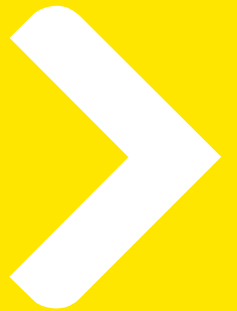




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen Bank dd BiH

Istraživanje, ESG i strukturirano finansiranje
Maj 2026. godine



Globalni ekonomski izgledi

- > **Rast američke ekonomije stabilan:** BDP je ostvario rast od 2% u Q1 2026, u odnosu na prethodni kvartal (anualizirano) podržan rastom državne potrošnje, izvoza i investicija, dok je privatna potrošnja blago oslabila.
- > **Inflacioni pritisci u SAD-u ponovo jačaju:** Očekuje se da će ukupna inflacija porasti sa 3,3% u martu na **3,7% u aprilu, uglavnom zbog viših cijena goriva**, dok i bazna inflacija dobija na zamahu (2,7%), dodatno se udaljavajući od Fed-ovog cilja od 2%.
- > **Fed je zadržao kamatne stope nepromijenjene u rasponu od 3,5–3,75%**, ali su četiri člana FOMC-a izrazila neslaganje, što odražava **rastuću nelagodu zbog nastavka ekspanzivne monetarne politike** Fed-a u uslovima rastućih inflacionih rizika i geopolitičkih tenzija.
- > **Brza procjena BDP-a euro područja za Q1 pokazuje mješovitu sliku:** BDP je ostvario rast od 0,1% kvartalno u Q1, uz značajne razlike među zemljama (Njemačka i Španija otporne, dok je Irska u snažnom padu). Podaci s početka marta ukazuju na slabljenje zamaha, jer se očekuje pad industrijske proizvodnje, a pokazatelji sentimenta (ZEW, PMI) pogoršavaju.
- > **Inflacija euro područja ponovo ubrzava na 3% godišnje** u aprilu, dok **bazna inflacija iznosi 2,2%**. Kao što se očekivalo, ubrzanje je uglavnom posljedica viših cijena energije. Nadalje, pokazatelji sentimenta ukazuju na **rizike stagflacije:** PMI indeksi pali su ispod 50, predvođeni sektorom usluga (47,4), dok inflacioni pritisci rastu.
- > **ECB zadržava kamatne stope nepromijenjenim 2% (depozitna stopa) i 2,15% (glavna refinansirajuća stopa)**, ali rastući inflacioni rizici ukazuju na vjerovatno povećanje stopa, pri čemu se očekuje **rast od 25 bp u junu i dodatnih 25 bp do septembra 2026.**
- > **Pregled tržišta:** Nakon što se iz projekcija isključuje prvobitno očekivani skok u Q2 2026, prognoza prosječne cijene nafte blago su revidirane naniže na **87 USD po barelu u 2026. i 73 USD u 2027;** kurs **EUR/USD ostaje stabilan u rasponu oko 1,17**, pri čemu su tržišta u režimu „čekanja“, uz uglavnom neutralan balans rizika u kratkom roku.

BiH ekonomski izgledi

- > **Visoki predstavnik Christian Schmidt potvrdio je da će se povući s funkcije**, ali će ostati na dužnosti do imenovanja nasljednika, što otvara **važna pitanja o budućoj ulozi OHR-a i nivou međunarodnog angažmana** u osjetljivom političkom trenutku. S obzirom na to da će 2026. godina biti obilježena **izbornim ciklusom, prostor za napredak EU agende bit će ograničen.** U tom kontekstu, prioritet će biti **osigurati pristup sredstvima iz Plana rasta za Zapadni Balkan**, uz izbjegavanje eventualnih smanjenja dostupnih sredstava.
- > **Podaci za Q1 2026. godine ukazuju na fragmentiranu ekonomsku sliku.** Izvoz je blago porastao (0,5% godišnje), dok je uvoz rastao brže (0,9%), što je dovelo do širenja trgovinskog deficita na 3,1 milijardu KM (1,5% godišnje) i dodatno naglasilo vanjsku neravnotežu uslovljenu uvoznom zavisnošću. Industrijska proizvodnja zabilježila je pad od -5,6%, pri čemu je najizraženiji pad zabilježen u rudarstvu -20,6% i prerađivačkoj industriji -3,1%, što ukazuje na strukturne slabosti i ograničene proizvodne kapacitete. Nasuprot tome, promet maloprodaja je snažno porastao (14,2%), prije svega zahvaljujući segmentu neprehrambenih proizvoda (19,5%), što potvrđuje relativno snažnu domaću potražnju.
- > U okruženju pojačanih makroekonomskih pritisaka, **inflacija je ubrzala na 5,1% u martu** (prosjeck 4,0% u Q1 2026), dok su **plate rastle 4,9%**. Istovremeno, radna snaga smanjena je za 17 hiljada, a službena stopa nezaposlenosti ostaje na povišenom nivou od 27,1%, što ukazuje na zategnute uslove ponude na tržištu rada. Rast cijena široko je rasprostranjen – **transport (+11,1%), stanovanje (+9,4%) i usluge (više od 5%)** – što upućuje na postojane i duboko ukorijenjene inflatorne pritiske, potaknute kombinacijom eksternih troškovnih šokova i domaćih strukturnih ograničenja.
- > **Bankarski sektor bilježi snažan rast u Q1 2026. godine** – krediti su ostvarili rast od 11,7% (na 29,6 milijardi KM), a depoziti 11,1% (na 37,5 milijardi KM), što ukazuje na stabilnu likvidnost i uravnotežen rast. Najveći doprinos rastu dolazi iz **segmenta stanovništva** (kreditni +12,5%, depoziti +12,1%), dok je rast u poslovnom sektoru stabilan, ali nešto umjereniji.
- > **Prelazak na nepovoljniji scenarij naglašava visoku osjetljivost BiH na eksterno okruženje.** Očekivano više cijene nafte (uključujući geopolitički premiju od 30–40 USD po barelu) mogle bi potisnuti inflaciju na oko 4,5% u 2026. i usporiti rast na 1,7%. Snažna izloženost tržištu eurozone (više od 70% izvoza), za koju se očekuje slab rast (oko 0,5%), dodatno pojačava negativne efekte kroz slabiju potražnju i više troškove. To bi moglo dovesti do produbljivanja makroekonomskih neravnoteža (projicirani deficit tekućeg računa oko -3,5% BDP-a, fiskalni deficit oko -2,4% BDP-a) i općenito slabijih ekonomskih izgleda.

Globalni ekonomski izgledi



OUTLOOK



Ekonomija SAD:

- > **BDP je u Q1 2026 ostvario rast od 2% (qoq, analizirano)**, što je blago ispod očekivanja od 2,3%. Ubrzanje u odnosu na prethodni kvartal (0,5%) uglavnom je rezultat **snažnijeg rasta državne potrošnje, izvoza i investicija, dok je privatna potrošnja blago oslabila. Povećanje državne potrošnje bilo je očekivano**, s obzirom na značajan negativan uticaj američkog „shutdowna“ u Q4 2025. Sveukupno, objavljeni podaci potvrđuju **solidnu dinamiku potrošnje i investicija u Q1**.
- > **Izveštaj o tržištu rada u SAD-u za april ukazuje na stabilno stanje**. Broj zaposlenih porastao je za 115 hiljada u aprilu, dok je snažno povećanje iz marta dodatno revidirano naviše (sa +178.000 na +185.000). Zaposlenost u državnom sektoru ponovo je smanjena, što je već postao uobičajen obrazac. **Stopa nezaposlenosti ostala je nepromijenjena na 4,3%**, te se i dalje nalazi blizu historijski niskih nivoa. Ukratko, uprkos izraženoj geopolitičkoj neizvjesnosti, nema naznaka sloma američkog tržišta rada.

Inflacija SAD:

- > Očekivana objava podataka o kretanju indeksu potrošačkih cijena (CPI) za april pružit će dodatni uvid u dualni mandat Fed-a. Smjer kretanja je jasan: **kao i u martu, očekuje se rast ukupne inflacije, prvenstveno podstaknut višim cijenama goriva**. Trenutni konsenzus upućuje na rast sa 3,3% na godišnjem nivou **na oko 3,7% u aprilu**. Također se očekuje i **ubrzanje bazne inflacije (2,7% na godišnjem nivou, u odnosu na 2,6% u martu)**. Sukob na Bliskom istoku ima jasne negativne ekonomske posljedice po SAD, dodatno udaljavajući ciljanu stopu inflacije od 2%.

Monetarna politika Fed:

- > Završni sastanak Powella kao predsjednika Fed-a bio je obilježen političkim dešavanjima, pri čemu se **očekuje da će Warsh predsjedavati junskim sastankom FOMC-a**. Powell će, međutim, i dalje ostati član Odbora guvernera.
- > **Fed je zadržao ključne kamatne stope u rasponu od 3,5% do 3,75%**. Činjenica da su **čak četiri člana FOMC-a bila protiv kada je riječ o smanjenju stopa ukazuje na rastuću zabrinutost** da se inflacijski rizici možda ne shvataju dovoljno ozbiljno. Važno je naglasiti da protivljenje **nije bilo motivisano željom za povećanjem kamatnih stopa na ovom sastanku**, već neslaganjem s kontinuirano ekspanzivnim tonom monetarne politike Fed-a. S obzirom na to da se bazna inflacija i dalje kreće oko 3% na godišnjem nivou, uz dodatne uzlazne pritiske na cijene koji proizlaze iz rastućih geopolitičkih tenzija, opravdano je postaviti pitanje zbog čega Fed i dalje zadržava relativno popustljiv pristup u svojoj monetarnoj politici.

Globalne kamate, prinosi i FX: pregled i prognoze

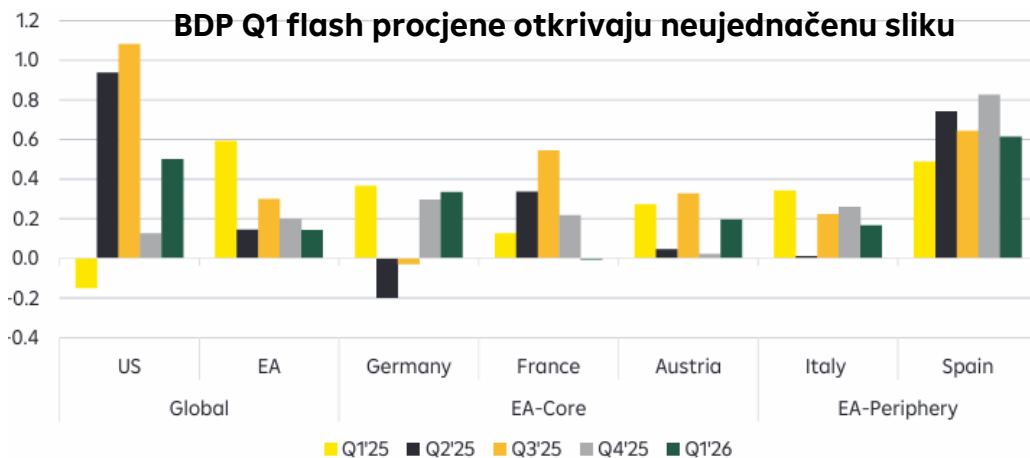
SAD	17.04.2026	Q2'26	Q3'26	Q4'26	Q1'27	2027
Kamatna stopa federalnih fondova	3.75	3.75	3.5	3.5	3.25	3.00
Osigurana prekonoćna referentna kamatna stopa (SOFR)	3.65	3.65	3.40	3.40	3.15	2.90
Prinos na 2 godišnje državne obveznice	3.70	3.80	3.50	3.50	3.20	3.20
Prinos na 10 godišnje državne obveznice	4.24	4.30	4.10	4.10	4.00	4.10
Petogodišnja swap stopa bazirana na SOFR-u*	3.54	3.60	3.40	3.40	3.25	3.25

Ekonomija EA:

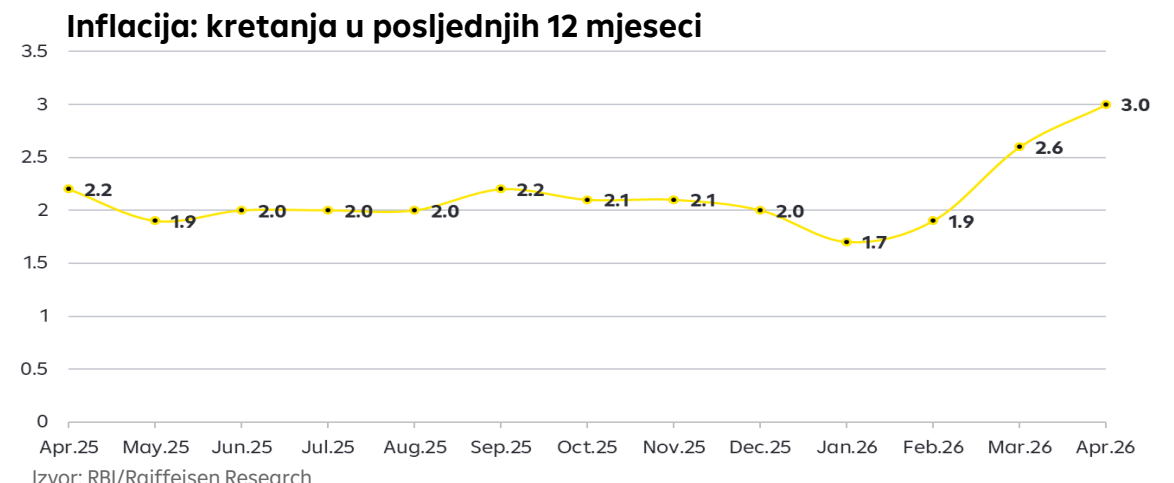
- Brza procjena BDP-a euro područja za **Q1 daje mješovitu sliku**. Zabilježen je rast na tek **0,1% qoq (konsenzus: 0,2%)**, iako je **Njemačka zabilježila iznenađujuće snažan rast od 0,3%**, zahvaljujući solidnoj potrošnji i izvozu. Španija se ponovo istakla s rastom od 0,6%, dok su Italija i Francuska ostvarile znatno skromnije rezultate (0,2% i 0% respektivno). Austrija je zabilježila rast od 0,2%. S druge strane, Irska je ponovo bila glavni izvor negativnog iznenađenja – BDP je pao snažnih 2% u odnosu na prethodni kvartal, nakon pada od –3,8% u Q4 2025.
- Prvi podaci koji obuhvataju period nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku su objavljeni u martu. Iako je **industrijska proizvodnja** u pojedinim zemljama bila relativno snažna (poput Francuske i Španije), to vjerovatno odražava privremeni „front-loading” uslijed očekivanog rasta cijena i zabrinutosti oko lanaca snabdijevanja. S obzirom na to da je industrijska proizvodnja u Njemačkoj već u martu zabilježila pad, očekuje se da će industrijska proizvodnja na **nivou euro područja u cjelini pasti oko 0,4% na mjesečnom nivou**. Istovremeno, **njemački ZEW indeks** bi se trebao dodatno pogoršati: očekuje se da komponenta trenutnih uslova padne na –78,6, dok bi komponenta očekivanja mogla oslabiti na –19,8.

Inflacija EA:

- Inflacija euro područja je u aprilu porasla na 3% godišnje, dok je bazna inflacija iznosila 2,2%**. Oba pokazatelja bila su blago ispod naših očekivanja, ali je ukupna inflacija ipak značajno ubrzala u odnosu na mart, kada je iznosila 2,6%. Kako se i očekivalo, glavni pokretač ubrzanja bile su **cijene energije**. Sa rastom od 3% a mjesečno, prije svega zbog snažnog rasta cijena goriva (8% mjesečno), koje se čini da su dostigle novi ravnotežni nivo, pa ne očekujemo daljnja značajnija poskupljenja u narednom periodu. Prema našim procjenama, cijene ostalih energenata za domaćinstva uglavnom su ostale nepromijenjene, što vjerovatno odražava regulatorna kašnjenja u prenošenju cijena.
- S obzirom na nedavni rast troškova goriva i đubriva, odnos rizika upućuje na to da bi **inflacija cijena hrane u kratkom roku mogla dodatno ubrzati**. Za sada se čini da je bazna inflacija uglavnom ostala po strani u odnosu na energetske šok. Međutim, ne očekujemo da će se ovakvo razdvajanje zadržati, te procjenjujemo da **bi bazna inflacija već u maju mogla ponovo porasti, potencijalno iznad 2,5% na godišnjem nivou**.
- Pokazatelji sentimenta u euro području ukazuju na rastuće rizike stagflacije**. PMI indeksi pali su ispod praga od 50 (48,6), pri čemu je pad predvodio sektor usluga (47,4), dok inflatorni pritisci istovremeno jačaju. **Očekuje se da će ukupna inflacija premašiti 3% na godišnjem nivou, uz vrhunac oko 3,5% tokom maja i juna**.



Izvor: LSEG, RBI / Raiffeisen Research; Stubovi: rast BDP-a (% qoq)



Izvor: RBI/Raiffeisen Research

Najnovije projekcije kamatnih stopa i prinosa euro područja

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

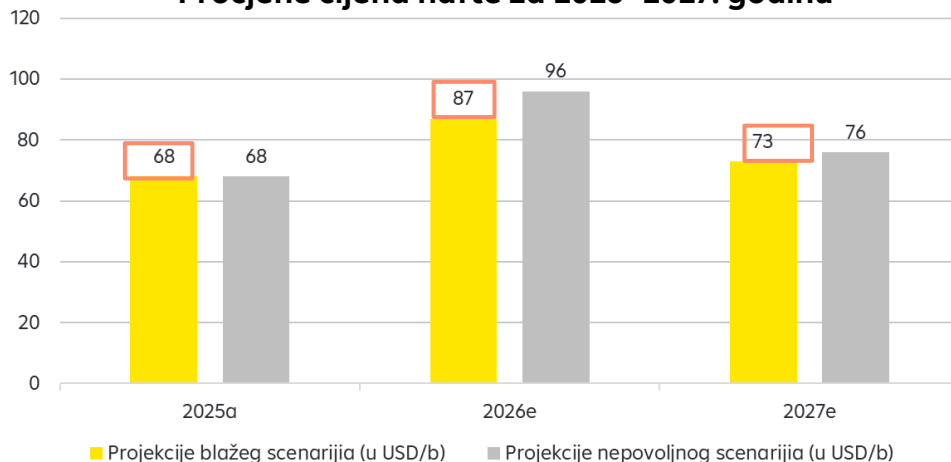
Izvor: RBI/Raiffeisen Research
11/05/2026

Monetarna politika ECB-a:

- Evropska centralna banka ostavila je ključne kamatne stope nepromijenjenim: **2% (depozitna stopa), 2,15% (stopa glavnih operacija refinansiranja) i 2,4% (kamatna stopa na granični kreditni plasman).**
- Na konferenciji za medije, Lagarde je izjavila da je povećanje kamatnih stopa bilo razmatrano, ali je odluka da se od toga odustane donesena jednoglasno. Centralna banka naglašava da će **odluke donositi na osnovu pristiglih podataka**, od sastanka do sastanka, te da unaprijed ne daje smjernice o kretanju kamatnih stopa u kratkom roku. **Ovo ne ispunjava naša očekivanja u pogledu jasnog signala o povećanju kamatnih stopa u junu.**
- Još jednom, Evropska centralna banka suočava se **s rizikom da zaostane za krivuljom** – odnosno da reaguje tek na već ostvarene inflatorne pritiske umjesto da ih preventivno suzbije. Čini se da Upravno vijeće pokušava kupiti vrijeme najavama mogućih povećanja kamatnih stopa, istovremeno ih odgađajući koliko god je moguće, u nadi da će se situacija na Bliskom istoku brzo stabilizovati. Međutim, takva strategija odlaganja može biti skupa i na kraju dovesti do viših kamatnih stopa tokom dužeg vremenskog perioda
- U pogledu ekonomskih izgleda novi podaci od strane ECB-a će biti objavljeni u junu. Prema našem mišljenju, vrlo vjerovatno će **rezultirati naniže revidiranim projekcijama rasta BDP-a i naviše revidiranim projekcijama inflacije. Očekujemo povećanje ključnih kamatnih stopa za 25 baznih poena u tom periodu**, s ciljem suzbijanja srednjoročnih inflatornih rizika, nakon čega bi uslijedilo **dodatno povećanje od 25 baznih poena do septembra**. Tržišta u velikoj mjeri već reflektiraju ovakvu putanju kamatnih stopa, ali trenutno sve više naginju i scenariju trećeg povećanja od 25 baznih poena do kraja godine

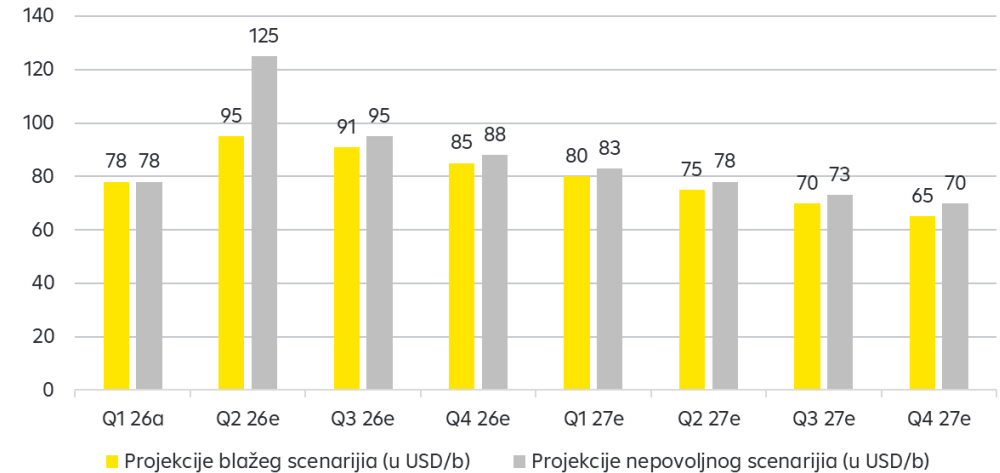
- › Rat u Iranu traje već oko deset sedmica, pri čemu je **značajna geopolitička premija rizika već bila ugrađena u cijene nafte 2–3 mjeseca prije eskalacije**
- › Ključno pitanje za globalna tržišta i svjetsku ekonomiju i dalje je **kada će Hormuški moreuz biti ponovo otvoren**. U ovom trenutku, moreuz ostaje faktički blokiran od strane obje strane (SAD i Iran), što značajno ograničava tokove nafte na globalnom tržištu. U takvom okruženju **revidiramo naniže naše projekcije cijene brenta**. Ranije očekivani snažan skok cijena u Q2 2026. godine sada se čini manje vjerovatnim, budući da je za sada izbjegnuta šira eskalacija koja bi zahvatila regionalnu energetska infrastrukturu. Dok dugoročniji izgledi ostaju u osnovi nepromijenjeni, kratkoročna dinamika cijena je ublažena, odražavajući niži intenzitet neposrednih rizika.
- › U tom kontekstu, procjenjujemo da su cijene nafte trenutno više za oko 30–40 USD po barelu u odnosu na scenarij bez ozbiljnije eskalacije na Bliskom istoku, te da će se zadržati na povišenim nivoima od **približno 80–95 USD po barelu najmanje do četvrtog kvartala 2026. godine** (naspram 55–60 USD u scenariju bez sukoba).
- › Shodno tome, naše projekcije prosječnih cijena nafte su **umjereno korigovane naniže – sa 96 na 87 USD po barelu za 2026. godinu, odnosno sa 76 na 73 USD po barelu za 2027. godinu**.

Procjene cijena nafte za 2026–2027. godinu



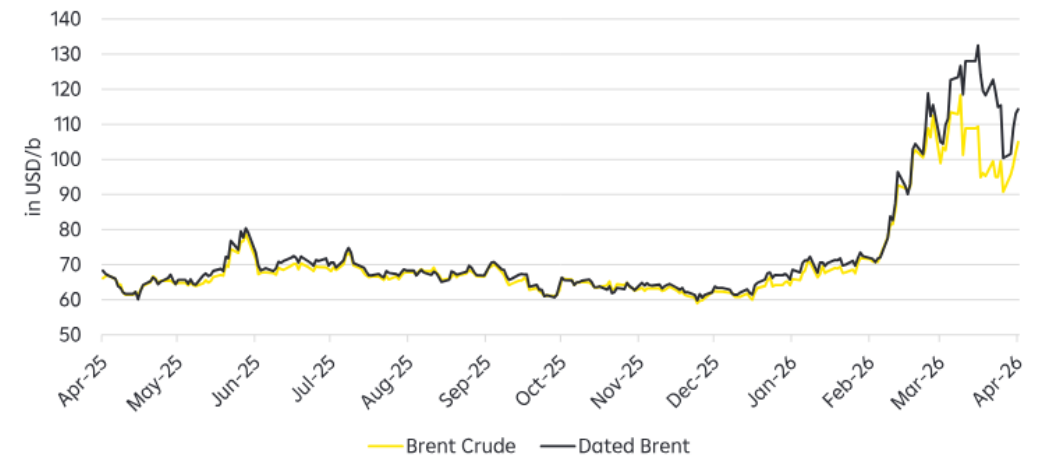
Izvor: RBI/Raiffeisen Research

Procjene kretanja cijena nafte u nepovoljnom i blažem scenariju



Source: RBI/Raiffeisen Research

Brent nafta naspram Dated Brent



Izvor: RBI/Raiffeisen Research



EUR/USD - Kretanje uglavnom u uskom rasponu uprkos različitim potencijalnim pokretačima

- Krajem aprila, kurs EUR/USD uglavnom se kretao bez jasnog smjera, **probivši nivo od 1,17 tek nakon vijesti o mogućem napretku u pregovorima između SAD-a i Irana**. To ne znači da je nedostajalo potencijalnih pokretača. Tenzije na Bliskom istoku ostale su povišene i u proteklim danima, dok je period obilježen nizom makroekonomskih objava i sjednica centralnih banaka. Kada je riječ o monetarnoj politici, sastanci FED-a i ECB-a nisu donijeli značajnija iznenađenja — naglasak je bio na rastućim inflatornim rizicima, ali bez jasne unaprijed date obaveze u pogledu budućih povećanja kamatnih stopa. Objavljeni makroekonomski podaci dodatno su potvrdili prisustvo inflatornih pritisaka, kako u eurozoni tako i u SAD-u, dok su pokazatelji ekonomskog rasta u prvom kvartalu bili solidni, ali bez izrazitijeg zamaha.
- Brzo smirivanje tenzija na Bliskom istoku u proteklim danima nije se činilo vjerovatnim, što je vršilo pritisak na rast cijena nafte. Ipak, takav razvoj događaja gotovo da **nije imao negativan odraz na kretanje kursa EUR/USD**. Finansijska tržišta, čini se, i dalje zadržavaju relativno optimističan pogled na ekonomske izgledе, uprkos najnovijim dešavanjima, što za sada podržava ciklične valute poput eura. Dokle god takvo raspoloženje potraje, **ne očekujemo izraženiji pritisak na slabljenje kursa EUR/USD**.
- **Dalje kretanje kursa EUR/USD bez izraženog pravca čini se najizglednijim, što je ujedno i ugrađeno u našu prognozu za kraj drugog kvartala (1,17)**. Procjena rizika je jasna: svaka snažnija eskalacija situacije na Bliskom istoku vjerovatno bi pokrenula talas „risk-off“ raspoloženja i pružila podršku američkom dolaru u odnosu na euro, dok bi neočekivano i održivo smirivanje tenzija imalo suprotan efekat. Dodatno, namjerno slabljenje američkog dolara od strane američkih vlasti ostaje relevantan, iako ne osnovni, rizik. Taj scenarij mogao bi ponovo doći u fokus, posebno ukoliko Banka Japana nastavi s intervencijama na deviznom tržištu, a pridruže joj se i američke institucije.

Kretanje i projekcije deviznih kurseva

	vs. EUR	Spot	Historic Performance			RBI Projections			
			2W	3M	YTD	Jun-26	Sep-26	Dec-26	Mar-27
Global	USD	1.176	0.5	-0.1	0.1	1.17	1.19	1.20	1.21
	CHF	0.916	-0.3	-0.1	-1.6	0.91	0.92	0.92	0.93
	CNY	8.008	0.1	-2.1	-2.3	8.01	8.09	8.14	8.17

	Spot	ST Forecast	Forecast Range	Balance of Risks
EUR/USD	1.178	1.17	1.16 - 1.18	balanced

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

Kretanje referentnih valuta





BiH ekonomski izgledi

Christian Schmidt zvanično potvrdio svoju odluku

- › **Visoki predstavnik u Bosni i Hercegovini, Christian Schmidt, potvrdio je da će se povući s funkcije nakon gotovo pet godina mandata**, ali će ostati na dužnosti do imenovanja nasljednika, kako bi se osigurao kontinuitet u politički osjetljivom trenutku. Tokom svog mandata, gosp. Schmidt je koristio tzv. bonske ovlasti kako bi intervenirao u izborni i pravni okvir s ciljem očuvanja ustavnog poretka i funkcionalnosti institucija, iako su takvi potezi često izazivali političke kontroverze i produbljivali podjele.
- › Njegova ostavka otvara važna pitanja o **budućoj ulozi Ureda visokog predstavnika i angažmanu međunarodne zajednice u Bosni i Hercegovini**, u trenutku kada se zemlja i dalje suočava s reformskim izazovima i usporenim napretkom na putu evropskih integracija.

Napredak u provedbi EU agende:

- › **Tri ključna koraka i dalje su preostala za otvaranje pregovora o pristupanju EU** – usvajanje dva reformska zakona (Zakon o sudovima i Zakon o VSTV-u) te imenovanje glavnog pregovarača. Međutim, 2026. godinu obilježava izborni ciklus, što značajno ograničava prostor za ozbiljnije iskorake u okviru EU agende, pa će daljnji napredak prvenstveno zavisiti od povratka političkog fokusa i efikasne institucionalne implementacije. U takvim okolnostima, ključni prioritet za vlasti u Bosni i Hercegovini u 2026. godini trebalo bi biti **osiguranje pristupa sredstvima iz Plana rasta za Zapadni Balkan**. Trenutno je iznos od 68,4 miliona EUR i dalje na čekanju, budući da je potrebna parlamentarna ratifikacija instrumenta i ugovora o kreditu. Istovremeno, važno je izbjeći dodatne penale i eventualno smanjenje raspoloživih sredstava.
- › Paralelno s tim, usvojen je jedan od ključnih zakona – **Zakon o ograničavanju raspolaganja imovinom s ciljem sprečavanja finansiranja terorizma i proliferacije oružja za masovno uništenje** – čime se nastoji izbjeći stavljanje BiH na tzv. "sivu listu" **MONEYVAL-a**. Međutim, još uvijek nisu usvojena dva preostala zakona (Zakon o oduzimanju i upravljanju imovinom stečenom krivičnim djelima te izmjene Zakona o međunarodnoj pravnoj pomoći u krivičnim stvarima). Ostaje neizvjesno hoće li samo usvajanje ovog jednog zakona biti dovoljno da se izbjegne potencijalno svrstavanje na listu. Ovakva situacija dodatno ukazuje na još uvijek prisutne slabosti institucionalnog okvira i regulatorne nedostatke, što održava povišene reputacijske i rizike po stabilnost finansijskog sistema.

Razvoj događaja u energetske sektoru

- › Politička podrška energetske sektoru dodatno je ojačana potpisivanjem **sporazuma između Hrvatske i Bosne i Hercegovine o Južnoj gasnoj interkonekciji**, uz rane najave investicija od približno 1 milijarde EUR u projekte solarne i vjetroenergije u regiji Goražda. Ovi potezi ukazuju na strateško usmjerenje ka diversifikaciji izvora energije i većem oslanjanju na obnovljive izvore. Ovi projekti imaju potencijal da značajno **redefinišu investicioni profil zemlje i pozicioniraju energetske sektor kao jedan od ključnih nosilaca ekonomskog rasta**. Ipak, određeni izazovi i dalje ostaju u pogledu rokova realizacije, usklađivanja regulatornog okvira i strukture finansiranja, što bi moglo uticati na dinamiku implementacije.

Schmidt odlazi nakon pet godina mandata



Izvor: Media

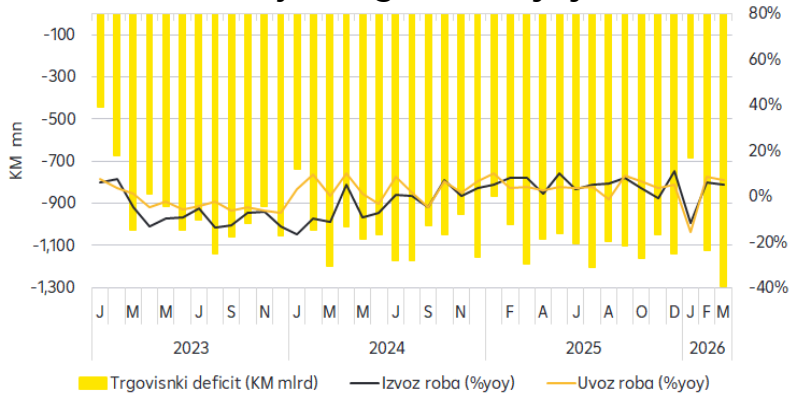
Investicije u energetske infrastrukturu



Izvor: Media

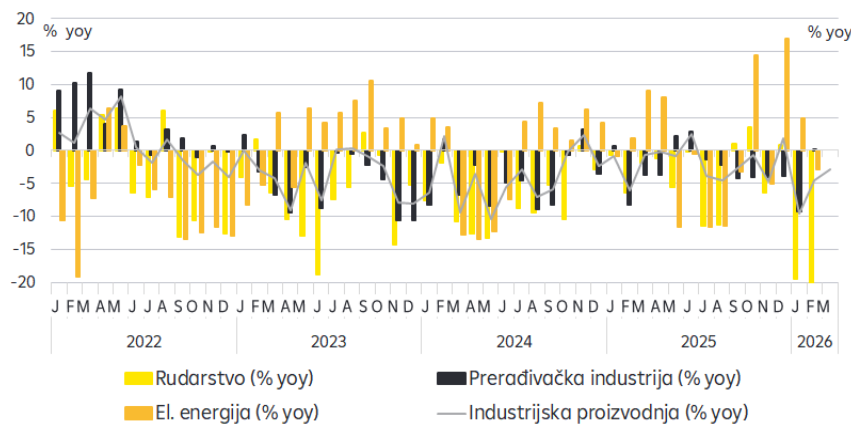


Dinamika vanjske trgovine (% yoy)

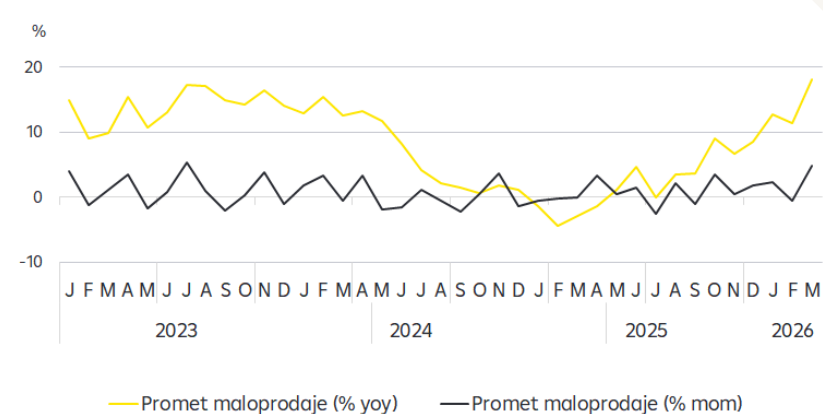


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Industrijska proizvodnja – ključne kategorije (% yoy)



Promet maloprodaje (% yoy; mom)



Pozicija vanjskotrgovinske razmjene:

- U prvom kvartalu 2026. godine, vanjska trgovina bilježi **umjeren rast izvoza od 0,5% na godišnjem nivou**, dok je **uvoz rastao nešto brže, za 0,9%**, što je dovelo do daljeg **širenja trgovinskog deficita (1,5%) na približno 3,1 milijardu KM**. Rast izvoza bio je podržan snažnim performansama u sektorima baznih metala (10,4%), mašinske industrije (13,0%), drvne industrije (13,0%) i obuće (16,3%), što ukazuje na otpornost određenih industrijskih grana. Međutim, ovaj rast je u cjelini nadmašen snažnim povećanjem uvoza, posebno u segmentima baznih metala i mašina (po 14,3%), što dodatno naglašava visok stepen zavisnosti od uvoznih inputa. Dodatni pritisak dolazi i od povećanog uvoza mineralnih proizvoda (12,7%), hrane (9,0%) i hemijskih proizvoda (9,6%), reflektujući rast cijena nafte i ograničene domaće proizvodne kapacitete. U konačnici, uprkos solidnom izvoznom učinku u pojedinim ključnim sektorima, **snažna uvozna potražnja i dalje doprinosi rastu trgovinskog deficita i ukazuje na prisutne strukturne neravnoteže u vanjskom sektoru**.

Industrijska proizvodnja:

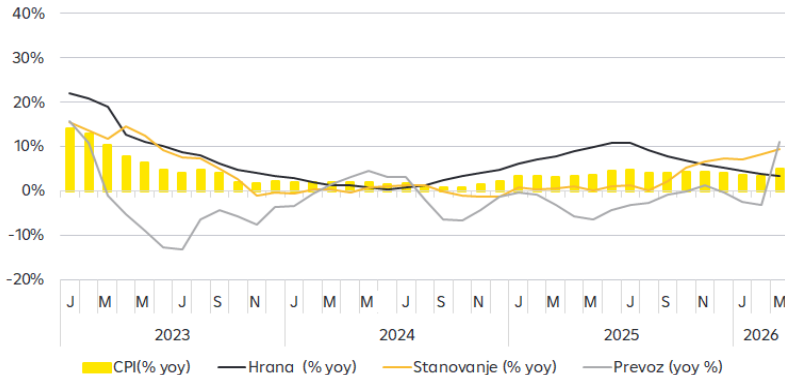
- Industrijska proizvodnja u prvom kvartalu 2026. godine nastavila je slabiti, **uz ostvareni pad od 5,6% na godišnjem nivou** te prisutnu slabost u ključnim sektorima. Pad je prvenstveno rezultat **snažnog pada rudarstva (-20,6%)**, što ukazuje na strukturne probleme u sektoru uglja, uključujući nisku efikasnost, opadajuće nivoe eksploatacije i smanjeno korištenje kapaciteta. Istovremeno, **prerađivačka industrija zabilježila je pad od 3,1%**, odražavajući kombinaciju slabe vanjske potražnje i rastućih troškovnih pritisaka. **Proizvodnja električne energije ostvarila je tek marginalan rast od 0,5% u datom periodu**, što nije bilo dovoljno da kompenzira izražen pad u rudarstvu i prerađivačkoj industriji. Slab učinak u proizvodnji električne energije dodatno ukazuje na ograničenja u snabdijevanju energijom, koja proizlaze iz pada aktivnosti u sektoru uglja, čime se smanjuje sposobnost energetskog sektora da podrži širu industrijsku aktivnost.

Promet maloprodaje:

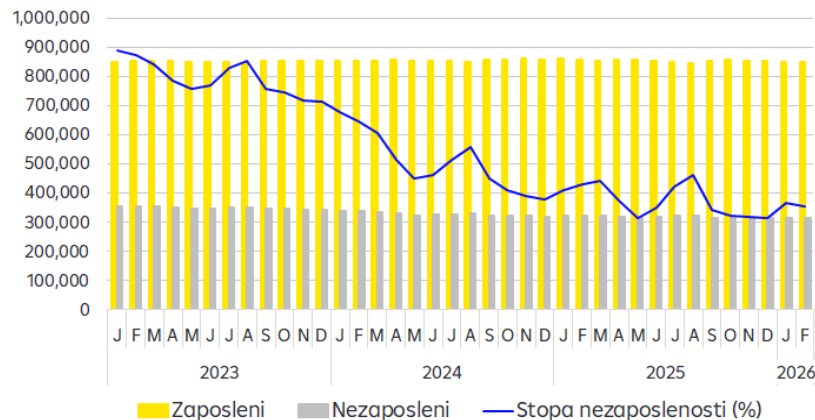
- Promet maloprodaje bilježi snažno ubrzanje u prvom kvartalu 2026. godine, uz rast od 14,2% na godišnjem nivou, čime se jasno vraća dvocifrenom tempu rasta** i potvrđuje otpornost domaće potražnje. Rast je prvenstveno vođen **segmentom neprehrambene robe (19,5%)**, odražavajući snažnu potrošnju podržanu rastom realnih dohodaka, kontinuiranim kreditnim rastom i stabilnim prilivima doznaka, koji predstavljaju ključne izvore kupovne moći domaćinstava u BiH. Istovremeno, **promet prehrambenih proizvoda porastao je za 8,3%**, zadržavajući stabilnu dinamiku uprkos i dalje prisutnim cjenovnim pritiscima. Na kraju, **promet goriva povećan je za 7,1%**, što prije svega odražava više cijene energenata povezane s globalnim kretanjima na tržištu nafte, dok je rast fizičkog obima prodaje vjerovatno bio ograničen.



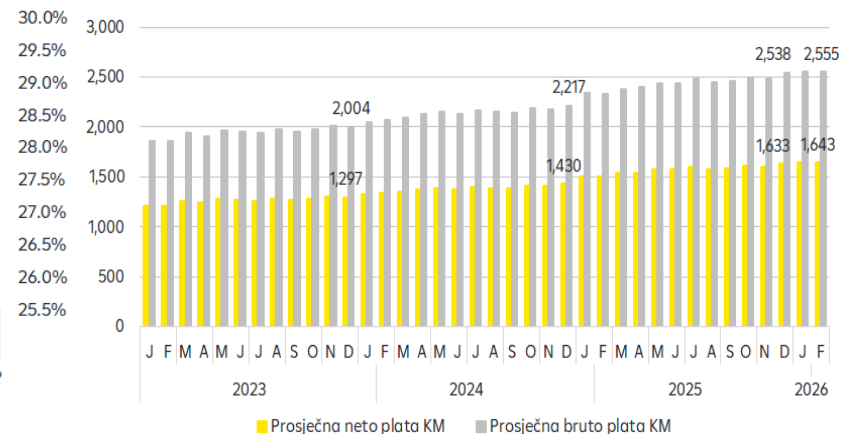
Kretanje inflacije 2023-2026 (% yoy)



Službena statistika tržišta rada 2023-2026



Dinamika plata 2023-2026



Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Inflacija

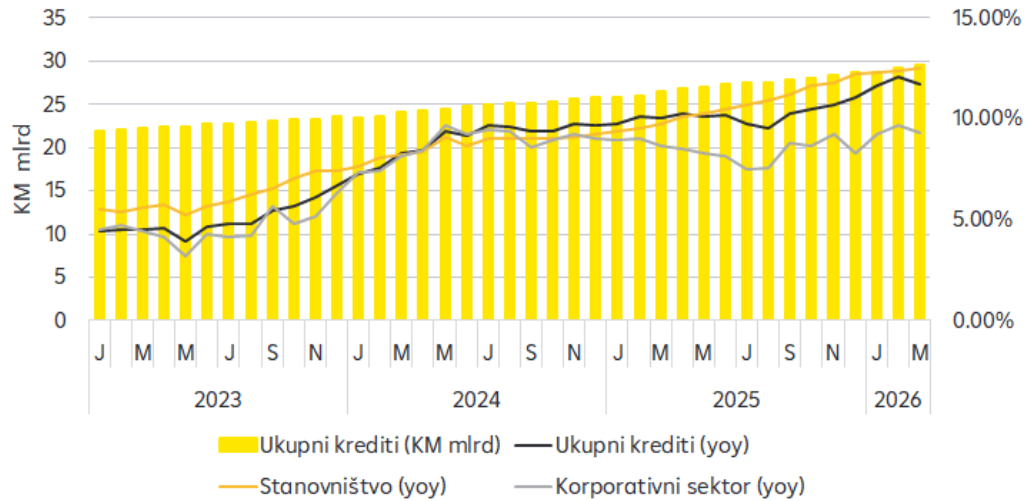
- Inflacija u BiH dodatno je ubrzala u prvom kvartalu 2026. godine, odražavajući perzistentne i pojačane cjenovne pritiske. **Prosječna stopa inflacije porasla je na 4,0% na godišnjem nivou**, pri čemu je **inflacija u martu naglo ubrzala na 5,1%**, dosegnuvši najviši nivo od maja 2023. godine. Trend ukazuje da inflacija nije samo povišena, već i sve izraženija u većem broju kategorija. **Glavni pokretač rasta cijena bio je snažan rast cijena u segmentu transporta (11,1%)**, prije svega uslijed globalnog rasta cijena nafte, koje su dostigle oko 112 USD po barelu, što se prelilo na povećanje cijena goriva na lokalnom tržištu u rasponu od 15% do 50%. Ovo je imalo direktan uticaj na ukupnu inflaciju, ali i posredne efekte kroz rast troškova transporta i inputa u drugim sektorima.
- Istovremeno, **jačaju i bazni inflatorni pritisci**, posebno kroz rast **troškova stanovanja (9,4%) i uslužnih djelatnosti (restorani i hoteli 6,8%, zdravstvo 6,2% i rekreacija 4,7%)**. Ovakva kretanja upućuju na značajnu ulogu domaćih faktora potražnje i rastućih troškovnih pritisaka, uključujući veće plate i rast troškova usluga, koji se prelijevaju na širu dinamiku cijena. Za razliku od inflacije uzrokovane energentima, ove komponente imaju izraženiju perzistentnost, što sugerira nastavak inflatornih pritisaka u narednom periodu. Nasuprot tome, inflacija cijena hrane ostala je relativno umjerena i iznosila je 2,8% na godišnjem nivou.

Tržište rada

- Tržište rada u Bosni i Hercegovini početkom 2026. godine pokazuje izraženu **divergenciju između rasta plata i smanjenja radne snage**, što ukazuje na produbljivanje strukturnih neravnoteža. U prva dva mjeseca godine, **plate su porasle za 4,9% na godišnjem nivou**, pri čemu je prosječna bruto plata dostigla 2.555 KM, a neto plata 1.643 KM. Najviše plate i dalje bilježe sektori poput IT-a, finansija, energetike i javne uprave, gdje je potražnja za kvalifikovanom radnom snagom izraženija, dok sektori poput ugostiteljstva, građevinarstva i trgovine i dalje zaostaju. Rast plata rezultat je kombinacije faktora, uključujući **ograničenu ponudu radne snage, kontinuiranu emigraciju i rastuću potražnju za kvalifikiranim radnicima**, što vrši pritisak na rast primanja. Dodatno, **inflatorni pritisci i rast troškova života doprinose prilagođavanju plata**, posebno u sektorima suočenim s manjkom radne snage. Istovremeno, **ukupna radna snaga smanjena je za gotovo 17 hiljada osoba** na godišnjem nivou, uz pad zaposlenosti (-8,3 hiljade) i nezaposlenosti (-8,7 hiljada). Istovremeno smanjenje obje kategorije ukazuje da pad nezaposlenosti nije rezultat snažnijeg kreiranja radnih mjesta, već prije odražava **strukturne odlive iz tržišta rada**, prvenstveno uslijed **emigracije i nepovoljnih demografskih trendova, poput starenja stanovništva**. Kao rezultat, **službena stopa nezaposlenosti ostaje visoka i iznosi 27,1%**.

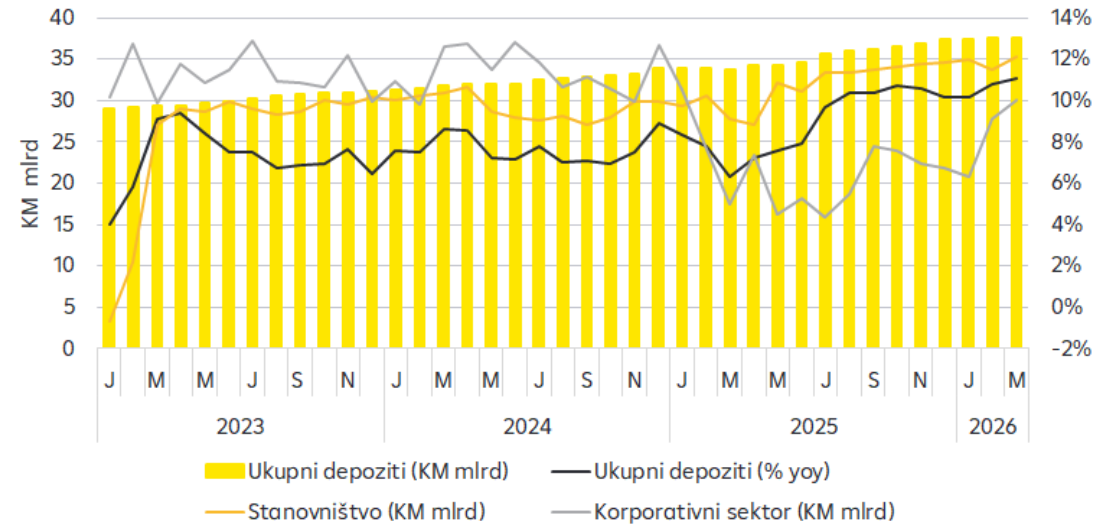


Kretanje ukupnih kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Izvor: CBBH, Raiffeisen Research

Kretanje ukupnih depozita po ključnim segmentima (% yoy)



Kretanje kredita

- Kreditna aktivnost u Bosni i Hercegovini ostala je snažno ekspanzivna u prvom kvartalu 2026. godine**, uz rast ukupnih kredita od 11,7% na godišnjem nivou na 29,6 milijardi KM, prvenstveno potaknut snažnim rastom u segmentu stanovništva (12,5%) i solidnim rastom kreditiranja pravnih lica (9,3%). Iako su segmenti finansijskih institucija (24,1%) i javnog sektora (23,1%) zabilježili najviše stope rasta, njihov doprinos ukupnoj ekspanziji portfolija ostaje ograničen uslijed relativno niske osnovice. Posmatrano u cjelini, **dinamika kreditiranja ukazuje na široko zasnovan rast kredita, pri čemu segment stanovništva ostaje ključni pokretač, dok korporativno kreditiranje pruža stabilnu, ali umjereniju podršku.**

Kretanje depozita

- Dinamika depozita u prvom kvartalu 2026. godine u velikoj mjeri prati snažnu kreditnu ekspanziju, pri čemu su ukupni depoziti porasli za 11,1% na godišnjem nivou**, dostigavši 37,5 milijardi KM, što ukazuje na solidne prilive likvidnosti unutar sistema. Rast je prvenstveno vođen segmentom stanovništva (12,1%), što odražava jačanje kapaciteta štednje uslijed rasta dohotka, te segmentom pravnih lica (10,0%), što upućuje na stabilne novčane tokove u korporativnom sektoru. Iako su finansijske institucije (5,0%) i javni sektor (11,3%) također zabilježili rast, njihov ukupni doprinos ostaje ograničen zbog relativno manje osnovice. U cjelini posmatrano, **struktura depozita potvrđuje široko zasnovan rast, pri čemu domaćinstva, kao i na strani kredita, ostaju ključni nosilac rasta izvora finansiranja.**



> **Rat u Iranu traje već deset sedmica**, dok je Hormuški moreuz tokom perioda bio povremeno blokiran, bez jasnih naznaka okončanja konflikta. Takav razvoj događaja predstavlja **ključni razlog za korekciju naniže našeg osnovnog scenarija, uz istovremeno odgađanje ranije očekivanog oporavka u 2026. godini.**

> **Ključne pretpostavke revidiranog (naniže) scenarija za BiH:**

- > **Očekuje se da će Hormuški moreuz ostati blokiran duži vremenski period**, što će dovesti do globalnih poremećaja u snabdijevanju naftom i gasom, uz prateći rast cijena energenata i povezanih proizvoda tokom dužeg razdoblja.
- > **Cijena nafte Brent nalazi se značajno iznad prvobitnih projekcija (prije ratnih dešavanja), uz izraženu geopolitičku premiju od 30–40 USD po barelu.** U okviru blažeg nepovoljnog scenarija, projekcije su revidirane na **87 USD po barelu za 2026. godinu i 73 USD za 2027.**, s obzirom na to da se ranije očekivani vrhunac cijena u Q2 (oko 125 USD u prosjeku) prema svemu sudeći neće materijalizirati.
- > **Očekuje se usporavanje rasta BDP-a euro područja, sa prvobitno projektovanih 1,4% na 0,5% u 2026. godini.**
- > Visoka uvozna zavisnost BiH, uz izostanak vlastite proizvodnje nafte i gasa, čini ekonomiju izrazito **osjetljivom na globalne cjenovne šokove** koji se direktno prelijevaju u rast inflacije na domaćem tržištu. Aktualna kretanja ukazuju da bi **cijene goriva mogle ponovo dostići nivoe zabilježene tokom prethodnih kriznih perioda**, posebno za vrijeme pandemije COVID-19 i početne faze rata u Ukrajini.
- > Cijene goriva već su zabilježile značajan rast — približno 15% za benzin i čak 40% za dizel u odnosu na nivoe prije izbijanja sukoba.

Ključne revizije:

BDP (realni, % yoy)	Osnovni scenario prije eskalacije sukoba u Iranu			Nepovoljni scenario kao odraz konflikta		
	2026f	2027f	2028f	2026f	2027f	2028f
Euro područje	1.4	1.9	1.7	0.5	1.0	1.7
Bosna i Hercegovina	2.5	2.8	3.0	1.7	2.1	2.8

Inflacija (% yoy)	Osnovni scenario prije eskalacije sukoba u Iranu			Nepovoljni scenario kao odraz konflikta		
	2026f	2027f	2028f	2026f	2027f	2028f
Euro područje	1.8	2.2	2.2	3.0	2.0	2.0
Bosna i Hercegovina	2.7	2.3	2.0	4.5	3.5	2.3

Ključne refleksije na BiH ekonomiju:

- > **Inflatorni pritisci** dodatno su pojačani uslijed **uvozne inflacije energenata**, uz ubrzanje sa **2,7% na 4,5% na godišnjem nivou.**
- > **Šok na tržištu nafte** dodatno produbljuje uvozne inflatorne pritiske i opterećuje ekonomsku aktivnost.
- > **Rast troškova inputa posebno pogađa industriju** (metaloprerađivačku i drvnu, prehrambeni sektor, kao i proizvodnju građevinskih materijala).
- > Visoka izloženost tržištu EU (preko 70% izvoza) znači da će **kretanja u euro području** (projekcija rasta od 0,5% u 2026) **u velikoj mjeri određivati dinamiku ekonomske aktivnosti u BiH.**
- > Slabija potražnja iz EU i viši logistički troškovi **negativno će se odraziti na izvoz, s posljedičnim uticajem na usporavanje rasta BDP-a.**
- > **Očekuje se dodatno širenje deficita tekućeg računa (-3,5% od BDP-a vs. -3,3%).**
- > U slučaju produženog konflikta, **moгуć je daljnji rast budžetskog deficita (-2,4% od BDP-a u odnosu na -2,1%).**
- > Snažan rast maloprodaje na početku godine djelimično amortizira očekivano blago usporavanje lične potrošnje, dok će blaži rast investicija, a posebno negativan neto izvoz vršiti pritisak na ukupni ekonomski rast, koji se sada procjenjuje na **1,7% u 2026. godini (naspram prethodnih 2,5%).**



Domaće tržište obveznica

RS se vraća na Londonsku berzu, dok je izdanje FBiH planirano za juni

2026	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min. Prinos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Federacija BiH												
Q1	Trezorski zapisi	6M	10.03.2026	09.09.2026	80,000,000	49,503,599	2.00%		1.90%	2.29%	60,310,000	0.75
	Trezorski zapisi	6M	24.03.2026	23.09.2026	30,000,000	29,659,868	2.30%		1.94%	2.34%	34,200,000	1.14
	Obveznice	3Y	31.03.2026	01.04.2029	40,000,000	29,965,661	3.19%	3.15%	2.2%	4.0%	33,381,000	0.83
Q3	Trezorski zapisi	12M	07.04.2026	07.04.2027	40,000,000	19,474,931	2.70%		2.40%	3.08%	23,000,000	0.58
	Obveznice	3Y	28.04.2026	29.04.2029	50,000,000	34,957,640	3.99%	3.95%	3.3%	4.4%	36,762,000	0.74
	Obveznice	10Y	12.05.2026	13.05.2036	30,000,000	29,918,706	5.29%	5.25%	4.39%	5.60%	57,415,000	1.91
Q3	Trezorski zapisi	9M	01.09.2026	02.06.2027	40,000,000							
Q4	Trezorski zapisi	6M	17.11.2026	19.05.2027	40,000,000							
Republika Srpska												
Q1	Trezorski zapisi	6M	03.02.2026	03.08.2026	20,000,000	26,527,500	3.61%		2.05%	3.90%	36,358,317	1.82
	Trezorski zapisi	3M	23.02.2026	22.05.2026	60,000,000	75,049,661	3.52%		2.11%	3.52%	75,068,281	1.25
	Euro obveznice	5Y	26.03.2026	02.04.2031	977,915,000	977,915,000	6.25%	6.25%				2.00
Q2	Obveznice	10Y	05.05.2026	07.05.2036	20,000,000	30,000,000	5.80%	5.80%	5.70%	5.80%	32,670,650	1.63
	Euro obveznice	7Y	06.05.2026	08.05.2033	488,957,500	488,957,500	6.38%	6.38%				n.a.

Izvor: SASE, BLSE, Raiffeisen Research

Federacija BiH:

- › Održane aukcije na SASE u periodu Q1–Q2 i dalje su odražavale prigušenu investitorsku potražnju, pri čemu je **Federacija BiH prikupila 163,6 miliona KM** od planiranih 380 miliona KM (43%), uz prosječnu stopu pokrića od 0,81 (što je ispod dosadašnjih 1 u prosjeku).
- › Trezorski zapisi i obveznice bili su tek djelimično apsorbovani, uprkos **rastu prinosa na 2,78% (prosječni ponderisani prinos)**, što ukazuje na prisutan oprez investitora u okruženju povišene volatilnosti kamatnih stopa.
- › Vlada Federacije BiH planira **izdanje euroobveznica na Londonskoj berzi u iznosu od 800 miliona EUR, predviđeno za juni 2026. godine.**

Republika Srpska:

- › Republika Srpska je u 2026. godini ostvario **vrlo snažan rezultat na planu finansiranja putem tržišta kapitala**, kombinirajući značajna međunarodna i domaća izdanja.
- › **Euroobveznica s rokom dospjeća od pet godina** (977,9 miliona KM) u potpunosti je plasirana (odnos pokrića 2) uz kuponsku stopu od 6,25%, što potvrđuje snažnu potražnju stranih investitora uprkos višim troškovima zaduživanja.
- › Ovaj trend dodatno je potvrđen i **majskim izdanjem euroobveznica (7 godina, 489 miliona KM, 6,38%)**, koje je također u potpunosti apsorbovano, naglašavajući kontinuirano snažno interesovanje investitora.
- › Paralelno s tim, aukcije obveznica i trezorskih zapisa na BLSE u periodu Q1–Q2 bile su značajno nadmašile ponudu (pokrivenost >1x).

Bosna i Hercegovina

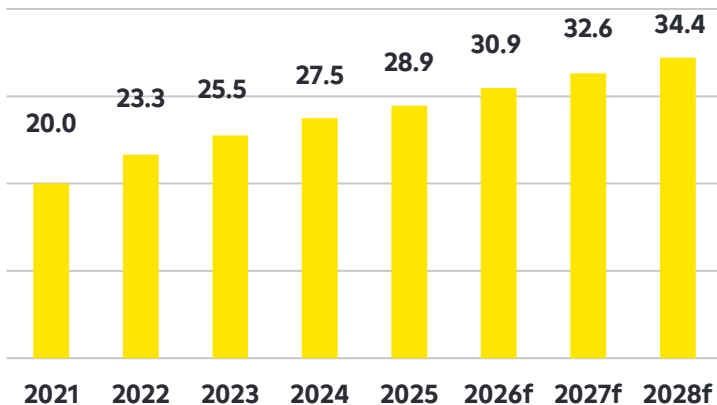
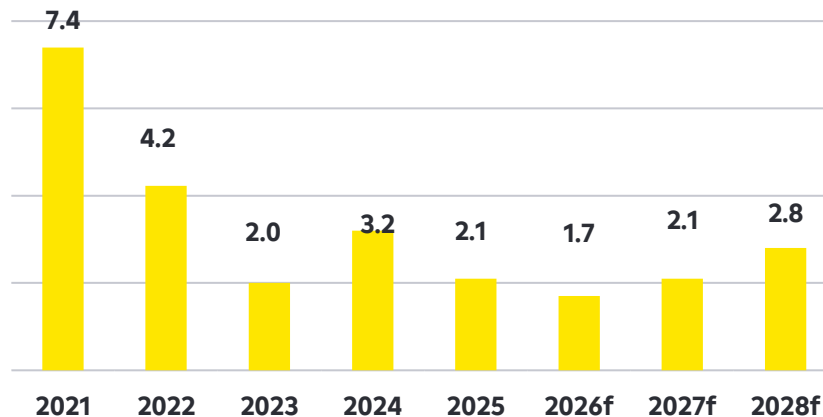
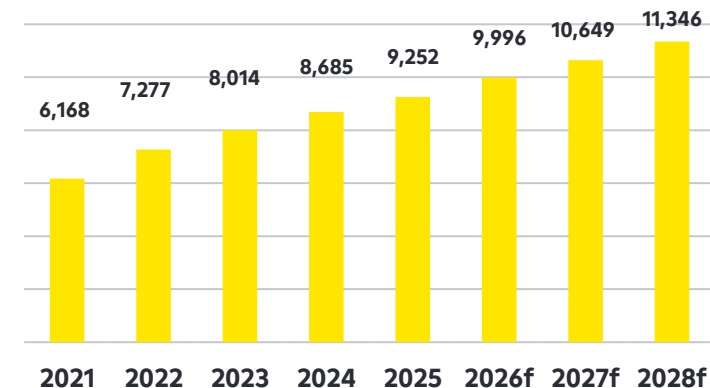
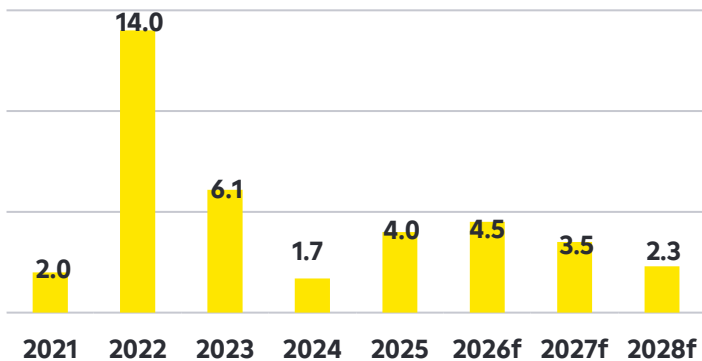
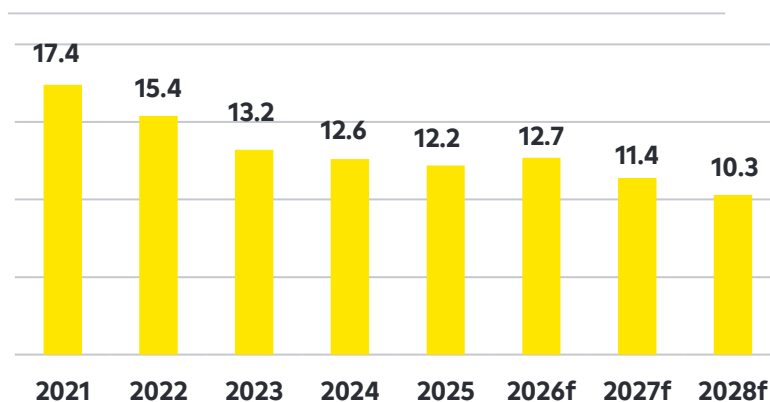
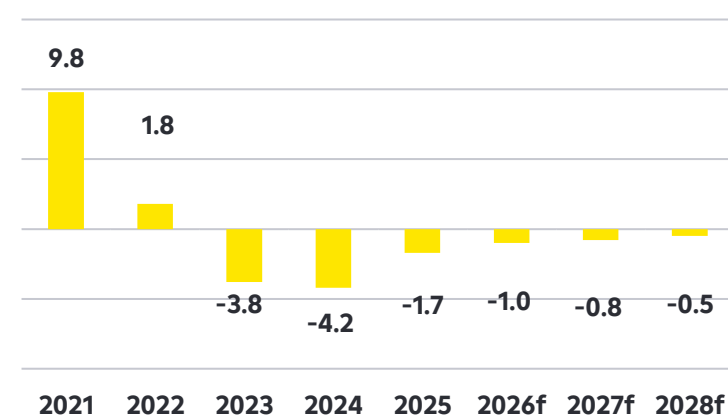
Ključne ekonomske prognoze 2026-2028

	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f
Nominalni BDP (EUR milijardi)	20.0	23.3	25.5	27.5	28.9	30.9	32.6	34.4
Realni BDP (% yoy)	7.4	4.2	2.0	3.2	2.1	1.7	2.1	2.8
Nominalni BDP per capita (KM)	6,168	7,277	8,014	8,685	9,252	10	11	11
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	4.2	4.2	3.5	4.4	2.3	1.9	2.3	2.3
Potrošnja države (% godišnje)	2.9	1.3	2.1	2.8	2.8	2.9	2.3	2.5
Bruto investicije (% godišnje)	21.7	3.7	3.0	8.7	6.7	5.5	6.8	8.0
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	25.4	11.8	-1.2	-1.6	2.6	2.3	4.5	6.5
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	20.6	6.2	-1.3	4.7	5.2	4.7	6.5	7.5
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	9.8	1.8	-3.8	-4.2	-1.7	-1.0	-0.8	-0.5
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	18.1	13.5	14.1	6.4	1.7	3.5	4.0	4.5
Inflacija (% godišnje)	2.0	14.0	6.1	1.7	4.0	4.5	3.5	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	17.4	15.4	13.2	12.6	12.2	12.7	11.4	10.3
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	-0.3	-0.4	-1.2	-1.8	-1.9	-2.4	-2.3	-2.2
Javni dug (% of BDP-a)	32.8	28.5	25.9	25.6	24.0	24.2	23.5	22.5
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-18.7	-23.0	-22.2	-23.4	-22.8	-24.0	-25.1	-25.5
Tekući račun (% od BDP)	-1.5	-4.4	-2.1	-3.5	-3.3	-3.5	-3.4	-3.1
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.8	3.4	3.7	3.0	2.8	2.7	2.9	3.0
Devizne rezerve (EUR milijardi)	8.4	8.2	8.3	9.0	9.3	9.6	9.9	10.2
Bruto inostrani dug (% od BDP)	60.5	53.6	50.1	48.0	46.3	45.3	43.9	42.2
EUR/KM (prosjeak)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
USD/KM (prosjeak)	1.65	1.86	1.81	1.81	1.67	1.63	1.60	1.60

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

Bosna i Hercegovina

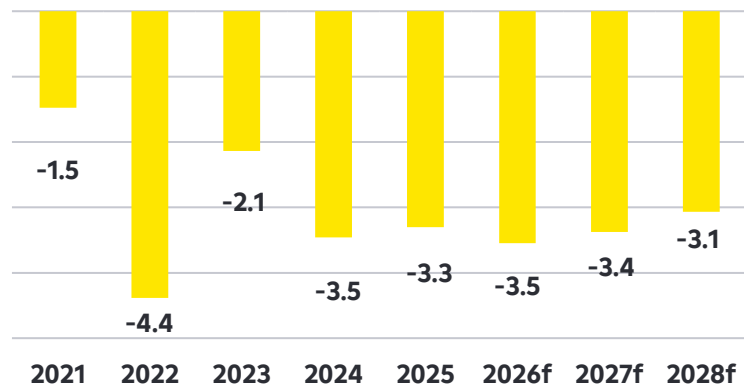
Ključni ekonomski indikatori

Nominalni BDP (EUR milijardi)

Realni BDP (% yoy)

BDP po glavi stanovnika (EUR)

Inflacija (% yoy)

Stopa nezaposlenosti (%)

Industrijska proizvodnja (% yoy)


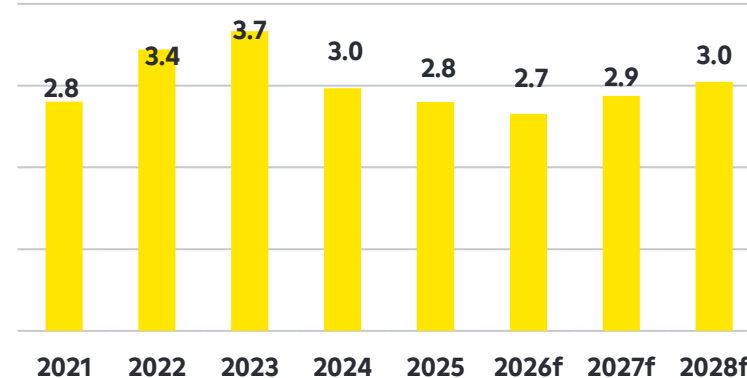
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski indikatori

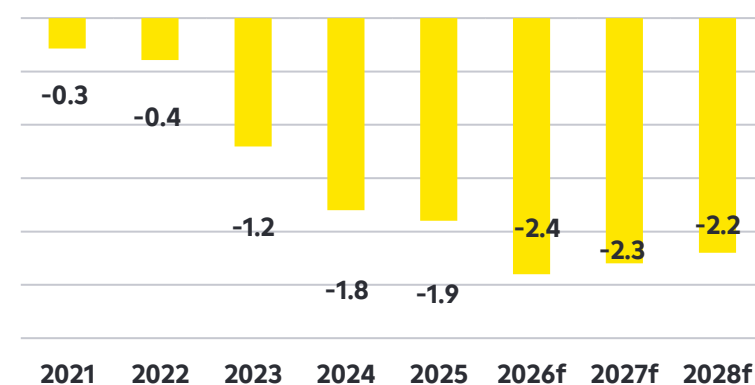
Bilans tekućeg računa (% od BDP)



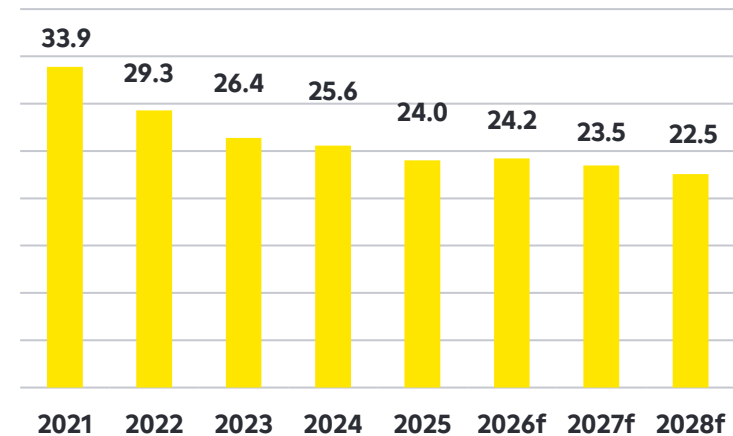
Neto priliv SDI (% od BDP)



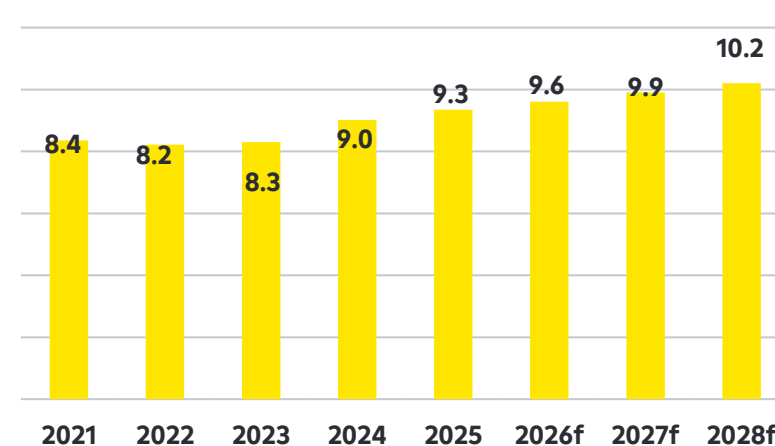
Budžetski balans (% od BDP)



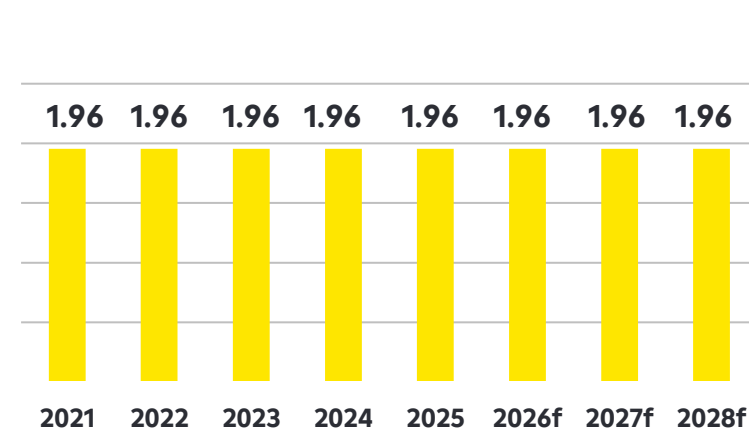
Javni dug (% od BDP)



Devizne rezerve (EUR milijardi)



EUR/KM (average)





**Raiffeisen
Bank**

Istraživanje, ESG i strukturirano finansiranje

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

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

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

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

e-mail: researchandstrategy@raiffeisengroup.ba

Izdavač:



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

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

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



Datum presjeka za podatke: 11. maj 2026.

Publikacija završena: 11. maj 2026.

Publikacija izdata: 11. maj 2026.



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research

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



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Fiscal Balance
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#1 FORECASTER - Bosnia Current Account
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Bosnia Inflation
Raiffeisen Research



#1 CURRENT ACCOUNT FORECASTER - BOSNIA



#2 GDP FORECASTER - BOSNIA



#2 OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#1 BEST OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#3 INFLATION FORECASTER - BOSNIA

Odricanje od odgovornosti

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

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

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

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

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

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

Osim ako je drugačije izričito navedeno u ovoj publikaciji, 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 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 RBBH, što uključuje, između ostalog, zaradu od investicionog bankarstva i drugih transakcija RBBH. Općenito, RBBH 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**