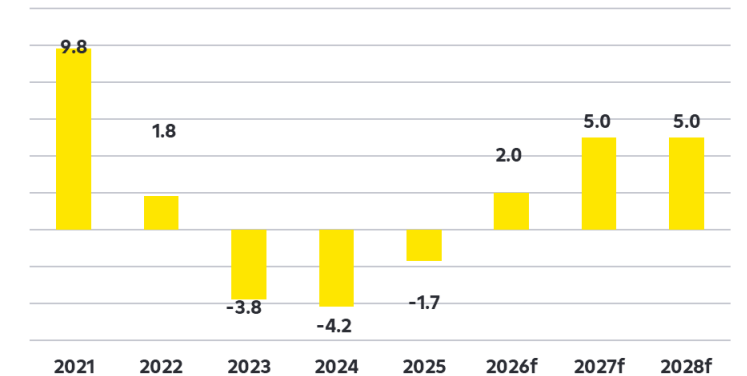
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)



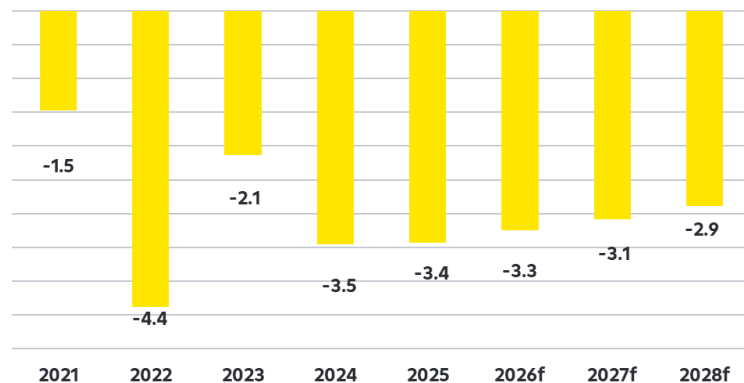
Industrijska proizvodnja (% yoy)



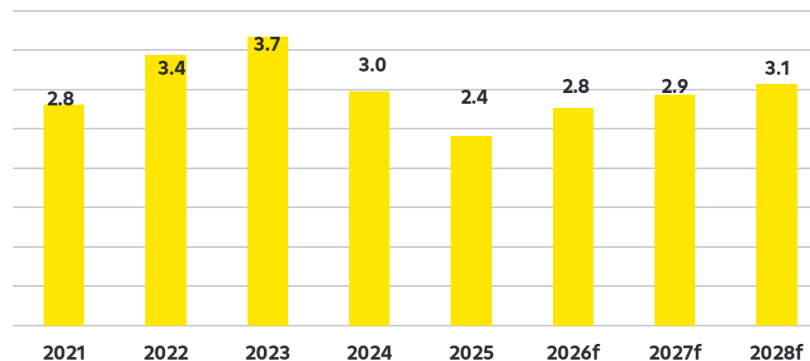
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski pokazatelji

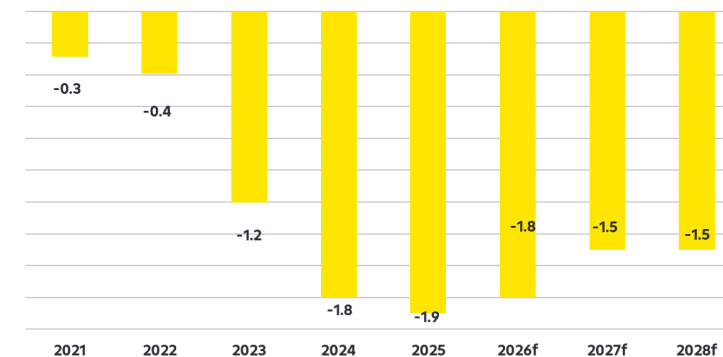
Saldo tekućeg računa (% od BDP-a)



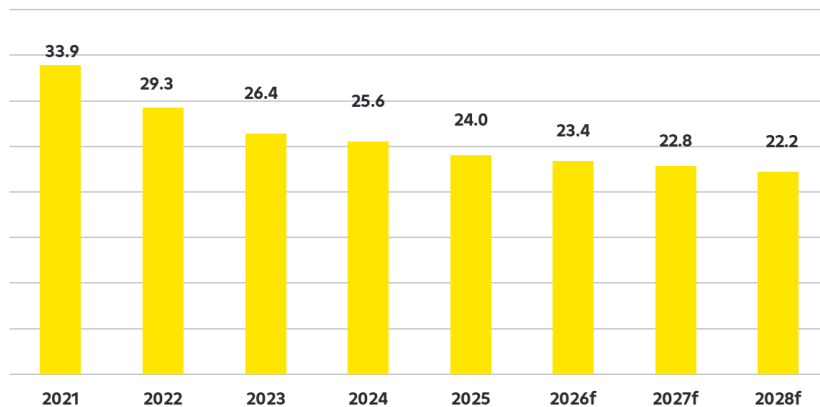
Neto tokovi SDI (% od BDP-a)



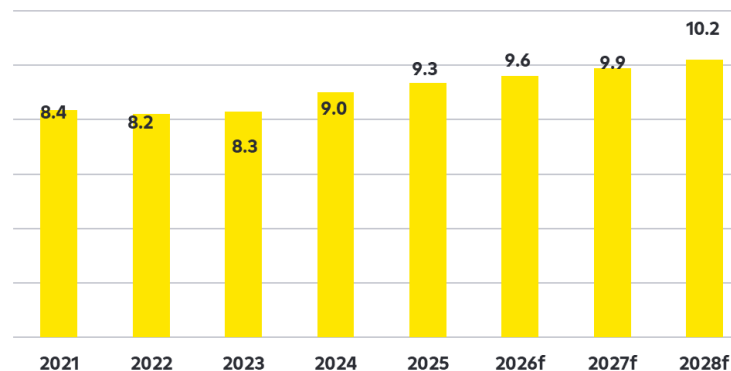
Budžetski balans (% od BDP-a)



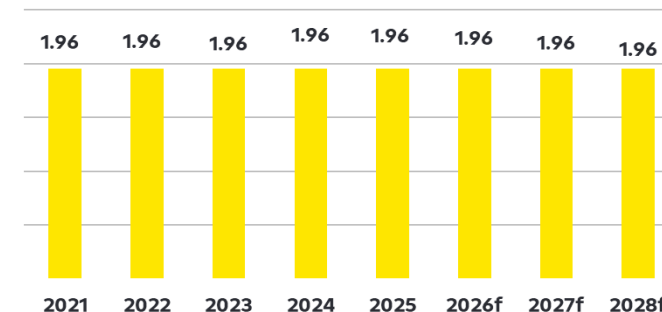
Javni dug (% od BDP-a)



Devizne rezerve (EUR mlrd)



EUR/BAM (prosjek)





**Raiffeisen
Bank**

Istraživanje, ESG i strukturirano finansiranje

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

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

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

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

e-mail: researchandstrategy@raiffeisengroup.ba

Izdavač:



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

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

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

Datum presjeka za podatke: 10 februar 2026

Publikacija završena: 10 februar 2026

Publikacija izdata: 10 februar 2026



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research

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



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Fiscal Balance
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#1 FORECASTER - Bosnia Current Account
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Bosnia Inflation
Raiffeisen Research



#1 CURRENT ACCOUNT FORECASTER - BOSNIA



#2 GDP FORECASTER - BOSNIA



#2 OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#1 BEST OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#3 INFLATION FORECASTER - BOSNIA

Odricanje od odgovornosti

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Let's



Make it happen

**Istraživanje, ESG I
Strukturirano finansiranje**