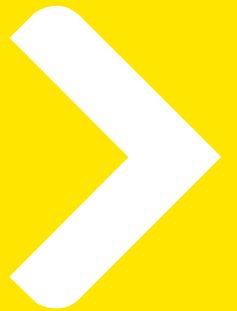




Ekonomski i finansijski izgledi

Raiffeisen Bank dd BiH

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje
Juli, 2025





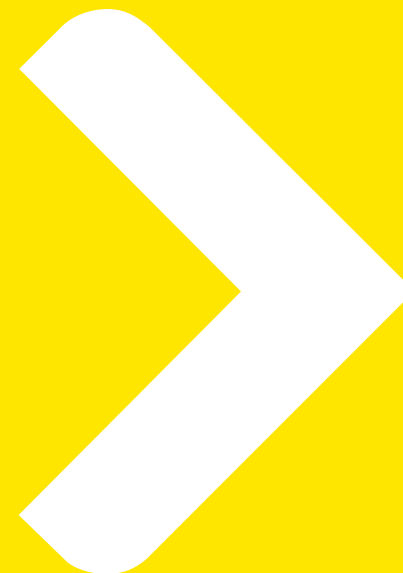
Globalna ekonomija

- **Ekonomija SAD-a – Američko tržište rada je i u junu nadmašilo očekivanja**, s porastom zaposlenosti za 147.000 osoba, što je znatno iznad prognoziranih 110.000 i blizu prosjeka za posljednjih 12 mjeseci, što ukazuje na nastavak snažnog trenda zapošljavanja. U međuvremenu, pažnja je usmjerena i na **fiskalnu politiku**, budući da je **zakon „One Big Beautiful Act”** usvojen u Predstavničkom domu i sada čeka potpis bivšeg predsjednika Trumpa, što se smatra pukom formalnošću.
- **Ekonomija Eurozone** –U julu je **ekonomija eurozone zadržala stabilan kurs**. Iako su vanjski izazovi poput trgovinskih tenzija i snažnog eura negativno uticali na izvoz i investicije, domaći faktori su pomogli da se ti pritisci ublaže. **Vladina ulaganja u infrastrukturu**, posebno u Njemačkoj, **kao i manje restriktivni uslovi finansiranja**, očekuje se da će podržati rast u narednim mjesecima.
- **FX Pregled- EUR/USD je ostvario dodatne dobitke** tokom posljednjih trgovanja, privremeno čak premašivši nivo od 1.18 (od početka godine: +14%). Glavni faktor iza nedavnog rasta bila je blaga korekcija očekivanja u vezi sa kamatnim stopama Federalnih rezervi, uslijed iznenađujuće pozitivne inflacijske dinamike, kontinuiranog skepticizma u vezi s američkim ekonomskim izgledima i umjerenih komentara nekoliko članova FOMC-a. EUR/CHF je ponovo testirao nivo od 0.94. Zbog blage deflacije od -0.1% na godišnjem nivou u maju, prvenstveno uzrokovane cijenama uvoza, tržišta i konsenzus očekuju smanjenje kamatne stope za 25 baznih poena.

BiH ekonomski pregled

- **Samit o Planu rasta u Skoplju** ponovo je potvrdio opredijeljenost Evropske unije za integraciju Zapadnog Balkana u jedinstveno tržište, uz podršku od 6 milijardi eura vezanu za reformsku agendu. Iako je Bosna i Hercegovina napravila **početne korake izradom svoje Reformske agende**, njeno puno učešće i pristup ključnim sredstvima zavise od formalnog usvajanja od strane vlasti, u suprotnom postoji rizik da zaostane za proaktivnijim partnerima u regionu.
- **Dobrovoljno pojavljivanje gospodina Dodika pred Tužilaštvom predstavlja priznanje nadležnosti državnog suda**, što označava korak ka jačanju vladavine prava i smanjenju političkih tenzija u Bosni i Hercegovini.
- **Domaći ekonomski rast značajno je usporio u prvom kvartalu 2025. godine, pri čemu je rast realnog BDP-a iznosio 1,7% yoy**, što je znatno ispod petogodišnjeg prosjeka. Uzroci leže u političkoj nestabilnosti, oslabljenom povjerenju potrošača i investitora, slaboj vanjskoj potražnji i smanjenoj javnoj potrošnji. Rani pokazatelji za drugi kvartal ukazuju na blaga poboljšanja u izvozu i maloprodaji, ali i dalje postoje strukturne slabosti, posebno u industrijskoj proizvodnji i trgovinskoj neravnoteži, što sugerira da potpuni oporavak ostaje neizvjestan.
- **Ekonomsko usporavanje uzrokovano je padom u sektorima poput proizvodnje, energetike, trgovine i građevinarstva**, što odražava strukturne ranjivosti i vanjske pritiske. Istovremeno, dinamičan rast u turizmu, IT sektoru i profesionalnim uslugama ukazuje na nove snage i signalizira postepeni prelazak ka raznovrsnijoj i otpornijoj ekonomiji zasnovanoj na uslužnom sektoru.
- Nakon perioda umjerene inflacije, Bosna i Hercegovina se u 2025. suočava s **obnovljenim cjenovnim pritiscima** (prosječna inflacija od 3,4% yoy zaključno s majem), uglavnom uzrokovanim rastom cijena hrane i usluga. **Tržište rada pokazuje znakove slabljenja u odnosu na kraj godine**, s rastućom nezaposlenošću u ključnim sektorima, iako snažan rast plata i predstojeće mjere poreske politike mogu pomoći stabilizaciji uslova u drugoj polovini godine. Već u aprilu službena statistika ukazuje na značajnije poboljšanje trenda zaposlenosti i nezaposlenosti u odnosu na Mart.
- **Bankarski sektor u BiH zadržao je snažan zamah u maju 2025. godine, uz rast kredita od 10,2% yoy, posebno u segmentu stanovništva (10,3% yoy) i pravnih lica (8,3% yoy)**. Istovremeno se nastavio oporavak depozita (7,6% yoy), predvođen rastom depozita stanovništva (10,8% yoy), što odražava otpornu potražnju za kreditima, rastuće povjerenje u finansijski sektor i ukupnu stabilnost sektora uprkos ranijim izazovima.
- **Nakon slabijeg od očekivanog rasta BDP-a u prvom kvartalu 2025. godine, ekonomska prognoza za cijelu godinu u Bosni i Hercegovini revidirana je naniže na 2,5% yoy, uslijed slabe domaće potražnje i investicija u Q1**. Istovremeno su inflacijske projekcije povećane na 3,5% yoy zbog trajnih cjenovnih pritisaka. Ipak, bankarski sektor ostaje svijetla tačka, s očekivanim nastavkom snažnog rasta kredita i depozita tokom 2025. godine.

Globalni ekonomski izgledi



Ekonomija SAD:

- **Američko tržište rada ponovo je nadmašilo očekivanja u junu**, s povećanjem broja zaposlenih van poljoprivrednog sektora („non-farm payrolls“) za 147.000, što je znatno iznad prognoziranih 110.000 i blizu prosjeka za posljednjih 12 mjeseci, što ukazuje na nastavak snažnog trenda zapošljavanja. Također, **stopa nezaposlenosti neočekivano je pala na 4,1%**, uprkos predviđanjima o blagom porastu, pri čemu osnovni pokazatelji tržišta rada ostaju stabilni.
- **Zakon "One Big Beautiful Bill Act" je već usvojen 4. jula 2025. godine**, nakon što je prošao i Predstavnički dom i Senat, te je potpisan od strane predsjednika Donalda Trumpa. Iako predstavlja politički trijumf za Trumpovu administraciju, zakon **dodatno pogoršava fiskalne izgleda SAD-a, što će vjerovatno zadržati povišene rizike (risk premije) na državne obveznice.**

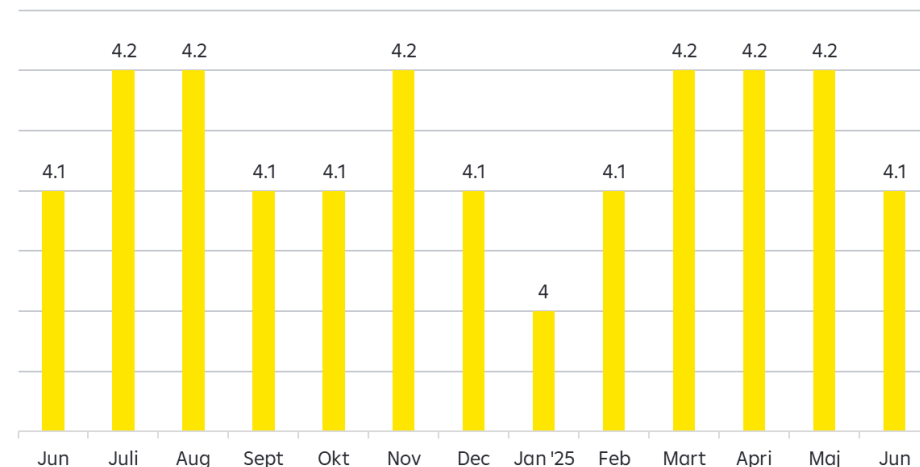
Monetarna politika FED-a:

- Predsjednik Federalnih rezervi Jerome Powell signalizirao je da će kamatne stope u SAD-u vjerovatno biti **snižene na srednji rok**, ali je ključna neizvjesnost u vezi s tim kada će se to dogoditi. Iako nije isključio mogućnost smanjenja kamatnih stopa već u julu, najnoviji podaci s tržišta rada — koji su bili jači od očekivanih — čine taj scenarij manje vjerovlatnim.
- Međutim, **ako carine počnu uticati na inflaciju, smanjenje kamatnih stopa moglo bi biti odgođeno do četvrtog kvartala**. Generalno gledano, Fed ostaje čvrsto oslonjen na ekonomske podatke pri donošenju odluka.

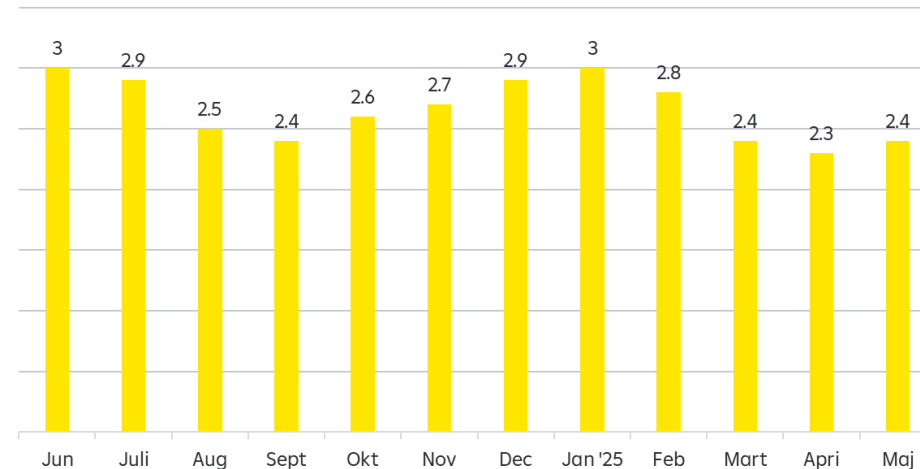
Inflacija u SAD-u:

- **Inflacija u SAD-u blago je porasla u maju na 2,4% yoy**, što predstavlja prvi rast nakon četiri mjeseca, iako je ostala ispod očekivanih 2,5% yoy. Pritisci na cijene pojačani su u kategorijama **hrane, transportnih usluga i vozila**, dok je inflacija u sektoru stanovanja blago popustila. Troškovi energije nastavili su padati, posebno cijene benzina i lož-ulja, dok su cijene prirodnog gasa ostale povišene.
- **Mjesečna inflacija ostala je niska**, pri čemu je ukupni indeks potrošačkih cijena (CPI) porastao za samo **0,1%**, što je slabije i od prethodnog mjeseca i od prognoza. Bazna inflacija, koja isključuje hranu i energiju, ostala je stabilna na 2,8% yoy, što je najniži nivo od 2021. godine i također je porasla samo 0,1% mom. Ovi podaci ukazuju na to da su osnovni inflatorni pritisci i dalje pod kontrolom, što dodatno učvršćuje oprezan pristup monetarnoj politici.

SAD: stopa inflacije juni 2024 – juni 2025



Povratak na majsku stopu inflacije



**Ekonomija eurozone:**

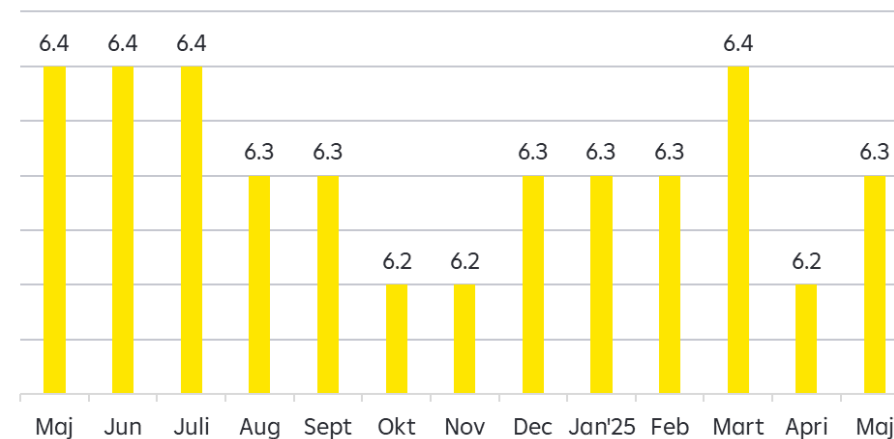
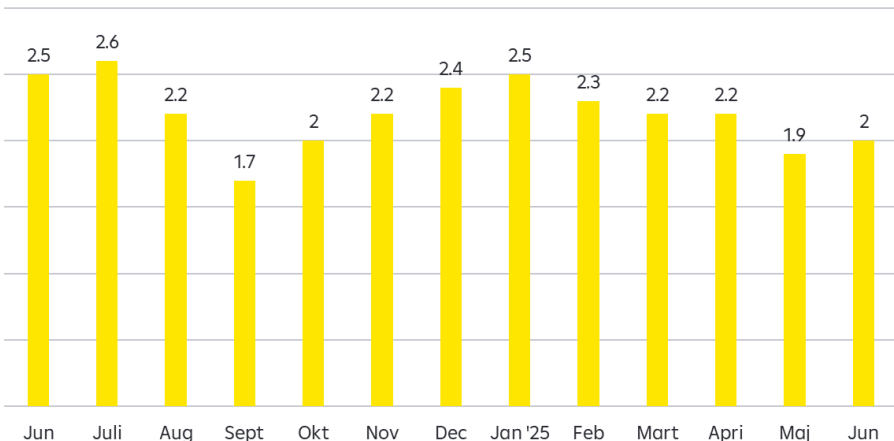
- U julu je ekonomija eurozone zadržala stabilan kurs. Iako su vanjski izazovi poput trgovinskih tenzija i snažnog eura negativno utjecali na izvoz i investicije, domaći faktori su pomogli da se ti pritisci ublaže. **Vladina ulaganja u infrastrukturu**, posebno u Njemačkoj, te **manje restriktivni uslovi finansiranja**, očekuje se da će podržati rast u narednim mjesecima.
- Stopa nezaposlenosti u eurozoni porasla je na 6,3% u maju, sa 6,2% u aprilu 2025. godine.

Monetarna politika ECB-a:

- Na Forumu ECB-a u Sintri, Evropska centralna banka predstavila je **revidiranu strategiju monetarne politike iz 2021. godine**. Iako osnovni okvir ostaje nepromijenjen, ECB je priznala da je inflacijski ambijent postao neizvjesniji i potencijalno volatilniji. Istaknuta je potreba za agilnijim i vjerovatno **kraćim ciklusima monetarne politike**, uz ponovno potvrđivanje važnosti instrumenata poput **otkupa imovine i operacija refinansiranja**, pored prilagođavanja kamatnih stopa.
- Jedan od ključnih trenutaka bio je panel na visokom nivou na kojem su učestvovali lideri centralnih banaka iz ECB-a, Fed-a, BoJ-a, BoE-a i Banke Koreje. Predsjednica ECB-a Christine Lagarde zauzela je odlučan stav, ističući da je inflacijski cilj postignut i da to treba biti priznato. Naglasila je pristup zasnovan na ekonomskim podacima, bez unaprijed određenog puta za kamatne stope. Iako je izbjegla direktne komentare o deviznom kursu, navela je da je jačanje eura doprinijelo rastu kursa EUR/USD.

Inflacija eurozone:

- Inflacija u eurozoni blago je porasla na 2,0% yoy u junu**, što je nešto iznad majskih 1,9% yoy, ali u skladu s očekivanjima i tačno na nivou cilja ECB-a. Među najvećim ekonomijama, Njemačka je zabilježila neočekivan pad inflacije, dok su Francuska i Španija zabilježile umjerene poraste, a Italija je ostala stabilna.
- Inflacija u sektoru usluga porasla je na 3,3% yoy, dok je pad cijena energije ublažen na 2,7%. Nasuprot tome, inflacija je oslabila za neenergetske industrijske proizvode (0,5%) i za hranu, alkohol i duhan (3,1%). **Bazna inflacija**, koja isključuje hranu i energiju, **ostala je stabilna na 2,3%**, što je njen najniži nivo od januara 2022. godine.

Stopa nezaposlenosti eurozone**Da li će inflacija rasti opet?**

Prognoze kretanja ECB kamatnih stopa i prinosa

Kretanje kamatnih stopa (kraj perioda %)	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
Ključna stopa	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90
Depozitna stopa	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
O/N međubankarska stopa	3.98	3.74	3.50	2.99	2.50	1.99	1.74	1.74	1.79	1.79	1.79	1.79	1.84	1.84	1.84	1.84
Euribor 1m	3.86	3.63	3.35	2.85	2.36	1.90	1.70	1.70	1.70	1.70	1.70	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
Euribor 3m	3.89	3.71	3.28	2.71	2.34	2.00	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85
Euribor 6m	3.85	3.68	3.11	2.57	2.34	2.00	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95
Euribor 12m	3.67	3.58	2.75	2.46	2.31	2.05	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05
EUR Swaprate 2y	3.14	3.21	2.29	2.19	2.19	1.90	1.90	1.95	2.00	2.00	2.05	2.05	2.05	2.05	2.05	2.10
EUR Swaprate 5y	2.66	2.88	2.21	2.24	2.41	2.10	2.10	2.20	2.25	2.25	2.30	2.30	2.30	2.30	2.30	2.35
EUR Swaprate 10y	2.58	2.83	2.34	2.36	2.65	2.45	2.45	2.45	2.50	2.60	2.65	2.70	2.70	2.70	2.70	2.75

Izvor: RBI/Raiffeisen Research



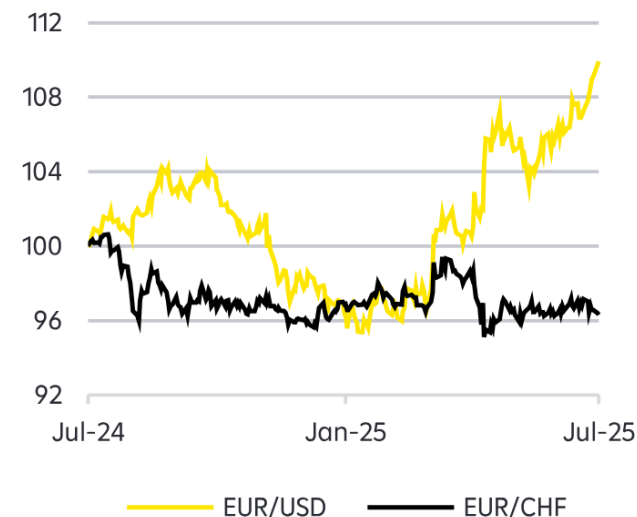
EUR/USD – Američki dolar i dalje na udaru

- **EUR/USD je ostvario dodatne dobitke** tokom posljednjeg perioda, privremeno čak premašivši granicu od 1,18 (ytd učinak: +14%). Glavni faktor iza nedavnog rasta bila je **blaga korekcija očekivanja kretanja kamatnih stopa Fed-a, uslijed iznenađujuće povoljnih inflacijskih pokazatelja, kontinuiranog skepticizma u vezi s izgledima za rast američke ekonomije, te umjerenih komentara nekoliko članova FOMC-a**. Ova korekcija očekivanja dovela je do pritiska na prinose na američke državne obveznice, posebno na kraći rok krivulje prinosa, što je rezultiralo rastom EUR/USD uslijed smanjenje razlike u kamatnim stopama između Evrope i SAD-a. Međutim, ponovne zabrinutosti u vezi s nezavisnošću Federalnih rezervi, nakon komentara gospodina Trumpa, takođe su doprinijele uočenom slabljenju američkog dolara. Dakle, i dalje su primarno faktori vezani za USD ti koji značajno utiču na kretanja EUR/USD para.
- **Američki dolar suočava se s rizicima pada uslijed nedavno usvojenog zakona „One Big Beautiful Bill Act“**, koji značajno povećava saveznu potrošnju i podiže gornju granicu zaduživanja. Ova mjera izaziva dodatnu zabrinutost u vezi s fiskalnom održivošću i doprinosi nestabilnosti na tržištima. Tržišna volatilnost bi mogla potrajati, a jedino snažni ekonomski podaci ili očekivanja o restriktivnijoj politici Federalnih rezervi mogu pružiti kratkoročnu podršku američkom dolaru.

EUR/CHF – Očekivanje slabog kretanja

- Valutni par EUR/CHF ponovo je testirao granicu od 0.94, pod utjecajem očekivanja mogućeg ublažavanja monetarne politike u Švicarskoj. Blaga deflacija od -0.1% na godišnjem nivou u maju – uglavnom uzrokovana padom uvozne cijene – dodatno je učvrstila tržišni konsenzus o mogućem smanjenju kamatne stope za 25 baznih poena od strane Švicarske narodne banke. Ovaj deflatorni pritisak dodatno podržava očekivanja o daljnjem popuštanju monetarne politike.
- **U posljednje vrijeme povećani su rizici od većeg poteza od strane Švicarske narodne banke (SNB)**. Ipak, geopolitička situacija bi mogla navesti SNB da zauzme pristup „čekanja i posmatranja“. Posebno će tenzije između Izraela i Irana igrati važnu ulogu ako budu imale trajan utjecaj na cijene nafte. Stoga bi negativna ključna kamatna stopa mogla postati realnost najranije u septembru, pod uvjetom da se deflatorni trendovi nastave. U skladu s tim, odluka centralne banke neće biti vođena isključivo ekonomskim podacima, već i rizicima povezanim s globalnim događajima.
- **Stoga očekujemo minimalna kretanja valutnog para EUR/CHF u kratkom roku**. Ipak, ukoliko se deflatorni trend nastavi, par bi mogao imati blagi uzlazni potencijal (projekcija za kraj trećeg kvartala: 0.95 EUR/CHF).

Grafikon referentnih valuta



Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

FX kretanja i prognoze

	Trenutna cijena	Kratkoročna prognoza	Raspon prognoze	Ravnoteža rizika
EUR/USD	1.177	1.15	1.15 - 1.19	slabiji

	Trenutna cijena	Kratkoročna prognoza	Raspon prognoze	Ravnoteža rizika
EUR/CHF	0.94	0.95	0.93 - 0.95	balansiran

Izvor: LSEG, RBI/Raiffeisen Research



BiH ekonomski izgledi

Politički razvoj

Napokon znakovi deeskalacije?

Samit o Planu rasta u Skoplju – Vrata su i dalje otvorena za BiH

- › Povjerenica EU za proširenje, gospođa Marta Kos, i lideri šest partnera sa Zapadnog Balkana (Albanija, Bosna i Hercegovina, Kosovo, Crna Gora, Sjeverna Makedonija i Srbija) okupili su se **1. jula u Skoplju na sastanku na visokom nivou posvećenom implementaciji Plana rasta za Zapadni Balkan**. Ova inicijativa, koju podržava Evropska unija, ima za cilj ubrzanje integracije regiona u jedinstveno tržište Unije.
- › U okviru Plana rasta, partneri su razvili vlastite reformske agende kao dio Instrumenta za reformu i rast, vrijednog šest milijardi eura za period 2024–2027. **Do sada je prefinansiranje isplaćeno Sjevernoj Makedoniji, Albaniji, Crnoj Gori i Srbiji, dok je Bosna i Hercegovina usvojila nacrt Reformske agende 27. juna**, a od Kosova se očekuje da ubrza proces odobravanja, saopštila je Evropska komisija.
- › Formalno usvajanje Reformske agende od strane Vijeća ministara Bosne i Hercegovine predstavlja neophodan uslov za učešće zemlje u Planu rasta za Zapadni Balkan. Nedavni koraci koje je poduzelo Vijeće ministara mogu ukazivati na pomak u tom pravcu. Međutim, ukoliko Bosna i Hercegovina ne usvoji Reformsku agendu, finansijska sredstva namijenjena toj zemlji bit će preusmjerena ka drugim partnerima sa Zapadnog Balkana koji su već preuzeli obaveze i implementirali svoje reformske agende. Evropska komisija je već najavila ovaj pristup kao model „finansiranja zasnovanog na zaslugama“, kojim se nagrađuju zemlje usmjerene na reforme.



Pravni slučaj gospodina Dodika – priznao nadležnost Državnog suda

- › **Nakon što se gospodin Milorad Dodik dobrovoljno pojavio pred Tužilaštvom (6. jula 2025) kao osumnjičeni u predmetu koji se tiče ustavnog poretka, Sud Bosne i Hercegovine donio je odluku o ukidanju i naredbe za pritvor i potjernice protiv njega.** Potjernica je prvobitno bila izdata u martu zbog Dodikovog višestrukog neodazivanja na zvanične pozive. Ovim novim razvojem događaja, i dok se čeka konačna sudska odluka, gospodin Dodik više nije u riziku od pritvora, pod uslovom da poštuje uslove koje je Sud postavio. Novi uslov koji je Sud odredio jeste da se Dodik redovno pojavljuje pred Sudom do donošenja presude drugostepenog suda.
- › Ova radnja pokazuje da gosp. Dodik priznaje nadležnosti Suda Bosne i Hercegovine, što doprinosi jačanju vladavine prava i institucionalnog legitimiteta. Nadalje, ukidanje naredbe za pritvor značajno smanjuje rizik od političkih tenzija ili nemira, čime se doprinosi većoj stabilnosti u zemlji tokom osjetljivog perioda.



BiH Ekonomski izgledi

Ekonomija je pod pritiskom usporavanja

BDP Q1 2025:

- Tokom posljednjih pet godina, rast BDP-a Bosne i Hercegovine u prosjeku je iznosio oko 2,5% yoy, ali prvi kvartal 2025. obilježio je značajno usporavanje, s realnim rastom BDP-a od samo 1,7% yoy.** Slaba ekonomska izvedba u Q1 2025. rezultat je kombinacije političke nestabilnosti i ekonomskih izazova. Dugotrajna politička blokada, uključujući raspad državne koalicije i pojačane tenzije, narušili su povjerenje investitora i potrošača. Istovremeno, spori oporavak vanjske potražnje i odluka vlade da poveća minimalnu platu za čak 60% doprinijeli su smanjenju aktivnosti na tržištu rada i u poslovnom sektoru. U kombinaciji sa smanjenom javnom potrošnjom, ovi faktori su značajno ograničili potencijal rasta zemlje u prvom kvartalu.

Potrošnja:

- Iako je potrošnja domaćinstava tradicionalno glavni pokretač domaćeg ekonomskog rasta, prvi kvartal 2025. obilježio je značajan pad tempa rasta.** Privatna potrošnja porasla je za 1,7% yoy, dok je državna potrošnja porasla za 1,6% yoy, što su među najnižim stopama zabilježenim u post-COVID periodu. Ovo usporavanje odražava pojačanu političku i ekonomsku neizvjesnost, obnovljene inflatorne pritiske (3,3% yoy u Q1 2025), te slabljenje tržišta rada kao posljedicu značajnog povećanja minimalne plate. Najjasniji signal oslabljene potrošačke potražnje u Q1 bila je godišnja stopa pada maloprodaje od 2,9%, što predstavlja nagli preokret u odnosu na višegodišnji dvocifreni rast.

Investicije:

- Usporavanje investicija u prvom kvartalu 2025. godine naglašava utjecaj kontinuirane političke neizvjesnosti.** Nakon snažnog rasta od 18,5% yoyu 2024. godini, rast investicija je značajno usporio na 5,5% u prvom kvartalu, što je u skladu sa usporavanjem zabilježenim u potrošnji domaćinstava i vlade.

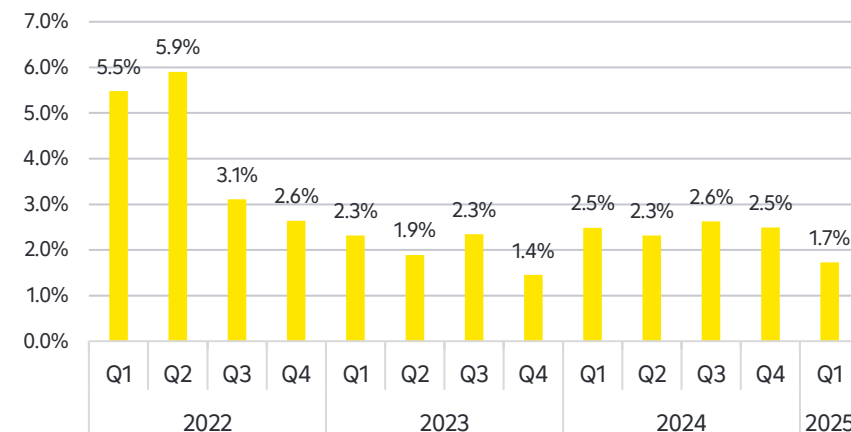
Izvoz/uvoz roba i usluga:

- I izvoz i uvoz zabilježili su skroman rast u prvom kvartalu 2025. godine – izvoz je porastao za 0,4% yoy, dok je uvoz porastao za 1,6% yoy.** Međutim, snažniji rast uvoza ponovo je nadmašio izvozne performanse, što je dovelo do povećanja trgovinskog deficita za 5,2% yoy. Ovo širenje vanjskotrgovinskog disbalansa rezultiralo je negativnim doprinosom neto izvoza ukupnom rastu BDP-a u prvom kvartalu.

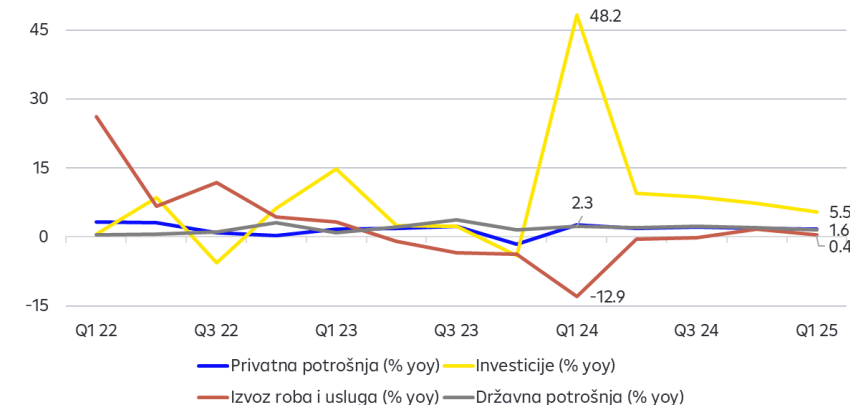
Ekonomske aktivnosti u drugom kvartalu 2025:

- U periodu januar–maj 2025. godine, nekoliko ekonomskih pokazatelja ukazivalo je na **umjerena poboljšanja, ali uz prisutne slabosti koje i dalje otežavaju potpuni oporavak.** Na primjer, izvoz roba je zabilježio rast od 6,4% yoy, nadmašivši rast uvoza roba od 4,7%. **Uprkos povoljnim izvoznim kretanjima,** ukupni trgovinski deficit je porastao 2,4% yoy, što ukazuje na nastavak neravnoteže vanjskotrgovinskih tokova. **Industrijska proizvodnja** pokazala je mješovitu sliku. Dok je prerađivačka industrija u maju zabilježila rast od 2,2% yoy, ukupni indeks ostao je u negativnoj zoni (-1,7% yoy), kao rezultat ranijih negativnih trendova prerađivačke industrije i kontinuirano loših rezultata u sektoru rudarstva. Na kraju, **promet maloprodaje** ukazuje na znakove oporavka, sa rastom od 1,1% yoy u maju, ali kumulativni indeks maloprodaje za period januar–maj ostao je negativan, sa padom od -1,7% yoy.

Kvartalna dinamika BDP-a u periodu 2022-2025



Kretanja ključnih kategorija BDP-a 2022-2025





Glavni faktori usporavanja – Trgovina kao iznenađenje

Ekonomsko usporavanje u prvom kvartalu 2025. godine prvenstveno je bilo uzrokovano padom u nekoliko ključnih sektora:

- > **Prerađivačka industrija (-5,3% yoy):** S obzirom na to da je prerađivačka industrija tradicionalno jedan od ključnih pokretača BDP-a i zaposlenosti, te drugi po veličini sektor u ekonomiji BiH, nagli pad u okviru ovog segmenta imao je snažan negativan uticaj na ukupne ekonomske performanse. Navedena kontrakcija može biti rezultat slabije vanjske potražnje, poremećaja u lancima snabdijevanja ili rasta troškova inputa.
- > **Proizvodnja električne energije (-2,5% yoy):** Pad proizvodnje električne energije ukazuje na smanjenu industrijsku potražnju ili operativna ograničenja unutar energetskog sektora, što može biti povezano s vremenskim uslovima ili infrastrukturnim ograničenjima (proizvodnja uglja).
- > **Trgovina (-1,7% yoy):** Pad u veleprodaji i maloprodaji ukazuje na oslabljenu potrošačku potražnju i moguće pooštrene finansijske uslove koji utiču na potrošnju domaćinstava (ubrzanje inflacije, neradne nedjelje, bojkot trgovaca i opšta politička neizvjesnost u Q1).
- > **Građevinarstvo (-0,8% yoy):** Umjeren pad građevinskih aktivnosti može odražavati kašnjenja u projektima javne infrastrukture ili usporavanje privatnih investicija, posebno u sektoru nekretnina.

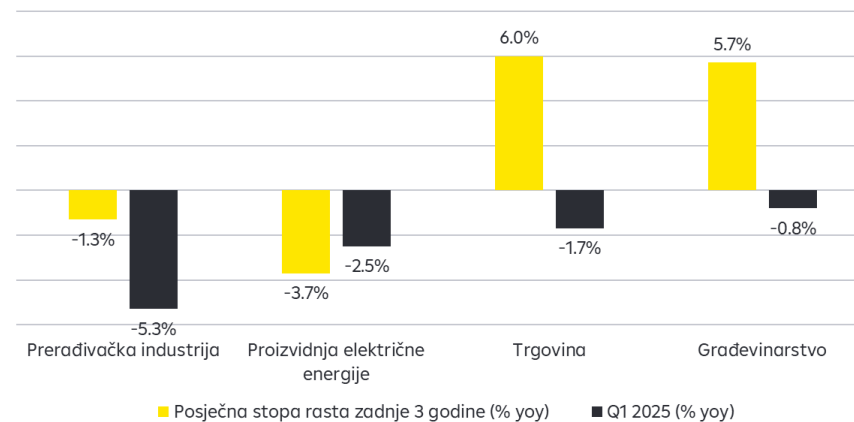
Sektori visokog rasta – Novi pokretači rasta

Nasuprot tome, nekoliko sektora s visokim učinkom—domaće vodeće idustrije—zabilježilo je snažan rast **preko 5% yoy**:

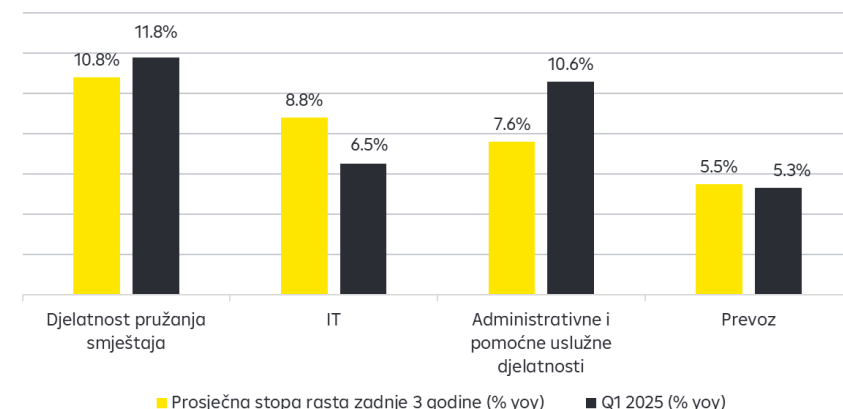
- > **Smještaj i ugostiteljstvo (11,8% yoy):** Nagli rast ovog sektora odražava snažan oporavak turizma, potpomognut regionalnim putovanjima, poboljšanom infrastrukturom i promocijom Bosne i Hercegovine kao turističke destinacije.
- > **Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (10,6% yoy) i Stručne, naučne i tehničke djelatnosti (6,9% yoy):** prisutna je rastuća potražnja za specijaliziranim uslugama, uključujući konsalting, inženjering i pravne usluge, koje su često povezane sa stranim investicijama i reformama usklađenim sa EU. Ovaj sektor također ima značajan potencijal za dalji rast.
- > **IT sektor (6,5% yoy):** nastavlja snažnu ekspanziju, prvenstveno potaknut digitalnom transformacijom i izvozom softverskih usluga na zapadna tržišta (EU i SAD).
- > **Transport i skladištenje (5,3% yoy):** Rast usluga transporta ukazuje na povećano kretanje robe i ljudi, što je moguće povezano s turizmom i određenim dostavnim uslugama.

Ovi sektori ne samo da brzo rastu, već predstavljaju i pomak ka ekonomiji koja je više orijentisana na usluge i znanje. Njihova ekspanzija pomaže da djelimično ublaži negativan uticaj tradicionalnih industrija i ukazuje na potencijalno uravnoteženje unutar opće ekonomske strukture.

Ključne djelatnosti u negativnoj zoni u Q1 2025



Domaće vodeće industrije

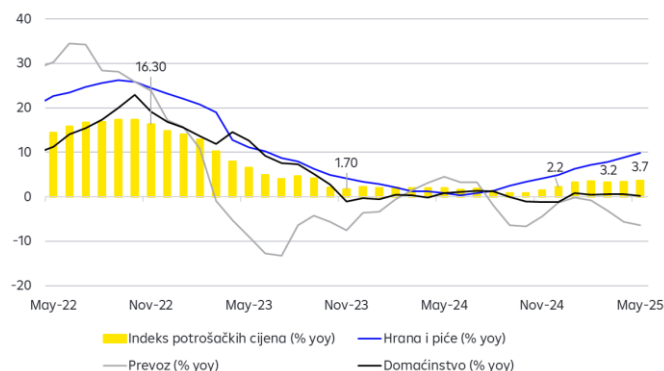




BiH Ekonomski izgledi

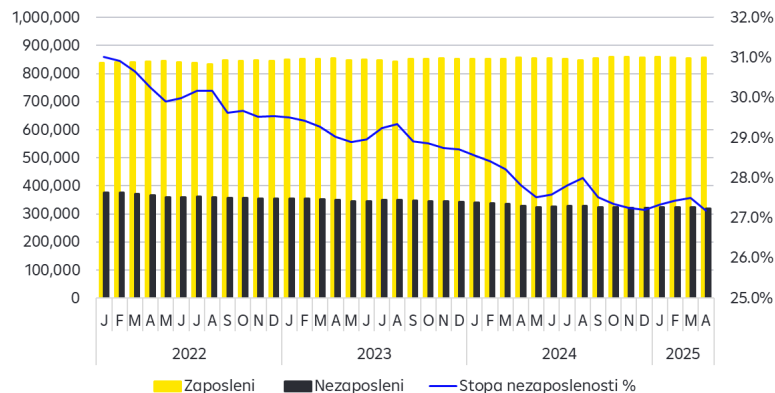
Novi val rasta inflatornih pritisaka

Kretanje inflacije 2022-2025

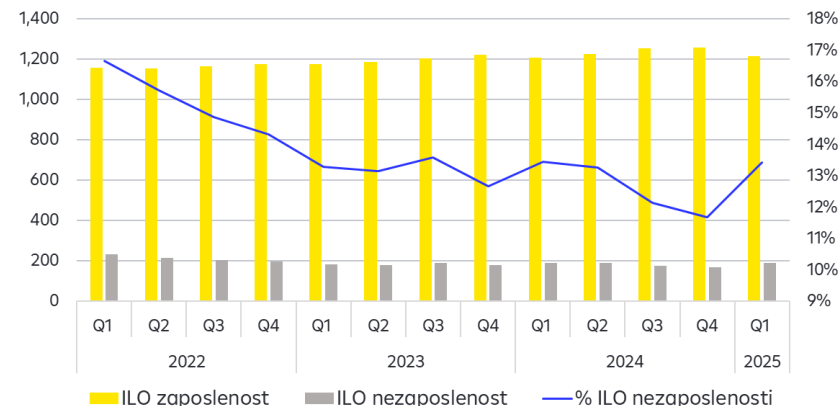


Izvor: BHAS, Raiffeisen Research

Trendovi na tržištu rada 2022-2025



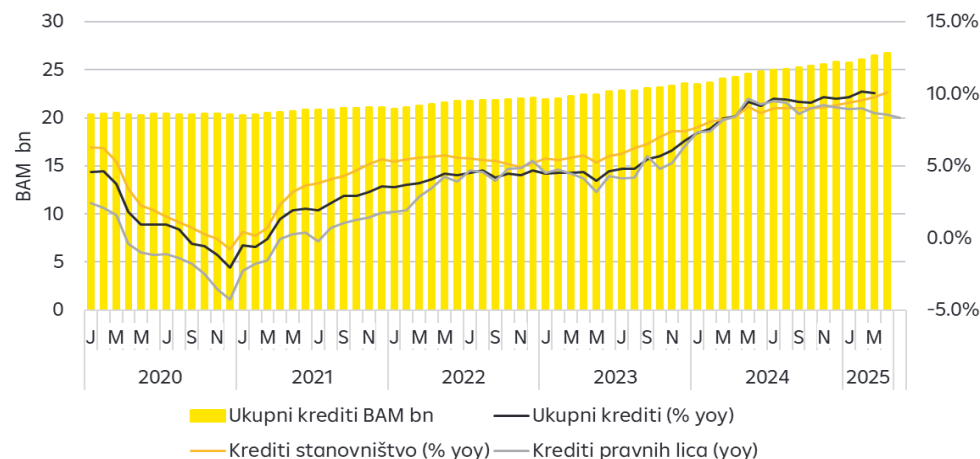
Dinamika zaposlenosti 2020-2025



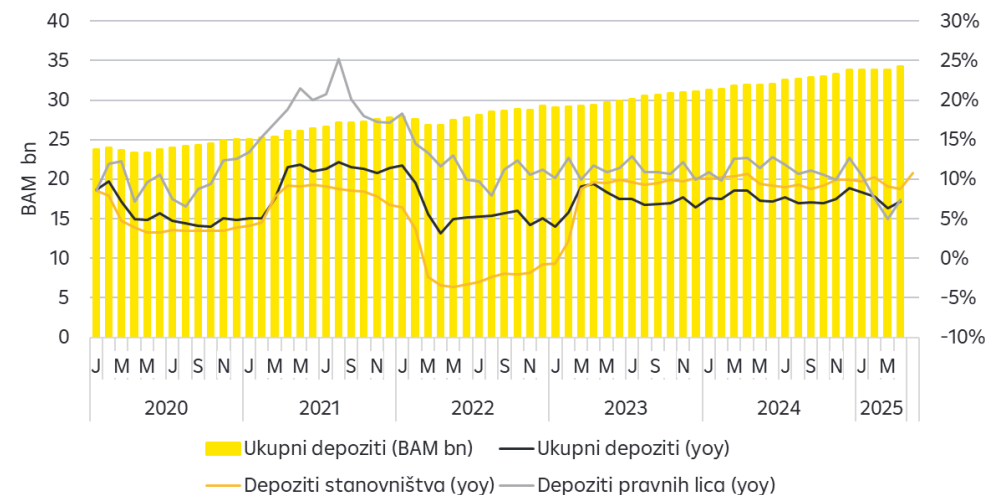
- **Inflacija** – Nakon perioda relativne stabilnosti cijena u 2024. godini, tokom kojeg je Bosna i Hercegovina zabilježila najnižu stopu inflacije u regiji od 1.7% yoy, inflatorni pritisci su se ponovo pojavili u 2025. godini. Najnoviji podaci ukazuju na značajno ubrzanje rasta potrošačkih cijena, **pri čemu je stopa inflacije u maju 2025. dostigla 3.7% yoy**. Prosječna inflacija od januara do maja iznosi 3.4% yoy, što jasno ukazuje na uzlazni trend. Glavni pokretači ponovnog inflatornog zamaha su cijene hrane, koje su u maju porasle za gotovo 10% yoy, te troškovi usluga (zdravstvene usluge porasle su za 6.4% yoy, dok su cijene u restoranima i hotelima porasle za 6.2% yoy). U svjetlu ovih dešavanja, **revidirali smo našu godišnju prognozu inflacije za 2025. godinu sa 3.0% na 3.5% yoy**.
- **Tržište rada** – **Službena stopa nezaposlenosti u aprilu iznosila je 27,2% što je poboljšanje u odnosu na 27,5% u martu**, zahvaljujući pozitivnim mjesečnim trendovima broja zaposlenih (+2.252 u odnosu na mart) i nezaposlenih (-4.197 u odnosu na mart), što predstavlja pozitivan signal nakon dva uzastopna mjeseca izraženih negativnih mjesečnih kretanja. Uzimajući u obzir širu sliku i uticaj povećanja minimalne plate, **stanje sa aprilom 2025. i dalje pokazuje blago slabljenje broja zaposlenih u poređenju s krajem 2024. godine** (prije najave rasta minimalne plate). U datom periodu, broj zaposlenih je smanjen za 959 u odnosu, dok je istovremeno, broj nezaposlenih osoba također je opao, za 660, čime je stopa nezaposlenosti ostala na istom nivou kao i u decembru 2024. godine. Najizraženiji pad zaposlenosti zabilježen je u sektoru prerađivačke industrije, koji je izgubio 2.277 radnih mjesta u odnosu na decembar 2024.
- **ILO Stopa nezaposlenosti**– **u prvom kvartalu 2025. porasla je na 13.4%**, u odnosu na 11.7% u četvrtom kvartalu 2024., što ukazuje na pogoršanje trenda na tržištu rada prema rezultatima ankete. Ovaj porast nije u potpunosti neočekivan, s obzirom na negativan uticaj značajnog povećanja minimalne plate uvedenog početkom godine. Međutim, moguće je da se radi i o sezonskom ili cikličnom obrascu, budući da je slična stopa i silazni trend zabilježen i u prvom kvartalu 2024. Gledajući unaprijed, očekujemo poboljšanje situacije u narednim mjesecima, s obzirom na to da je **april već pokazao pozitivan mjesečni trend**, a dodatni zamah bi mogao biti podržan planiranim poreskim reformama u FBiH – smanjenjem doprinosa na plate koje bi trebalo da stupe na snagu od jula.
- **Plate su u aprilu nastavile uzlazni trend**, pri čemu je **prosječna bruto plata dostigla 2.363 KM**, što predstavlja godišnji rast od **10.5% yoy**. Ovaj kontinuirani rast ukazuje na postojane pritiske na plate u različitim sektorima. Najviše prosječne bruto plate zabilježene su u finansijskom sektoru – 3.337 KM, a odmah iza njega slijedi IT sektor sa iznosom 3.280 KM.



Kretanje kredita po ključnim segmentima (% yoy)



Kretanje depozita po ključnim segmentima (% yoy)

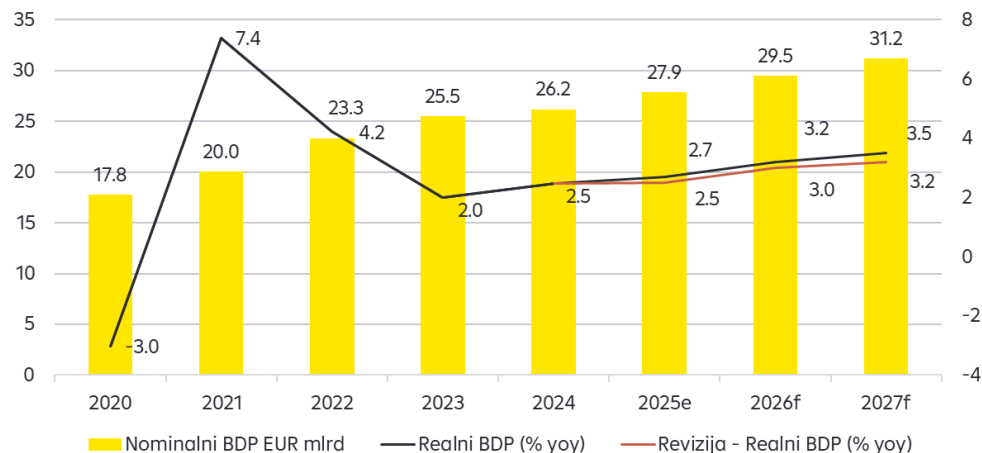


Izvor: CBBH, Raiffeisen Research

- **Dinamika kredita** – Bankarski sektor u BiH **nastavlja bilježiti snažne performanse**, pri čemu je ukupni kreditni portfolio porastao sa 26.76 milijardi KM u aprilu na 27.02 milijarde KM u maju 2025. Ovo predstavlja **neto mjesečni rast od 265.9 miliona KM ili 1.0% mom**. Analiza portfolija pokazuje da je rast zabilježen u ključnim segmentima: **kredit stanovništva** porasli su za 162.1 miliona KM, **kredit pravnih lica** za 95.9 miliona KM, a segment finansijskih institucija za 10.8 miliona KM. Snažan zamah sektora dodatno se potvrđuje godišnjim trendovima – ukupni kreditni portfolio proširen je za 2.5 milijarde KM, što predstavlja rast od **10.2% yoy**. Ovaj rast prvenstveno je potaknut **segmentom stanovništva**, koji je porastao za 1.3 milijarde KM (**10.3% yoy**), te **segmentom pravnih lica**, koji je porastao za 0.9 milijardi KM (**8.3% yoy**). Značajan rast zabilježen je i u segmentima finansijskih institucija i lokalne i regionalne samouprave, koji su porasli za 71.9 miliona KM (32.8% yoy) odnosno 222.5 miliona KM (23.6% yoy). Generalno, navedeni trendovi jasno ukazuju da kreditiranje u BiH ima snažnu uzlaznu putanju, odražavajući postojanu potražnju za kreditima i otpornost domaće ekonomije.
- **Dinamika depozita** – U maju 2025. depozitna baza u bankarskom sektoru BiH nastavila je rasti, iako nešto sporijim tempom, sa 34.22 milijarde KM u aprilu na 34.29 milijardi KM u maju. Ovo predstavlja **neto mjesečni priliv od 70.8 miliona KM ili rast od 0.2% mom**. Ključna karakteristika ovog perioda je **značajna promjena u strukturi depozita**. Naime, zabilježeni su **neto prilivi depozita stanovništva i javnog sektora**, dok su depoziti pravnih lica i finansijskih institucija zabilježili odlive u odnosu na prethodni mjesec. Na godišnjem nivou, rast depozita ostaje snažan, pri čemu je ukupna depozitna baza porasla za **7.6% yoy**. Ovaj rast je prvenstveno potaknut značajnim rastom depozita stanovništva (10.8% yoy) i depozita pravnih lica (+4.5% yoy). Nasuprot tome, segmenti finansijskih institucija i lokalne samouprave dali su minimalan doprinos ukupnom godišnjem rastu, sa samo blagim apsolutnim povećanjima. Nakon tri uzastopna mjeseca kontrakcije u januaru, februaru i martu, pozitivni rezultati u maju potvrđuju uzlazni trend započet u aprilu. Oporavak depozitne baze predstavlja pozitivan signal koji dodatno učvršćuje povjerenje u stabilnost bankarskog sektora.



Dinamika BDP-a 2020-2027f



Izvor: BHAS, CBBH, Raiffeisen RESEARCH

Izgledi za BDP:

- Nakon objave preliminaranih podataka koji ukazuju na nižu stopu rasta BDP-a od očekivane, od 1.7% yoy u prvom kvartalu 2025., izvršena je **revizija godišnje prognoze ekonomskog rasta naniže**. Početna projekcija predviđala je rast BDP-a od 2.7% yoy za 2025. godinu, zasnovana na očekivanjima stabilne privatne potrošnje, nastavka investicijskih aktivnosti i postepenog oporavka izvoza. Međutim, slabiji rezultati u Q1 2025, posebno zbog **usporene privatne potrošnje i niskog nivoa investicija**, doveli su do preispitivanja ekonomskih izgleda prema kojima se **predviđa rast BDP-a od 2.5% yoy u 2025. godini**. Ova revizija odražava oprezniji pristup, uzimajući u obzir rizike povezane s domaćom potražnjom i investicionom dinamikom, ali i dalje prepoznaje potencijal za umjereni oporavak vanjske potražnje u ostatku godine.

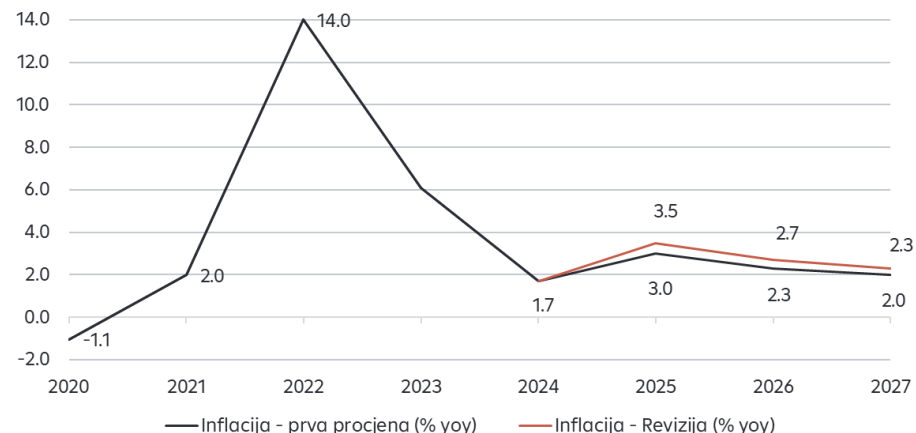
Izgledi za inflaciju:

- S obzirom na jače od očekivanih inflatorne pritiske zabilježene tokom prvih pet mjeseci godine, kao i najavljena povećanja cijena ključnih komunalnih i uslužnih stavki (uključujući električnu energiju, vodu i javni prevoz), izvršena je **revizija inflacijskih projekcija za period 2025–2027**. Početna procjena predviđala je prosječnu godišnju inflaciju za 2025. godinu na nivou od 3.0% yoy. Međutim, ubrzan rast cijena zabilježen između januara i maja 2025. doveo je do **povećanja očekivanja na 3.5% yoy**. Obzirom na prisutnost inflatornih pritisaka, koji i dalje predstavljaju strukturni izazov za domaću ekonomiju i društvo, revidirana je i srednjoročna prognoza. **Inflacija za 2026. godinu sada se procjenjuje na 2.7% yoy (prethodno 2.3%), dok je projekcija za 2027. povećana sa 2.0% na 2.3% yoy.**

Izgledi za bankarski sektor:

- Bankarski sektor je tokom 2024. godine pokazao snažan rast, pri čemu je kreditna aktivnost porasla u prosjeku za 9.7% yoy – što predstavlja najbržu stopu rasta u posljednjoj deceniji. Rast depozita također je ostao snažan, s prosječnim godišnjim rastom od 8.9%, što je iznad prosjeka iz prethodne godine (7.2%). Ovaj pozitivan zamah nastavio se i u 2025. godini. **Gledajući unaprijed, naše projekcije za cijelu 2025. godinu predviđaju rast kredita od 8.0% yoy i rast depozita od 7.7%.**

Dinamika inflacije 2020-2027f





2025	Vrsta vrijednosnog papira	Dospjeće	Datum izdavanja	Datum dospjeća	Planirani iznos	Prikupljeni iznos	Prosječni prinos	Kupon	Min.Prinos	Max. Prinos	Iznos ponude	Odnos pokrića
Federacija BiH												
Q1	Trezorski zapisi	12M	04.03.2025	04.03.2026	40,000,000	38,995,998	2.58%		2.17%	2.89%	135,190,000	3.38
	Obveznice	3Y	18.03.2025	19.03.2032	50,000,000	49,995,480	3.00%		2.85%	3.20%	112,748,000	2.25
	Obveznice	5Y	25.03.2025	26.03.2030	50,000,000	49,896,390	3.24%		3.10%	3.40%	154,292,000	3.09
Q2	Trezorski zapisi	6M	08.04.2025	08.10.2025	40,000,000	39,529,386	2.38%		2.15%	2.66%	64,900,000	1.62
	Obveznice	5Y	15.04.2025	16.04.2030	50,000,000	49,981,004	3.10%	3.10%	2.97%	3.18%	120,376,000	2.41
	Obveznice	7Y	06.05.2025	07.05.2028	50,000,000	49,986,494	3.15%	3.15%	2.80%	3.28%	139,502,000	2.79
	Trezorski zapisi	6M	20.05.2025	19.11.2025	40,000,000	39,557,091	2.24%		2.00%	2,55%	46,130,000	2.79
Republika Srpska												
Q1	Obveznice	5Y	03.02.2025	03.02.2030	35,000,000	35,000,000	5.50%	5.50%	5.26%	5.50%	35,546,798	1.02
	Obveznice	5Y	04.03.2025	04.03.2030	55,000,000	55,000,000	5.50%	5.50%	5.24%	5.50%	60,000,971	1.09
	Trezorski zapisi	6M	10.03.2025	10.09.2025	10,000,000	13,506,442	3.89%		0.00%	3.89%	13,508,815	1.35
Q2	Štedne obveznice	2Y	07.04.2025	14.04.2027	5,000,000	4,949,500		4.50%				1.00
			08.04.2025	14.04.2027	2,540,500	4,010,927	4.38%		4.38%	4.38%	4,010,927	1.58
	Trezorski zapisi	10Y	05.05.2025	07.05.2035	10,000,000	10,281,440	5.95%	5.80%	5.80%	5.95%	10,286,000	1.03
	Obveznice	5Y	05.05.2025	07.05.2030	50,000,000	110,012,648	5.50%	5.25%	5.24%	5.50%	110,855,532	2.22
	Bonds	5Y	03.06.2025	05.06.2030	30,000,000	51,172,000	5.50%	5.50%	5.26%	5.50%	51,172,262	1.71
	Bonds	12M	18.06.2025	18.06.2026	20,000,000	19,889,135	3.58%		1.01%	3.58%	19,899,742	0.99

- › Republika Srpska je 18. juna 2025. godine emitovala trezorske zapise u iznosu od **19.9 miliona KM**, uz koeficijent pokrivenosti od 0.99. Prosječni prinos **na 12-mjesečne trezorske zapise je iznosio 3.58%**.
- › U iščekivanju rezultata prvog izdanja EUR obveznica Federacije BiH na Londonskoj berzi – 10. jula emotivane su petogodišnje obveznice u iznosu 350 miliona eura.

Bosna i Hercegovina

Ključne ekonomske projekcije 2025-2027

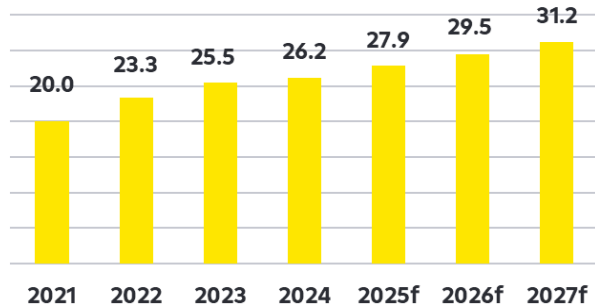
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026f	2027f
Realni BDP (% godišnje)	18.3	17.8	20.0	23.3	25.5	26.2	27.9	29.5	31.2
Nominalni BDP (milijardi KM)	2.9	-3.0	7.4	4.2	2.0	2.5	2.5	3.0	3.2
Nominalni BDP per capita (KM)	5,468	5,382	6,168	7,277	8,014	8,303	8,928	9,532	10,176
Potrošnja domaćinstava (% godišnje)	2.3	-3.5	4.2	1.9	1.1	2.1	1.8	1.9	2.0
Potrošnja države (% godišnje)	1.0	1.5	2.9	1.3	2.1	2.2	2.0	2.1	2.0
Bruto investicije (% godišnje)	6.4	-8.4	22.7	2.4	2.1	13.6	7.5	8.0	10.0
Izvoz roba i usluga (% godišnje)	0.5	-14.8	25.4	11.8	-1.2	-3.1	4.0	8.5	10.5
Uvoz roba i usluga (% godišnje)	1.3	-13.4	20.6	6.2	-1.3	2.8	5.0	8.0	10.0
Indeks obima industrijske proizvodnje (% godišnje)	-5.5	-6.2	9.8	1.8	-3.8	-4.2	1.0	5.0	5.0
Indeks prometa maloprodaje (% godišnje)	5.0	-8.3	18.1	13.5	14.1	6.4	3.0	5.0	5.0
Inflacija (% godišnje)	0.6	-1.0	2.0	14.0	6.1	1.7	3.5	2.7	2.3
Stopa nezaposlenosti (Anketa od radnoj snazi; %)	15.7	15.9	17.4	15.4	13.2	12.6	12.0	11.0	10.0
Bilans tekućeg računa (% od BDP)	1.9	-5.2	-0.3	-0.4	-1.2	-1.3	-1.3	-0.5	-0.8
Javni dug (% of BDP-a)	31.3	35.1	32.8	28.5	25.9	25.8	25.1	24.4	23.8
Trgovinski saldo (% od BDP-a)	-22.4	-18.3	-18.7	-23.0	-22.2	-24.6	-23.8	-23.2	-23.3
Tekući račun (% od BDP)	-2.6	-2.8	-1.5	-4.4	-2.3	-4.2	-4.1	-3.8	-3.6
Neto strane direktne investicije (% od BDP)	2.1	2.0	2.8	2.9	3.4	3.7	2.9	2.9	3.0
Službene devizne rezerve (EUR milijardi)	6.4	7.1	8.4	8.2	8.3	9.0	9.1	9.4	9.7
Bruto inostrani dug (% od BDP)	63.1	64.4	60.5	57.1	50.1	50.4	48.4	46.8	45.2
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	1.76	1.65	1.66

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

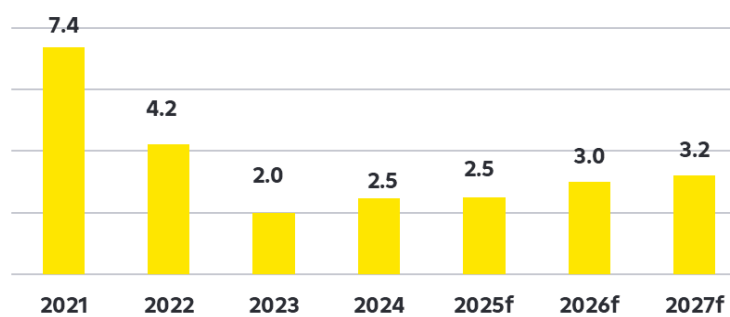
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski pokazatelji

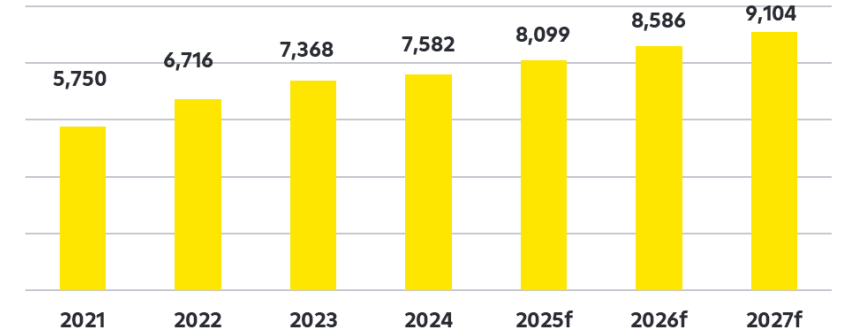
Nominalni BDP (EUR milijardi)



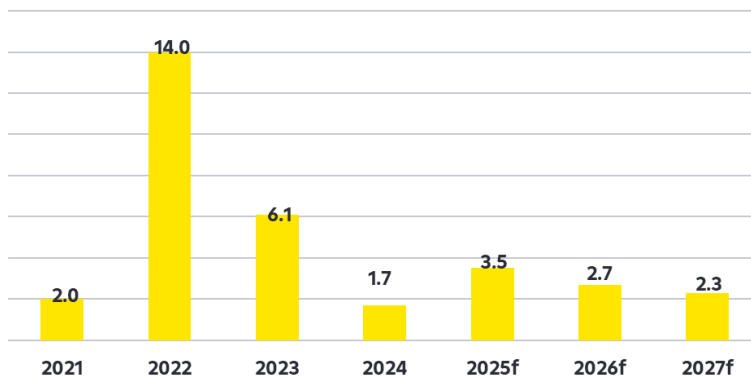
Realni BDP (% yoy)



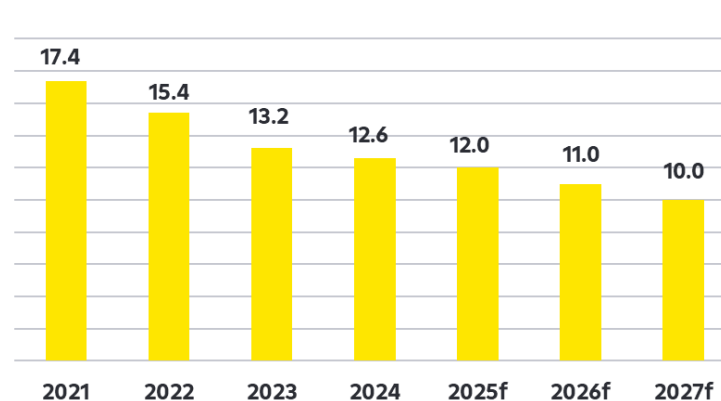
BDP po glavi stanovnika (EUR)



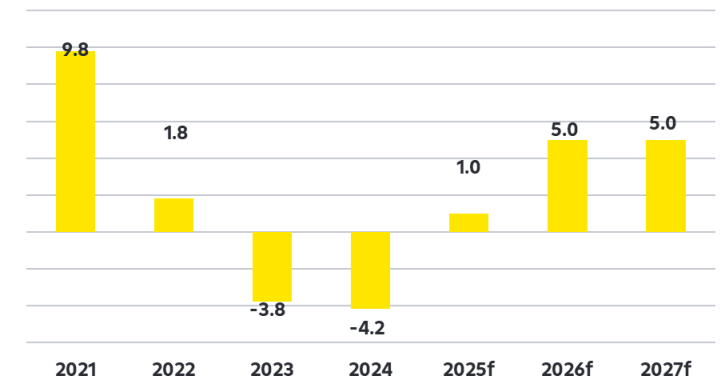
Inflacija (% yoy)



Stopa nezaposlenosti (%)



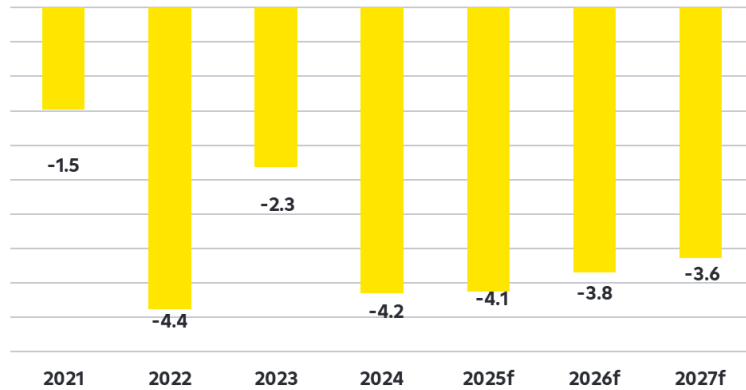
Industrijska proizvodnja (% yoy)



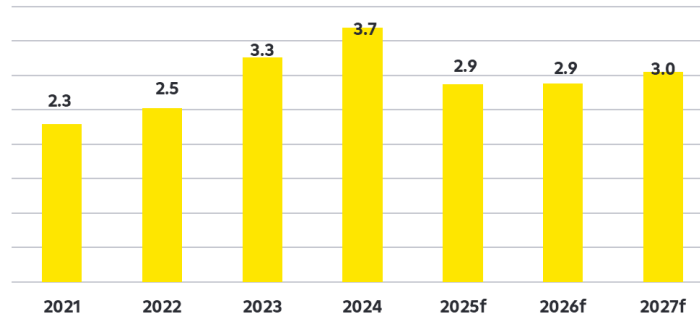
Bosna i Hercegovina

Ključni ekonomski indikatori

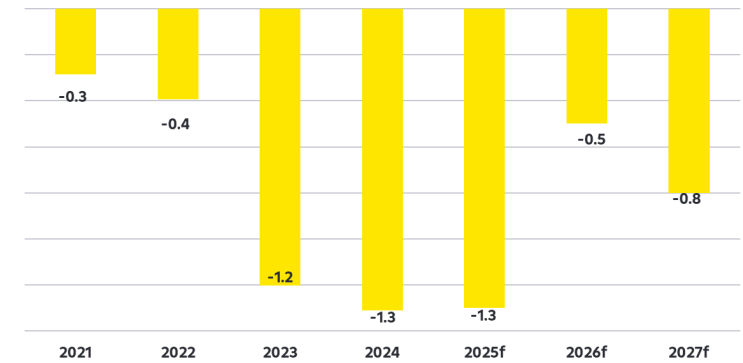
Saldo tekućeg računa (% BDP-a)



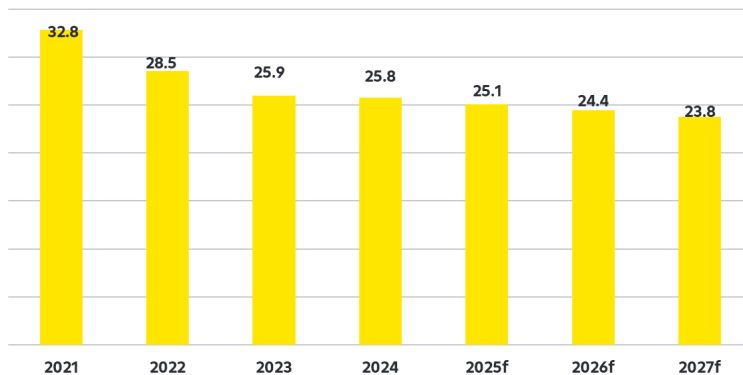
Neto priliv SDI (% BDP-a)



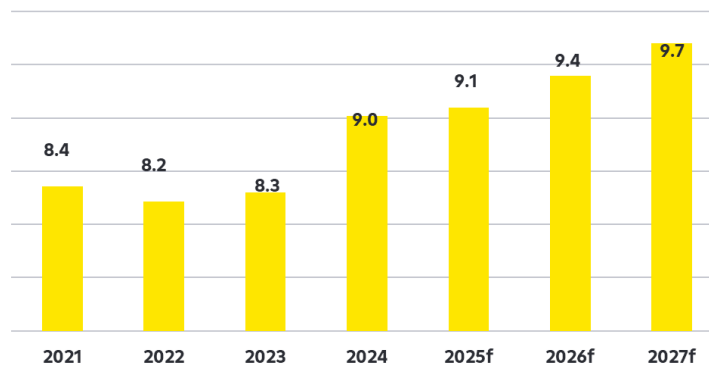
Budžetski saldo (% BDP-a)



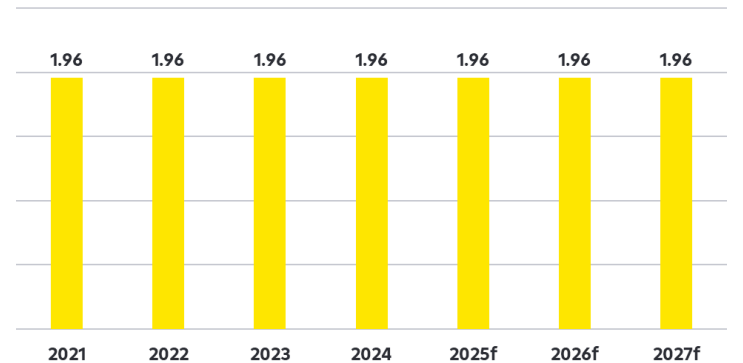
Javni dug (% BDP-a)



Devizne rezerve (EUR milijardi)



EUR/KM (prosjek)





**Raiffeisen
Bank**

Istraživanje, strategija i ESG upravljanje:

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

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

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

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

e-mail: researchandstrategy@raiffeisengroup.ba

Izdavač:



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

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

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



Datum presjeka za podatke: 10.06.2025. godine

Publikacija je završena dana: 17.06.2025. godine



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research

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



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Overall
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#1 FORECASTER - Bosnia Current Account
Raiffeisen Research



ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#3 FORECASTER - Bosnia Fiscal Balance
Raiffeisen Research



#1 CURRENT ACCOUNT FORECASTER - BOSNIA



#2 GDP FORECASTER - BOSNIA



#2 OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#1 BEST OVERALL FORECASTER - BOSNIA



#3 INFLATION FORECASTER - BOSNIA

Odricanje od odgovornosti

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

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

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

Ovaj dokument je informativnog karaktera i ne smije se umnožavati ili distribuirati drugim osobama bez dozvole RBBH. Ovaj dokument ne predstavlja ni traženje ponude ni prospekt u smislu Zakona o tržištu kapitala ili pravila Berze ili bilo kojeg drugog uporedivog stranog zakona. Odluka o ulaganju u finansijski instrument, finansijski proizvod ili investiciju mora se donijeti na osnovu odobrenog, objavljenog prospekta ili kompletne dokumentacije za predmetni finansijski instrument, finansijski proizvod ili investiciju, a ne na osnovu ovog dokumenta. Ovaj dokument ne predstavlja ličnu preporuku za kupovinu ili prodaju finansijskih instrumenata u smislu Zakona o tržištu kapitala. Ni ovaj dokument niti bilo koja od njegovih komponenti neće predstavljati osnovu za bilo kakvu vrstu ugovora ili obaveze. Ovaj dokument nije zamjena za neophodne savjete o kupovini ili prodaji vrijednosnog papira, investicionog ili drugog finansijskog proizvoda. U vezi s prodajom ili kupovinom vrijednosnih papira, ulaganja ili finansijskih proizvoda, vaš bankarski savjetnik može pružiti individualizirane savjete koji su prikladni za ulaganja u finansijske proizvode.

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

Osim ako je drugačije izričito navedeno u ovoj publikaciji, 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, strategija & ESG upravljanje