



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Izvještaj o finansijskoj stabilnosti 2025



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Izvještaj o finansijskoj stabilnosti za 2025. godinu

IZDAVAČ

Centralna banka Bosne i Hercegovine
Maršala Tita 25, 7100 Sarajevo

Tel (387 33) 278 100
www.cbbh.ba
e-mail: contact@cbbh.ba

Za sve informacije kontaktirati:
Odjeljenje za finansijsku stabilnost

Uredništvo:

dr. Jasmina Selimović
mr. Marko Vidaković
dr. Emir Kurtić
mr. Tomislav Ivanković
Vesna Papić
Nada Mijović
dr. Belma Čolaković
mr. Ervin Zolić

DTP priprema:

Inventa

Publikovanje i umnožavanje u obrazovne i nekomercijalne
svrhe je dozvoljeno uz obavezno navođenje izvora.

© Centralna banka Bosne i Hercegovine | sva prava zadržana

Sadržaj:

Skraćenice	7
Uvod	8
Izvršni sažetak	9
1. Trendovi i rizici iz međunarodnog okruženja	12
1.1. Trendovi u međunarodnom okruženju	12
1.2. Pregled glavnih rizika u EU i eurozoni	19
1.2.1 Efekti na bankarski sektor	20
1.2.2 Efekti na realni sektor	22
2. Makroekonomski trendovi i rizici u BiH	26
3. Domaćinstva	41
4. Preduzeća	48
5. Finansijski posrednici	61
5.1 Bankarski sektor	61
5.1.1 Ključna kretanja u bankarskom sektoru	62
5.1.2 Otpornost bankarskog sektora na rizike	70
5.2 Nebankarski finansijski sektor	83
6. Finansijska infrastruktura	88
6.1 Platni sistemi	88
6.2 Regulatorni okvir	89
Statistički dodatak	94

LISTA GRAFIKONA

Grafikon 1.1: Kretanje referentnih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka.....	16
Grafikon 1.2: Cijena hrane i nafte.....	18
Grafikon 1.3: Cijena zlata i kurs EUR/USD	19
Grafikon 1.4: Kretanje cijena dionica banaka majki domaćih banaka	21
Grafikon 1.5: Prinos desetogodišnjih državnih obveznica	22
Grafikon 1.6: Kretanje glavnih tržišnih indeksa	23
Grafikon 1.7: Izvoz BiH u zemlje glavne trgovinske partnere	24
Grafikon 2.1: BDP BiH (godišnja promjena i doprinos rastu po kategorijama)	27
Grafikon 2.2: Inflacija u BiH i doprinosi glavnih komponenti	31
Grafikon 2.3: Zaposlenost po sektorima (doprinosi rastu)	32
Grafikon 2.4: Struktura tekućeg računa BiH	36
Grafikon 2.5: Finansiranje deficita tekućeg računa	36
Grafikon 2.6: Javni dug BiH i saldo opšte vlade BiH (% BDP-a)	38
Grafikon 3.1: Zaduzenost stanovništva prema finansijskim institucijama	41
Grafikon 3.2: Zaduzenost stanovništva prema institucijama i tipu zaduzenja, 2025.....	41
Grafikon 3.3: Krediti stanovništvu po namjeni i kreditni rast	43
Grafikon 3.4: Novoodobreni krediti stanovništvu	43
Grafikon 3.5: Valutna struktura kredita stanovništvu	43
Grafikon 3.6: Nekvalitetni krediti u sektoru stanovništva po kategorijama	44
Grafikon 3.7: Nekvalitetni u ukupnim kreditima stanovništvu, po bankama	45
Grafikon 3.8: Novoodobreni dugoročni krediti i prosječne ponderisane kamatne stope	45
Grafikon 3.9: Novoodobreni krediti prema periodu fiksacije kamatne stope	45
Grafikon 3.10: Depoziti stanovništva po ročnosti.....	46
Grafikon 3.11: Oročeni depoziti stanovništva i kamatne stope na depozite	46
Grafikon 4.1: Potraživanja od preduzeća prema tipu zaduzenja na kraju 2025. godine	48
Grafikon 4.2: Godišnje promjene potraživanja od preduzeća prema odabranim djelatnostima	50
Grafikon 4.3: Vanjska zaduzenost nefinansijskih preduzeća	50
Grafikon 4.4: Prosječna zaduzenost preduzeća po odabranim djelatnostima u 2024. i 2025. godine	51
Grafikon 4.5: Učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima preduzećima, po djelatnostima	52
Grafikon 4.6: Učešće kapitala u pasivi preduzeća u odabranim djelatnostima	58
Grafikon 4.7: Kamatne stope na kredite preduzećima.....	58
Grafikon 4.8: Novoodobreni krediti prema periodu fiksacije kamatne stope	59
Grafikon 5.1: Aktiva i krediti u procentima BDP-a.....	62
Grafikon 5.2: Promjene najvažnijih stavki aktive bankarskog sektora	62
Grafikon 5.3: Aktiva bankarskog sektora.....	63
Grafikon 5.4: Prosječne ponderisane kamatne stope na novougovorene kredite i depozite	65
Grafikon 5.5: Kretanje EURIBOR-a i RSTF u BiH	66
Grafikon 5.6: Procjena finansijskog ciklusa za BiH	67
Grafikon 5.7: Sektorska struktura depozita rezidenata.....	69
Grafikon 5.8: Struktura ukupnih depozita po preostaloj ročnosti	69
Grafikon 5.9: Dijagram indikatora finansijskog zdravlja bankarskog sektora.....	70
Grafikon 5.10: Ukupni kapitalni zahtjevi i stvarne stope adekvatnosti kapitala po bankama, Q4 2025.....	71
Grafikon 5.11a: Realni rast BDP-a	72
Grafikon 5.11b: Stopa inflacije.....	72
Grafikon 5.12: Stopa adekvatnosti kapitala u osnovnom i dva ekstremna scenarija i minimalni regulatorni kapitalni zahtjevi	74
Grafikon 5.13: Uticaj pojedinačnih pozicija na CAR u oba ekstremna scenarija.....	75
Grafikon 5.14: Kvalitet kreditnog portfolija.....	76
Grafikon 5.15: Stopa defaulta u sektoru preduzeća, po bankama u 2025. godini	76
Grafikon 5.16: Krediti u nivou kreditnog rizika 2 i učešće S2 i S3 u ukupnim kreditima.....	77
Grafikon 5.17: Stopa defaulta u sektoru stanovništva, po bankama u 2025. godini	77
Grafikon 5.18: Dobit bankarskog sektora	78
Grafikon 5.19: Indikatori profitabilnosti	78
Grafikon 5.20: Indikatori likvidnosti.....	79
Grafikon 5.21: Struktura zaštitnog sloja likvidnosti.....	79
Grafikon 5.22: Osnovne LCR komponente, Q4 2025.....	81
Grafikon 5.23: Likvidna aktiva za bankarski sektor.....	81
Grafikon 5.24: Koeficijent pokrića likvidnosti (LCR) za bankarski sektor	82
Grafikon 5.25: Ukupne potrebe banaka za dodatnim likvidnim sredstvima u Scenariju 3	82

LISTA TEKSTNIH OKVIRA

Tekstni Okvir 1: Uticaj geopolitičkih tenzija na preokret u očekivanjima monetarnih politika vodećih centralnih banaka	16
Tekstni okvir 2: Ocjena glavnih makrofinansijskih rizika po finansijsku stabilnosti	28
Tekstni okvir 3: Tržište nekretnina	33
Tekstni okvir 4: Početni efekti i refleksije potpune primjene EU CBAM mehanizma na poslovanje izvoznih preduzeća iz BiH na tržište Evropske unije	52

LISTA TABELA

Tabela 1.1: Realni BDP, godišnja stopa rasta	13
Tabela 2.1: Potraživanja komercijalnih banaka od sektora vlade	39
Tabela 3.1: Potraživanja od stanovništva, kartice	42
Tabela 3.2: Krediti stanovništvu, ročna i valutna struktura	44
Tabela 4.1: Krediti preduzećima, ročna i valutna struktura ostatka duga	51
Tabela 4.2: Poslovni prihodi preduzeća, po djelatnostima	57
Tabela 5.1: Vrijednost imovine finansijskih posrednika	61
Tabela 5.2: Glavne pretpostavke u osnovnom i ekstremnim scenarijima	72
Tabela 5.3: Kalibracija scenarija u stres testu likvidnosti	80
Tabela 5.4: Pojednostavljeni bilans stanja mikrokreditnih organizacija	84
Tabela 6.1: Transakcije u međubankarskom platnom prometu	88
Tabela 6.2: Koncentracija transakcija u međubankarskom platnom prometu (HHI)	88

STATISTIČKI DODATAK:

Tabela A1: Indeks cijena nekretnina	94
Tabela A2: Indikatori finansijskog zdravlja	96
Tabela A3: Pregled ukupne imovine, kredita, depozita i finansijskog rezultata banaka u BiH, 31.12.2025. godine	97
Tabela A4: Statusne promjene u bankama u periodu od 2001. do Q2 2026. godine	98

ZEMLJE:

BE	Belgija
BG	Bugarska
CY	Kipar
DE	Njemačka
ES	Španija
FR	Francuska
GR	Grčka
HR	Hrvatska
IE	Irska
IT	Italija
PT	Portugal
SI	Slovenija
SK	Slovačka
TR	Turska

SKRAĆENICE

ABRS	Agencija za bankarstvo Republike Srpske
AOD	Agencija za osiguranje depozita
BDP	Bruto domaći proizvod
BHAS	Agencija za statistiku BiH
BiH	Bosna i Hercegovina
BoE	Centralna banka Engleske
BOJ	Centralna banka Japana
BLSE	Banjalučka berza
CAC 40	Indeks francuske berze (Cotation Assistée en Continu)
CAR	Stopa adekvatnosti kapitala (Capital Adequacy Ratio)
CBBiH	Centralna banka Bosne i Hercegovine
CET 1	Osnovni kapital prvog reda (Common Equity Tier 1)
CHF	Švicarski franak
CPI	Indeks potrošačkih cijena
CRK	Centralni registar kredita
DAX	Indeks na berzi vrijednosnih papira u Frankfurtu (Deutscher Aktien Index)
EBA	Evropska bankarska agencija (European Banking Authority)
ECB	Evropska centralna banka
EU	Evropska unija
EUR	Euro
EURIBOR	Referentna kamatna stopa koja se utvrđuje na evropskom međubankarskom tržištu (engl. Euro Interbank Offered Rate)
FBA	Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine
FBiH	Federacija Bosne i Hercegovine
FED	Sistem federalnih rezervi
FTSE	Indeks londonske berze (Financial Times Stock Exchange)
GBP	Britanska funta
HHI	Herfindahl–Hirschman Indeks
JRTR	Jedinstveni registar transakcijskih računa
KM	Konvertibilna marka
MFT BiH	Ministarstvo finansija i trezora BiH
MKO	Mikrokreditne organizacije
MMF	Međunarodni monetarni fond
NPL	Nekvalitetni krediti (Nonperforming loans)
OPEC	Organizacija zemalja izvoznica nafte
ROAA	Povrat na prosječnu aktivu (Return on Average Assets)
ROAE	Povrat na prosječni kapital (Return on Average Equity)
RS	Republika Srpska
RTGS	Bruto poravnanje u realnom vremenu (Real Time Gross Settlement)
RSTF	Referentna stopa prosječnog ponderisanog troška finansiranja banaka
TIPS	Target Instant Payment Settlement
S&P	Standard & Poor's
SAD	Sjedinjene Američke Države
SASE	Sarajevska berza
STO	Svjetska trgovinska organizacija
USD	Američki dolar
WEO	Svjetski ekonomski pregled (World Economic Outlook)
WTI	Cijena brent nafte na američkom tržištu - West Texas Intermediate

UVOD

Pod finansijskom stabilnošću CBBiH podrazumijeva stanje u kojem finansijski sistem može apsorbovati šokove bez značajnih poremećaja u svom trenutnom i budućem funkcionisanju i čije funkcionisanje nema negativne uticaje na ekonomiju.

Mandat CBBiH za praćenje stabilnosti finansijskog sistema indirektno proizlazi iz Zakona o CBBiH. CBBiH ima aktivnu ulogu u razvoju i implementaciji politike stabilnosti i održivog ekonomskog rasta BiH, kroz osiguranje stabilnosti domaće valute i ukupne finansijske i ekonomske stabilnosti u zemlji. Jedan od temeljnih zadataka CBBiH je uspostava i održavanje odgovarajućih platnih i obračunskih sistema kao dijela finansijske infrastrukture. CBBiH doprinosi očuvanju finansijske stabilnosti kroz zakonom utvrđenu nadležnost koordinacije djelatnosti entitetskih agencija za bankarstvo. CBBiH, u skladu s odlukom Upravnog vijeća, učestvuje u radu međunarodnih organizacija koje rade na učvršćivanju finansijske i ekonomske stabilnosti kroz međunarodnu monetarnu saradnju. Aktivnosti CBBiH na polju praćenja stabilnosti finansijskog sistema obuhvataju i specijalizovanu komunikaciju s relevantnim međunarodnim i domaćim institucijama kojom se osigurava kontinuitet procesa praćenja sistemskih rizika. Doprinos očuvanju finansijske stabilnosti CBBiH daje u okviru članstva u Stalnom komitetu za finansijsku stabilnost BiH.

Publikovanjem Izveštaja o finansijskoj stabilnosti CBBiH nastoji doprinijeti finansijskoj stabilnosti u BiH kroz:

- unapređenje razumijevanja i podsticanje dijaloga o rizicima za finansijske posrednike u makroekonomskom okruženju;
- upozoravanje finansijskih institucija i drugih učesnika na tržištu na mogući kolektivni uticaj njihovih pojedinačnih akcija;
- stvaranje konsenzusa o finansijskoj stabilnosti i poboljšanje finansijske infrastrukture.

Iako je fokus ovog izvještaja na događajima iz 2025. godine, njegov obuhvat je proširen i na najvažnija dešavanja iz prve polovine 2026. godine, u skladu s dostupnim podacima u vrijeme izrade. Izveštaj o finansijskoj stabilnosti za 2025. godinu je organizovan po poglavljima kako slijedi. U izvršnom sažetku su naglašeni najvažniji rizici po stabilnost finansijskog sistema. U prvom poglavlju su predstavljeni glavni trendovi i rizici iz međunarodnog okruženja. U sklopu ovog poglavlja posebno su izdvojeni glavni rizici iz EU i eurozone, te su opisani njihovi efekti na bankarski sektor i realnu ekonomiju ovog geografskog područja, s fokusom na rizike koji mogu imati uticaj na bankarski sektor i realnu ekonomiju BiH. Drugo poglavlje daje pregled trendova i potencijalnih rizika iz domaćeg okruženja koji se odražavaju na funkcionisanje finansijskog sistema u BiH, uključujući i pregled glavnih trendova i rizika koji dolaze iz fiskalnog sektora. Treće poglavlje ilustruje efekte rizika identifikovane u prethodnim poglavljima na potraživanja od stanovništva. Fokus četvrtog poglavlja su efekti identifikovanih rizika na sektor pravnih lica. U petom poglavlju se ocjenjuju efekti rizika na stabilnost finansijskog sektora, s fokusom na bankarski sektor. Šesto poglavlje ilustrira osnovne trendove u finansijskoj infrastrukturi: platnim sistemima i regulatornom okviru. Izveštaj o finansijskoj stabilnosti za 2025. godinu sadrži četiri tekstna okvira: Uticaj geopolitičkih tenzija na preokret u očekivanjima monetarnih politika vodećih centralnih banaka, Ocjena glavnih makrofinansijskih rizika po finansijsku stabilnost, Tržište nekretnina i Početni efekti i refleksije potpune primjene EU CBAM mehanizma na poslovanje izvoznih preduzeća iz BiH na tržište Evropske unije.

Na kraju, potrebno je naglasiti da se ovaj izvještaj bavi isključivo pitanjima od značaja za sistemski rizik, jer je nadzor poslovanja finansijskih posrednika, u skladu s važećim zakonima u BiH, zadatak nadležnih supervizora za finansijski sektor. Njegov osnovni cilj je da ukaže na rizike koji dolaze iz finansijskog sistema, kao i makroekonomskog okruženja, te procijeni sposobnost sistema da apsorbuje te šokove.

IZVRŠNI SAŽETAK

Zahvaljujući kontinuiranom jačanju kapitalnih i likvidnosnih rezervi banaka u protekloj dekadi, te snažnoj profitabilnosti u posljednjih par godina, finansijski sistem Bosne i Hercegovine ostao je stabilan u toku 2025. godine. Rizici iz međunarodnog okruženja bili su naglašeni, a geopolitičke tenzije, intenziviranje trgovinskih ograničenja i poremećaji na tržištu energenata dodatno povećavaju rizike za globalnu finansijsku stabilnost, i utiču na preokret u očekivanjima vezanim za monetarnu politiku vodećih centralnih banaka. U takvim okolnostima pogoršani su izgledi za ekonomski rast, posebno u eurozoni, gdje su uz slabljenje investicijske aktivnosti izraženiji postali i fiskalni izazovi povezani s visokim nivoom javnog duga i rastućim potrebama za finansiranjem.

Rizici u domaćem makroekonomskom okruženju su se povećali pod uticajem jačanja domaćih inflatornih pritisaka i usporavanja ekonomskog rasta. Rast realnih neto plata i blago smanjenje nezaposlenosti dali su doprinos rastu lične potrošnje, međutim, pojačani inflatorni pritisci u značajnoj mjeri narušavaju kupovnu moć stanovništva i izgledi za snažniji ekonomski oporavak. Na tržištu stambenih nekretnina nastavljen je rast cijena, uz istovremeno značajniji rast kreditne izloženosti banaka prema ovom segmentu. Platnobilansne ranjivosti BiH su blago smanjene usljed blagog oporavka izvozne potražnje, dok je fiskalna pozicija nešto slabija zbog rasta fiskalnog deficita i učešća javnog duga, ali fiskalni rizici ostaju ograničeni.

Nepovoljniji međunarodni i domaći uslovi nisu se u značajnijoj mjeri odrazili na stabilnost domaćeg finansijskog sistema. Rast kreditne aktivnosti bio je praćen daljnjim poboljšanjem kvaliteta aktive, dok su depoziti nastavili predstavljati stabilan izvor finansiranja bankarskog sektora. Takva kretanja potvrđuju da su domaćinstva i nefinansijska preduzeća, uprkos složenijem ekonomskom okruženju, uglavnom zadržali sposobnost urednog izvršavanja svojih finansijskih obaveza. Kreditna aktivnost privatnog sektora ostala je snažna tokom cijele godine. Kod stanovništva, rast plasmana je bio podstaknut povećanom potražnjom za stambenim i kreditima za opštu potrošnju, te je dijelom posljedica i porasta opšteg nivoa cijena, dok je sektor nefinansijskih preduzeća nastavio povećavati zaduženost radi finansiranja poslovnih aktivnosti. Istovremeno, veće učešće kredita ugovorenih uz fiksnu kamatnu stopu ili duži period fiksacije doprinijelo je smanjenju izloženosti kamatnom riziku i povećanju otpornosti privatnog sektora na eventualne promjene uslova finansiranja.

U sektoru domaćinstava je zabilježen nastavak višegodišnjeg smanjenja učešća nekvalitetnih kredita i kontinuirani rast depozita stanovništva. Ipak, blago povećanje nekvalitetnih kredita u segmentu kredita za opštu potrošnju ukazuje da je potrebno nastaviti pratiti rizike povezane sa snažnim rastom potrošačkog zaduživanja. Pored toga, iako rast depozita odražava očuvano povjerenje u bankarski sistem, njihova izražena koncentracija kod manjeg broja deponenata ostaje jedna od strukturnih karakteristika sektora.

Rast poslovnih prihoda nefinansijskih preduzeća, zadovoljavajuća kapitaliziranost i uredno servisiranje obaveza omogućili su očuvanje povoljnog kvaliteta kreditnog portfolija, dok je nastavak rasta vanjske zaduženosti doprinio većoj diverzifikaciji izvora finansiranja. Međutim, neizvjesni izgledi u međunarodnom okruženju, moguće slabljenje vanjske tražnje, očekivano jačanje inflatornih pritisaka, kao i troškovi povezani s energetsom tranzicijom i primjenom karbonske naknade predstavljaju izazove koji bi u narednom periodu mogli uticati na poslovanje i finansijsku poziciju ovog sektora.

Bankarski sektor Bosne i Hercegovine i tokom 2025. godine zadržao je visok stepen otpornosti, potvrđujući sposobnost da apsorbuje rizike koji proizlaze iz nepovoljnih međunarodnih i domaćih ekonomskih kretanja. Kapitaliziranost, likvidnost i profitabilnost ostale su na visokim nivoima, uz nastavak poboljšanja kvaliteta aktive, dok su stabilni izvori finansiranja omogućili nesmetanu podršku kreditnoj aktivnosti. Nastavak rasta kreditiranja privatnog nefinansijskog sektora doprinio je postepenom oporavku finansijskog ciklusa, koji se prema raspoloživim indikatorima približava fazi ekspanzije. Ipak, dugotrajniji inflatorni pritisci mogli bi oslabiti finansijsku poziciju stanovništva i preduzeća, što bi se posredno moglo odraziti i na kvalitet aktive bankarskog sektora. Dodatni rizici proizlaze iz mogućeg nastavka slabljenja vanjske tražnje, kao i povećanih troškova poslovanja kojima će biti izložena pojedina izvozno orijentisana preduzeća. U takvim okolnostima, nastavak snažne kreditne aktivnosti, naročito u segmentu stanovništva, zahtijeva pažljivo praćenje kako bi se pravovremeno prepoznalo eventualno povećanje kreditnog rizika. Potencijalni izazovi prisutni su i u domenu kamatnog rizika. Iako su troškovi finansiranja banaka tokom 2025. godine ostali relativno niski, njihov blagi rast, uz nastavak odobravanja dugoročnih kredita s fiksnom kamatnom stopom, može povećati pritisak na neto kamatnu maržu u narednom periodu.

Rezultati provedenih stres-testova potvrđuju da bankarski sektor raspolaže dovoljnim kapitalnim i likvidnosnim kapacitetima za apsorpciju izrazito nepovoljnih makroekonomskih i finansijskih šokova. Otpornost sektora dodatno je ojačana uvođenjem zaštitnog sloja kapitala za sistemski značajne banke krajem 2025. godine.

Nebankarski finansijski sektor i dalje ima skromnu ulogu u ukupnom finansijskom sistemu Bosne i Hercegovine, iako su tokom 2025. godine zabilježena umjerena pozitivna kretanja u pojedinim segmentima. Mikrokreditni sektor, lizing društva i investicijski fondovi ostvarili su rast poslovanja, dok su društva za osiguranje i reosiguranje zadržala dominantan položaj među nebankarskim finansijskim institucijama uz nastavak rasta premijskog prihoda. S druge strane, aktivnost na domaćem tržištu kapitala bila je smanjena, kao rezultat odluke Vlade Federacije BiH da najveću emisiju javnog duga izvrši na stranom tržištu.

Posmatrano u cjelini, indikatori za 2025. godinu potvrđuju da je finansijski sistem Bosne i Hercegovine očuvao stabilnost uprkos složenijem međunarodnom okruženju i povećanoj neizvjesnosti. Stabilni indikatori poslovanja bankarskog sektora, očuvana sposobnost domaćinstava i nefinansijskih preduzeća da uredno izvršavaju svoje obaveze, nastavak rasta depozita i poboljšanje kvaliteta aktive predstavljaju ključne faktore koji su doprinijeli očuvanju finansijske stabilnosti. Istovremeno, nastavak geopolitičkih tenzija, trgovinskih ograničenja, inflatornih pritisaka i izazova povezanih s energetsom tranzicijom upućuje na potrebu kontinuiranog praćenja rizika iz međunarodnog i domaćeg okruženja, kako bi se očuvala otpornost finansijskog sistema i pravovremeno odgovorilo na eventualnu materijalizaciju nepovoljnih scenarija.



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

TRENDOVI I RIZICI IZ MEĐUNARODNOG OKRUŽENJA

1. TRENDOWI I RIZICI IZ MEĐUNARODNOG OKRUŽENJA

Uslovi za globalnu finansijsku stabilnost dodatno su pogoršani tokom 2025. godine i u prvoj polovini 2026. godine, pod uticajem rastućih geopolitičkih tenzija, trgovinskih barijera i povećane neizvjesnosti u vezi s ekonomskim politikama vodećih svjetskih ekonomija. Globalna ekonomija je tokom 2025. godine ostala otpornija nego što se ranije očekivalo, ali su izgledi za 2026. godinu pogoršani nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku i poremećaja na tržištu energenata. Rast cijena nafte i prirodnog plina pojačao je inflatorne pritiske i iscrpio prostor vodećih centralnih banaka za daljnje ublažavanje monetarne politike. Povećane carine i trgovinske restrikcije, posebno mjere koje su uvele SAD, doprinijele su rastu neizvjesnosti i volatilnosti na finansijskim tržištima. Evropska ekonomija je tokom 2025. godine zabilježila umjeren rast, ali su izgledi u prvoj polovini 2026. godine oslabljeni usljed veće zavisnosti od uvoza energenata, prigušene investicijske aktivnosti i nepovoljnijeg međunarodnog okruženja. Fiskalne pozicije pojedinih zemalja eurozone ostale su ranjive zbog visokog nivoa javnog duga, rastućih troškova zaduživanja i povećanih potreba za finansiranjem odbrane i infrastrukture. Prinosi na državne obveznice, kao i cijene na tržištu dionica zabilježili su značajan rast. Bankarski sektor eurozone zadržao je visoku profitabilnost, snažne kapitalne i likvidnosne indikatore te nizak nivo nekvalitetnih kredita. Ipak, rizici za kvalitet aktive su povećani, posebno u segmentima kredita malim i srednjim preduzećima, potrošačkih kredita i komercijalnih nekretnina, dok bi duže trajanje energetske i trgovinske poremećaja moglo dodatno oslabiti sposobnost servisiranja duga preduzeća i domaćinstava.

1.1. Trendovi u međunarodnom okruženju

Globalna ekonomija zabilježila je rast od 3,4% u 2025. godini, pri čemu su razvijene zemlje ostvarile rast od 1,9%, dok je u grupi tržišta u nastajanju i zemalja u razvoju zabilježen snažniji rast od 4,4% (Tabela 1.1). Ekonomska aktivnost ostala je otpornija nego što se ranije očekivalo, uprkos višim trgovinskim barijerama i izraženoj neizvjesnosti u vezi s ekonomskim politikama. Negativni efekti trgovinskih ograničenja djelimično su ublaženi rastom investicija povezanih s razvojem novih tehnologija, povoljnim uslovima finansiranja, slabljenjem američkog dolara te fiskalnom i monetarnom podrškom. Obim svjetske trgovine robom i uslugama povećan je za 5,1% u 2025. godini, između ostalog usljed ubrzanog uvoza prije stupanja na snagu pojedinih carinskih mjera i prilagođenja trgovinskih tokova. Inflacija je nastavila opadati, ali neravnomjernim tempom, te je na globalnom nivou iznosila 4,1%.

U prvoj polovini 2026. godine, izgledi za globalnu ekonomiju su ponovo pogoršani nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku. Rast cijena energenata i drugih sirovina, povećanje inflacijskih očekivanja i pooštavanje uslova finansiranja predstavljaju značajne rizike za ekonomsku aktivnost, posebno u zemljama koje zavise od uvoza energije. Prema najnovijim projekcijama MMF-a, rast globalne ekonomije će u 2026. godini usporiti na 3,1%, što predstavlja smanjenje projekcije za 0,2 procentna poena u odnosu na januarski izvještaj.

U razvijenim zemljama očekuje se rast od 1,8%, dok je projekcija rasta za tržišta u nastajanju i zemlje u razvoju smanjena na 3,9%. Istovremeno, očekuje se usporavanje rasta obima svjetske trgovine na 2,8%, dok bi globalna inflacija mogla privremeno porasti na 4,4%, prije nastavka trenda pada u narednoj godini. Rizici za ekonomske izgledе ostaju izraženi, s obzirom na mogućnost dužeg trajanja geopolitičkih poremećaja, dodatnog rasta cijena energenata i daljnjeg pooštavanja uslova finansiranja.

Tabela 1.1: Realan BDP, godišnja stopa rasta

	Realni BDP, godišnja stopa rasta					Promjena u odnosu na projekciju iz oktobra 2025
	2023.	2024.	2025.	2026.	2027.	2026.
Svijet	3,5	3,3	3,4	3,1	3,2	0,0
Razvijene ekonomije	1,7	1,8	1,9	1,8	1,7	0,2
SAD	2,9	2,8	2,1	2,3	2,1	0,2
Eurozona	0,4	0,9	1,4	1,1	1,2	-0,1
Velika Britanija	0,4	1,1	1,3	0,8	1,3	-0,5
Japan	1,5	0,1	1,2	0,7	0,6	0,1
Zemlje u razvoju i tržišta u nastajanju	4,7	4,3	4,4	3,9	4,2	-0,1
Rusija	4,1	4,1	1,0	1,1	1,1	0,1
Kina	5,4	5,0	5,0	4,4	4,0	0,2
Evropske zemlje u razvoju i tržišta u nastajanju	3,6	3,4	2,0	2,0	2,1	-0,2
Glavni vanjskotrgovinski partneri						
Njemačka	-0,3	-0,2	0,2	0,8	1,2	-0,1
Hrvatska	3,3	3,8	3,2	2,6	2,6	-0,1
Srbija	3,8	3,9	2,0	2,8	3,5	-0,8
Italija	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	-0,3
Slovenija	2,1	1,6	1,1	2,0	2,1	-0,3
Austrija	-1,0	-1,2	0,6	0,7	1,0	-0,1
Crna Gora	6,3	3,0	2,7	2,8	2,7	-0,4

Izvor: World Economic Outlook, IMF, April 2026, CBBiH

Američka ekonomija je tokom 2025. godine zabilježila usporavanje rasta, ali je ostala relativno otporna uprkos znatnom povećanju trgovinskih barijera i izraženoj neizvjesnosti u vezi s ekonomskim politikama. Realni BDP povećan je za 2,1%, nakon rasta od 2,8% u prethodnoj godini, prvenstveno zahvaljujući rastu privatne potrošnje i investicija. Kretanja ekonomske aktivnosti tokom godine bila su neravnomjerna: nakon snažnog rasta u drugom i trećem kvartalu, rast realnog BDP-a je u četvrtom kvartalu usporio na 0,5% na godišnjem nivou, djelimično pod uticajem privremene obustave rada dijela savezne administracije. Inflacija je ostala iznad ciljanog nivoa Federalnih rezervi, pri čemu je deflator izdataka za ličnu potrošnju (PCE) na godišnjem nivou povećan za 2,6% u 2025. godini, dok je u decembru iznosio 2,9%. Temeljna PCE inflacija, koja isključuje cijene hrane i energenata, u decembru je iznosila 2,7%. Godišnja inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena (CPI) je u decembru iznosila 2,7%, dok je temeljna inflacija iznosila 2,6%. Rejting agencija Moody's je u maju 2025. godine snizila dugoročni suvereni kreditni rejting SAD-a sa Aaa na Aa1 i promijenila izgledе s negativnih na stabilne.

Tokom 2025. godine, administracija SAD-a uvela je niz novih carinskih mjera koje su značajno izmijenile međunarodno trgovinsko okruženje. U februaru su carinske stope na uvoz čelika i aluminija povećane na 25%, dok su u martu uvedene carine od 25% na uvoz automobila i ključnih autodijelova. Trgovinske tenzije dodatno su intenzivirane početkom aprila uvođenjem osnovne carinske stope na uvoz iz svih zemalja od 10% i viših, pojedinačno utvrđenih recipročnih carina za određene trgovinske partnere. Nakon eskalacije trgovinskih mjera između SAD-a i Kine, u maju je postignut dogovor o privremenom devedesetodnevnom ublažavanju dijela dodatnih carina, uz zadržavanje dodatne recipročne stope od 10% na obje strane.

Carinske stope na uvoz čelika i aluminija dodatno su povećane sa 25% na 50% početkom juna. Međutim, u februaru 2026. godine Vrhovni sud SAD-a je poništio dio režima carina uvedenih u aprilu 2025. godine, ocijenivši da nije u skladu sa zakonskim propisima na kojima se zasnivao. Kao odgovor na to, vlada SAD-a je uvela globalnu carinu od 10% (s rokom važenja od 150 dana), uz mogućnost njenog povećanja na 15%, na osnovu drugih zakonskih propisa. Prosječni nivo carina smanjen je nakon presude, iako neujednačeno po geografskim područjima, uz zanemarivo smanjenje carina za eurozonu. Međutim, nedostatak jasnoće u pogledu mogućeg produženja vremenskog okvira ili novih mjera koje bi mogle biti usvojene povećava neizvjesnost za izvoznike i otežava srednjoročno planiranje globalnih lanaca snabdijevanja.

U prvoj polovini 2026. godine, ekonomska aktivnost SAD-a se oporavila nakon usporavanja zabilježenog krajem prethodne godine. Realni BDP je u prvom kvartalu povećan po godišnjoj stopi od 2,1%, prvenstveno usljed rasta izvoza, investicija, privatne i državne potrošnje. Istovremeno, inflatorni pritisci su ponovo ojačali: godišnja stopa inflacije, mjerena PCE deflatorom, povećana je na 4,1% u maju, dok je temeljna inflacija iznosila 3,4%. Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena je porasla sa 2,4% u januaru na 4,2% u maju 2026. godine, dok je temeljna inflacija, iznosila 2,9% na godišnjem nivou. Prema najnovijim projekcijama MMF-a iz aprila 2026. godine, američka ekonomija bi u 2026. godini mogla zabilježiti rast od 2,3%, koji bi trebao biti podržan fiskalnom politikom i odgođenim efektima smanjenja referentnih kamatnih stopa tokom 2025. godine, dok povećane trgovinske barijere i dalje ograničavaju ekonomsku aktivnost, a eskalacija sukoba na Bliskom istoku predstavlja dodatni izvor neizvjesnosti.

Ekonomija Evropske unije je tokom 2025. godine zabilježila umjeren rast, uprkos povećanim trgovinskim barijerama, slabijoj vanjskoj tražnji i izraženoj neizvjesnosti u međunarodnom okruženju. Realni BDP EU povećan je za 1,5%, nakon rasta od 1,1% u prethodnoj godini. Istovremeno, ekonomija eurozone je zabilježila rast od 1,4%, u poređenju sa 0,9% u 2024. godini. Ekonomska aktivnost bila je podržana rastom privatne i javne potrošnje te investicija, dok je doprinos neto izvoza krajem godine bio negativan. Inflatorni pritisci nastavili su slabiti, a tržište rada ostalo je snažno, iako su se već tokom 2025. godine pojavili znaci postepenog usporavanja potražnje za radnom snagom. Poslovni sektor je istovremeno bio izložen nepovoljnijem međunarodnom okruženju, usljed promjena u trgovinskoj politici SAD-a, slabije konkurentnosti pojedinih evropskih industrija i rastuće neizvjesnosti koja je ograničavala investicijske odluke.

U prvoj polovini 2026. godine, ekonomska aktivnost je dodatno usporila. U prvom kvartalu realni BDP povećan je za 0,2% u EU i za 0,1% u eurozoni u odnosu na prethodni kvartal. Izbijanje sukoba na Bliskom istoku i gotovo potpuno zatvaranje Hormušskog moreuza izazvali su snažan rast cijena nafte i prirodnog plina te dodatno pogoršali ekonomske izgledе. Više cijene energenata negativno utiču na realne prihode domaćinstava, potrošnju i profitne marže preduzeća, dok povećana neizvjesnost i rast troškova finansiranja ograničavaju investicijsku aktivnost. Prema proljetnim projekcijama Evropske komisije iz maja 2026. godine, rast realnog BDP-a eurozone mogao bi usporiti na 0,9%. Istovremeno, očekuje se značajan rast prosječne inflacije na 3,0% u eurozoni u 2026. godini, nakon 2,1% u prethodnoj godini. Rizici za ekonomske izgledе ostaju izraženi, posebno ukoliko poremećaji na energetske tržištima budu dugotrajniji ili ukoliko dođe do dodatnog intenziviranja geopolitičkih i trgovinskih tenzija.

Evropska komisija je u martu 2025. godine predstavila Bijelu knjigu o evropskoj odbrani i plan „ReArm Europe/Readiness 2030“, koji uključuje finansijske instrumente i dodatni fiskalni prostor za povećanje investiranja u odbrambene kapacitete država članica. Povećanje izdvajanja za odbranu i infrastrukturu moglo bi djelimično ublažiti negativne efekte nepovoljnijeg međunarodnog okruženja, posebno ako dodatna potrošnja bude usmjerena na produktivne investicije, jačanje evropskih proizvodnih kapaciteta i istraživanje i razvoj.

Najveća ekonomija eurozone, Njemačka, zabilježila je rast od svega 0,2% u 2025. godini, nakon dvije godine pada ekonomske aktivnosti. Slab rast odražavao je strukturne izazove u izvozno orijentisanim industrijama, nepovoljno međunarodno trgovinsko okruženje i prigušenu domaću tražnju. U martu 2025. godine Njemačka je usvojila reformu fiskalnog okvira kojom je uspostavljen poseban fond za infrastrukturu u iznosu od 500 milijardi eura, omogućeno izuzimanje rashoda za odbranu iznad 1% BDP-a iz primjene „dužničke kočnice“ te povećan limit zaduživanja saveznih pokrajina na 0,35% BDP-a. Iako je realizacija dodatne potrošnje u početnoj fazi bila sporija od očekivane, očekuje se da će rast javnih investicija i izdvajanja za odbranu podržati ekonomsku aktivnost u narednom periodu. Prema najnovijim projekcijama Evropske komisije, njemačka ekonomija bi u 2026. godini mogla zabilježiti rast od 0,6%.

Vodeće centralne banke nastavile su, u uslovima smanjenja inflacije tokom 2025. godine, postepeno ublažavati monetarnu politiku. Ipak, od početka 2026. godine energetski šok uzrokovan ratom na Bliskom istoku je uticao i na provođenje monetarne politike centralnih banaka.

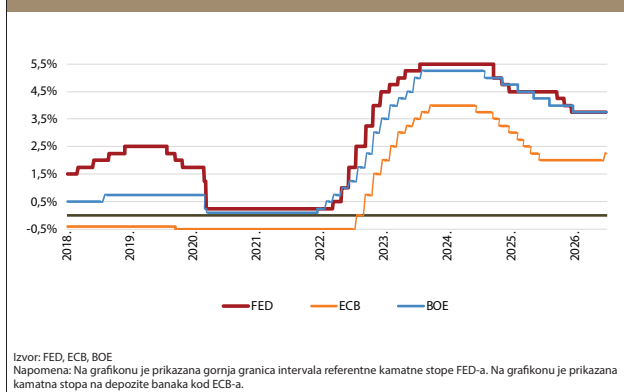
Bank of England je nakon višestrukih smanjenja referentne kamatne stope tokom 2024. godine nastavila s ublažavanjem monetarne politike i tokom 2025. godine, pri čemu je referentna kamatna stopa sa 4,75% s početka godine postepeno snižavana do 3,75% do kraja godine.

Tokom prve polovine 2026. godine referentna kamatna stopa je zadržana na istom nivou, zbog rastućih inflacijskih pritisaka uzrokovanih rastom cijena nafte i plina usljed sukoba na Bliskom istoku. Inflacija je u martu 2026. godine porasla na 3,3%, iznad ciljanog nivoa od 2%, nakon čega je iznosila 2,8% u aprilu i maju ove godine.

FED je do septembra 2025. godine zadržao referentnu kamatnu stopu nepromijenjenom u rasponu od 4,25% do 4,50%, nakon prethodnih smanjenja krajem 2024. godine. Zvaničnici FED-a su naglašavali da su povećane carine, trgovinske restrikcije i geopolitički rizici dodatno usložnili provođenje monetarne politike, jer istovremeno povećavaju inflatorne pritiske i usporavaju ekonomsku aktivnost. Ipak, FED je, počevši od septembra 2025. godine, smanjio kamatne stope za ukupno 75 baznih poena, snizivši tako ciljani raspon sa 4,25–4,50% na 3,50–3,75%. Referentne kamatne stope su zadržane u ovom rasponu i u prvoj polovini 2026. godine.

Tokom 2025. godine ECB je više puta smanjivala referentne kamatne stope, pri čemu je stopa na depozite do sredine 2025. godine spuštena sa nivoa od 3,0% s početka godine na nivo od 2,0%. ECB je zadržala referentne kamatne stope nepromijenjenim sve do juna 2026. godine, kada su povećane za 25 baznih poena. Odluke ECB-a zasnivale su se na procjeni da inflacija postepeno konvergira prema ciljanoj vrijednosti. Međutim, izbijanje rata na Bliskom istoku krajem februara 2026. podiglo je inflacijsku prognozu na 2,6%, a potom na 3,0% za 2026. godinu s prethodne projekcije od 1,9%, te je ECB razmatrala mogućnost povećanja kamatnih stopa, do kojeg je i došlo u junu 2026. godine.

Grafikon 1.1: Kretanje referentnih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka



Tekstni okvir 1: Uticaj geopolitičkih tenzija na preokret u očekivanjima monetarnih politika vodećih centralnih banaka

Nakon što je tokom 2024. i 2025. godine većina vodećih svjetskih centralnih banaka provodila ciklus relaksacije monetarnih politika usljed izraženog pada inflatornih pritisaka, prva polovina 2026. godine donijela je oštar preokret. Ključni pokretač nestabilnosti na globalnim finansijskim tržištima bila je eskalacija sukoba krajem februara 2026. godine na relaciji Iran s jedne strane, te SAD i Izrael s druge strane.

Direktna posljedica sukoba bila je blokada ključnih energetskih koridora, što je izazvalo nagli i agresivni skok cijene sirove nafte na globalnom nivou. Cijena WTI (West Texas Intermediate) nafte je sa nivoa ispod 60 USD po barelu u kratkom periodu dostigla nivo od oko 105 USD po barelu, zabilježivši rast od preko 80%.

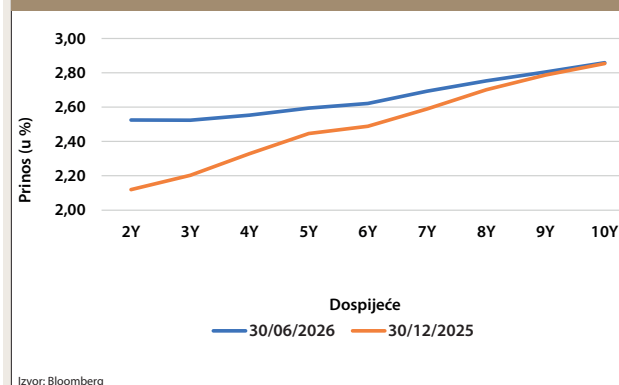
Iz perspektive očuvanja finansijske stabilnosti, ovakvi šokovi na tržištu energenata predstavljaju značajan sistemski rizik. Iako inicijalno mogu biti privremenog karaktera, dugotrajnije održavanje cijena nafte na visokom nivou neminovno generiše sekundarne efekte. Oni se manifestuju kroz rast troškova proizvodnje i transporta, što u konačnici vodi ka ubrzanju bazne inflacije znatno iznad ciljanog nivoa od 2% u svim vodećim ekonomskim regijama.

Produženo trajanje sukoba povećava neizvjesnost i otežava predvidivost ekonomskih tokova, što izaziva nestabilnost i prenosi rizik na ostatak svjetskog finansijskog tržišta.

Reakcija tržišta obveznica i kretanje krive prinosa u eurozoni

Radikalna promjena percepcije tržišnih učesnika o budućoj putanji kretanja kamatnih stopa najbrže se reflektovala na tržištu duga, odnosno kroz rast prinosa na državne obveznice članica eurozone. Kretanja na tržištu njemačkih državnih obveznica, kao referentnog mjerila (tzv. benchmark) za eurozonu, jasno ilustruju ovaj trend. Od početka 2026. godine do kraja juna, prinosi na njemačke obveznice zabilježili su rast u rasponu od 1 do 41 bazni poen.

Grafikon TO 1.1: Kriva prinosa njemačkih obveznica



Međutim, kako je prikazano na Grafikonu TO 1.1, ovaj rast prinosa nije bio linearan duž krive prinosa. Najintenzivnije promjene zabilježene su na prednjem (kratkoročnom) dijelu krive, tačnije na obveznicama s rokom dospelosti od dvije godine, koje su najosjetljivije na promjene u očekivanjima referentnih kamatnih stopa centralne banke, dok je nivo prinosa obveznica duže ročnosti skoro nepromijenjen. Kao rezultat toga, raspon (spread) između prinosa na desetogodišnje i dvogodišnje njemačke obveznice smanjen je na svega 33 bazna poena sa 73 bazna poena s početkom godine (Grafikon TO 1.2).

Ovakav oblik kretanja krive prinosa (tzv. bear flattening) nedvosmisleno ukazuje na to da tržišni akteri u tekućim cijenama obveznica već snažno ukalkulišu scenario restriktivnijeg djelovanja centralnih banaka i potencijalno povećanje referentnih kamatnih stopa kako bi se suzbila uvezena inflacija.

Grafikon TO 1.2: Razlika prinosa dvogodišnjih i desetogodišnjih njemačkih obveznica



Prilagođenje monetarne politike i tržišnih očekivanja spram vodećih centralnih banaka

Evropska centralna banka (ECB)

ECB je tokom prethodnog ciklusa ublažavanja reagovala najbržim tempom među vodećim centralnim bankama. Posljednje smanjenje ključnih kamatnih stopa izvršeno je u junu 2025. godine, kada je kamatna stopa na depozite banaka (DFR) smanjena za 25 baznih poena na nivo od 2,00%. Sredinom 2025. godine na tržištima je preovladavalo očekivanje da će ECB do kraja te godine izvršiti još jedno smanjenje od 25 baznih poena (na 1,75%).

Ipak, usljed stabilizacije inflacije blizu ciljanih 2,0%, smatralo se da je ECB dostigla neutralni nivo monetarne politike, te su početkom 2026. godine investitori predviđali zadržavanje stopa na nepromijenjenom nivou tokom cijele godine.

Eskalacija sukoba i skok cijene nafte u potpunosti su izmijenili ove projekcije. Umjesto ranije predviđanog statusa quo, investitori su krajem aprila sa stopostotnom vjerovatnoćom počeli očekivati prvo povećanje ključnih kamatnih stopa ECB-a već u junu 2026. godine za 25 baznih poena, što se u konačnici i desilo. Trenutne tržišne projekcije sugerišu da bi ECB do kraja tekuće godine mogla još dva puta podići stope (kumulativno za 75 baznih poena u ovoj godini), čime bi DFR na kraju 2026. godine iznosila 2,75%.

Da ova očekivanja nisu bez osnova potvrđuje i zvanični zapisnik s aprilske sjednice Upravnog vijeća ECB-a, gdje je potvrđeno da se, uprkos tadašnjoj formalnoj odluci o zadržavanju stopa, već aktivno raspravljalo o opcijama povećanja, dok je na sjednici održanoj u junu navedeno da rat na Bliskom istoku stvara inflatorne pritiske, a odluka o povećanju kamatnih stopa je snažna u nizu scenarija koji preslikavaju kako bi se šok mogao razvijati i uticati na srednjoročne izglede za eurozonu. Glavni argument za ovakav zaokret je skok zvanične stope inflacije u eurozoni na 3,0% u aprilu, što je direktna posljedica naftnog šoka.

Federalne rezerve (FED)

Za razliku od ECB-a, FED je tokom 2025. godine znatno kasnije mijenjao referentnu kamatnu stopu, primarno zbog rigidnije inflacije u SAD-u i kontinuirane otpornosti tržišta rada. Svoj posljednji korak ublažavanja od 25 baznih poena FED je povukao u decembru 2025. godine, postavljajući ciljani raspon referentne stope na 3,50%–3,75%.

Na početku 2026. godine tržišta su anticipirala još najmanje dva smanjenja stopa tokom godine. Međutim, usljed geopolitičke neizvjesnosti i rizika od obnavljanja inflatorne spirale, tržišni akteri su revidirali svoja očekivanja.

Trenutni konsenzus na tržištu fjučersa ukazuje na to da će FED zadržati kamatne stope nepromijenjenim u rasponu od 3,50%–3,75% do kraja 2026. godine, suspendujući privremeno daljnju relaksaciju.

Bank of England (BoE)

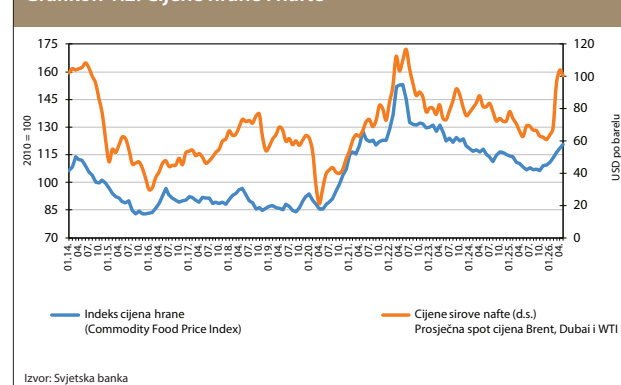
Na početku 2026. godine referentna kamatna stopa BoE iznosila je 3,75%, nakon serije smanjenja u drugoj polovini 2025. godine. Prvobitne projekcije tržišta ukazivale su na prostor za dodatno smanjenje u iznosu od oko 40 baznih poena do kraja 2026. godine.

Geopolitički šok na prelazu iz prvog u drugi kvartal doveo je do oštre i iznenadne korekcije. Budući da je stopa inflacije u Velikoj Britaniji na kraju prvog kvartala ponovo prešla granicu od 3%, očekivanja investitora su se pomjerila u pravcu zaoštavanja. Krajem aprila, tržišni učesnici su počeli kalkulirati da bi kamatne stope do kraja godine mogle biti za oko 70 baznih poena više od trenutnog nivoa. Ipak, nakon odluke BoE da početkom juna zadrži kamatne stope nepromijenjenim, očekivanja po pitanju povećanja referentne kamatne stope su pomjerena ka samo 25 baznih poena do kraja tekuće godine, dok određeni investitori ne očekuju bilo kakve promjene.

Cijene nafte su tokom 2025. godine bile pod snažnim uticajem trgovinskih tenzija, geopolitičkih sukoba i očekivanja u vezi s globalnom potražnjom. Prosječna cijena Brent nafte je u 2025. godini pala na oko 69 dolara po barelu, sa 80 dolara po barelu iz 2024. godine. Početkom godine cijene sirove nafte su zabilježile pad usljed zabrinutosti da bi trgovinski rat između SAD-a i Kine mogao značajno usporiti globalni ekonomski rast i smanjiti potražnju za energentima. Kretanje cijena nafte je u ostatku godine bilo obilježeno rastom ponude iz zemalja koje nisu članice OPEC+ i postepenim uklanjanjem dobrovoljnih ograničenja OPEC+ zemalja, nasuprot slabijoj potražnji, posebno iz Kine.

Međutim, tokom prve polovine 2026. godine sukob na Bliskom istoku doveo je do ponovnog oštrog rasta cijena nafte i povećane volatilnosti na tržištu energenata. Povećane cijene energenata dodatno su pojačale inflatorne pritiske i povećale rizike za globalnu finansijsku stabilnost. Zatvaranje Hormuškog moreuza kroz koji prolazi gotovo 20% globalnih isporuka nafte i tečnog prirodnog plina izazvali su šok na strani ponude nafte i plina. Zemlje Bliskog istoka proizvode približno trećinu svjetske proizvodnje nafte, koja je dodatno pogođena oštećenjem energetske infrastrukture u toj regiji. Svjetska banka procjenjuje da će prosječna cijena Brenta u 2026. godini iznositi oko 86 dolara, što je snažan rast sa 69 dolara iz 2025. godine.

Grafikon 1.2: Cijene hrane i nafte



Kretanja na svjetskim valutnim tržištima tokom 2025. godine bila su obilježena povišenom volatilnošću i promjenama u globalnoj percepciji rizika. Početkom godine, kurs eura u odnosu na dolar je bio blizu pariteta, na nivou od 1,03 EUR/USD, nakon čega je uslijedio trend postepene aprecijacije eura, usljed pojačane zabrinutosti u pogledu fiskalne pozicije SAD-a, očekivanjima o nastavku ublažavanja monetarne politike FED-a, naporima međunarodnih investitora da diverzificiraju imovinu denominiranu u dolarima, kao i neizvjesnošću američke ekonomske politike.

Početkom aprila 2025. godine, nakon objave paketa carinskih nameta pod nazivom „Liberation Day” američki dolar je zabilježio izrazito snažnu deprecijaciju. U periodu koji je uslijedio, euro je nastavio aprecirati uz povremene epizode pojačane volatilnosti, na koje su uticale promjene u američkoj ekonomskoj politici i geopolitička dešavanja. Uloga dolara kao sigurnog utočišta je u periodima tržišnih tenzija tokom 2025. godine bila oslabljena, te je euro do januara 2026. dostigao nivo od 1,20 EUR/USD.

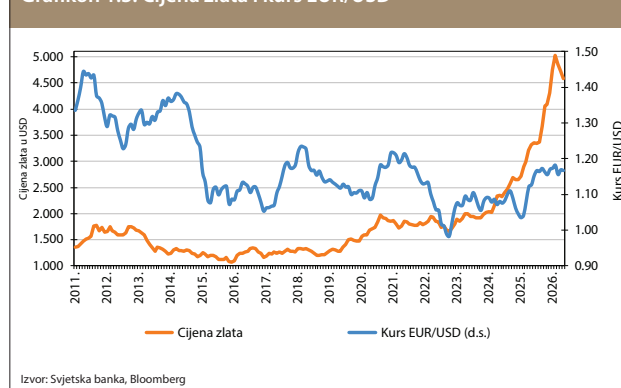
Nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku, dolar ponovno postaje sigurno utočište i bilježi rast od 1,4% tokom prve sedmice sukoba. U poređenju s drugim razvijenim ekonomijama, euro je u tom periodu bio među relativno slabijim valutama, što je u velikoj mjeri odražavalo veću izloženost evropskih ekonomija energetsom šoku. Nakon proglašenja primirja početkom aprila, došlo je do djelimične korekcije, te je euro vratio dio izgubljene vrijednosti, iako se kurs EUR/USD nije u potpunosti vratio na nivoe zabilježene prije izbijanja sukoba.

Promjene u percepciji globalnog rizika značajno su uticale i na tržište zlata. Tokom 2025. godine cijena zlata dostigla je nove najviše nivoe usljed pojačanih geopolitičkih tenzija, trgovinskih sukoba i povećane potražnje investitora za sigurnom imovinom.

Cijena zlata je u 2025. godini zabilježila rast od preko 60% tokom godine, vođena snažnom kupovinom od strane centralnih banaka, slabljenjem dolara, trajnom geopolitičkom neizvjesnošću i atraktivnošću zlata kao zaštite od inflacije. Zlato je u oktobru 2025. po prvi put prešlo granicu od 4.000 dolara po unci, da bi nastavilo rasti i do historijski najvišeg nivoa od 5.589 dolara po unci zabilježenog u januaru 2026. godine. Pored potražnje od centralnih banaka, potražnja investicijskih fondova i privatnih investitora je dodatno rasla zbog neizvjesnosti na finansijskim tržištima.

Međutim, iako je izbijanje rata na Bliskom istoku inicijalno izazvalo kratkotrajan skok cijene zlata, rast prinosa na američke državne obveznice, jačanje dolara i prodaja zlatnih pozicija od strane investitora suočenih s problemima likvidnosti, uticali su na pad cijene zlata. Iako su se cijene stabilizirale nakon što je početkom aprila proglašen prekid vatre, nisu se vratile na prethodne maksimume. Dugoročni fundamentalni faktori poput trajne inflacije i diverzifikacije deviznih rezervi centralnih banaka podržavaju pritisak na rast cijene zlata.

Grafikon 1.3: Cijena zlata i kurs EUR/USD



1.2. Pregled glavnih rizika u EU i eurozoni

Ključni izvori rizika i ranjivosti za finansijsku stabilnost eurozone su daljnja eskalacija ili duže trajanje geopolitičkih tenzija, zajedno rastućom zabrinutošću u vezi s održivošću javnih finansija, što bi moglo negativno uticati na raspoloženje investitora, izazvati nagle tržišne korekcije i povećati ranjivost tržišta državnih obveznica pojedinih zemalja eurozone. Duže trajanje energetske poremećaja moglo bi pooštriti uslove finansiranja i otežati servisiranje duga. Povećane potrebe za zaduživanjem i rastući troškovi finansiranja posebno su značajni za zemlje eurozone s visokim nivoima javnog duga i ograničenim fiskalnim prostorom.

1.2.1 Efekti na bankarski sektor

Banke eurozone su tokom 2025. godine zadržale visoku profitabilnost i snažne kapitalne i likvidnosne pozicije. Prosječni povrat na kapital zadržao se blizu nivoa od 10%, iako su među bankama i zemljama članicama i dalje bile prisutne značajne razlike. Neto prihodi od kamata su se postepeno smanjivali usljed pada kamatnih marži, pri čemu je rast obima kreditiranja samo djelimično ublažio negativne efekte nižih kamatnih stopa. Istovremeno, nastavljen je rast prihoda od naknada i provizija, iako sporijim tempom nego u prethodnoj godini, dok su ostali nekamatni prihodi imali sve značajniju ulogu u održavanju profitabilnosti. Banke su uglavnom uspjele očuvati troškovnu efikasnost, uprkos rastu operativnih troškova. Povoljni poslovni rezultati i očekivanja većih isplata dioničarima doprinijeli su rastu tržišne vrijednosti dionica banaka, iako je njihova volatilnost povećana nakon intenziviranja trgovinskih i geopolitičkih neizvjesnosti. Kapitalni i likvidnosni indikatori ostali su znatno iznad regulatornih minimuma, a rezultati stres-testa na nivou Evropske unije ukazali su na sposobnost bankarskog sektora da apsorbuje ozbiljnije makroekonomske šokove.

Profitabilnost banaka eurozone ostala je visoka i u prvoj polovini 2026. godine, ali su izgledi postali neizvjesniji. Neto prihodi od kamata mogli bi se postepeno stabilizirati nakon pada zabilježenog tokom 2025. godine, s obzirom na blagi rast neto kamatnih marži krajem godine i promjene tržišnih očekivanja u pogledu budućeg kretanja kamatnih stopa. Ipak, slabija potražnja za kreditima i pooštavanje kreditnih standarda mogu ograničiti rast prihoda.

Kvalitet aktive banaka eurozone ostao je na zadovoljavajućem nivou tokom 2025. godine. Omjer nekvalitetnih kredita zadržao se blizu historijski najnižih vrijednosti i blago je smanjen u prvoj polovini godine, uglavnom zahvaljujući poboljšanju kvaliteta kredita stanovništvu, posebno stambenih kredita.

Omjer kredita s povećanim nivoom kreditnog rizika također je blago smanjen, dok su kašnjenja u otplati ostala ograničena. U segmentu kredita za komercijalne nekretnine uočeni su preliminarni znaci stabilizacije nakon perioda pogoršanja, ali su ranjivosti ostale prisutne u pojedinim zemljama i tržišnim segmentima, naročito kod poslovnih prostora i nekretnina slabijeg kvaliteta. Istovremeno, kvalitet kredita malim i srednjim preduzećima nastavio je postepeno slabiti, a stope neizmirenja obaveza porasle su iznad pretpandemijskih nivoa. Blago pogoršanje zabilježeno je i kod potrošačkih kredita, posebno kod finansijski osjetljivijih domaćinstava. U 2026. godini, omjer nekvalitetnih kredita ostao je nepromijenjen na nivou od 2,2%, dok je omjer Stage 2 kredita smanjen na 8,9%.

Ipak, rizici za kvalitet aktive su povećani, jer rast cijena energenata, trgovinske barijere i slabiji izgledi za ekonomsku aktivnost mogu negativno uticati na sposobnost servisiranja duga preduzeća i domaćinstava. Posebno su izložena mala i srednja preduzeća, potrošači s nižim prihodima, energetske intenzivne djelatnosti i sektori osjetljivi na poremećaje u lancima snabdijevanja i međunarodnoj trgovini. Direktna izloženost banaka eurozone Bliskom istoku je ograničena, ali bi indirektni efekti dužeg trajanja geopolitičkih poremećaja mogli biti značajniji. Snažna profitabilnost te visoki kapitalni i likvidnosni indikatori ipak pružaju bankama prostor za apsorpciju potencijalnih gubitaka i povećanje rezervisanja ukoliko se makrofinansijski uslovi pogoršaju.

Kreditni rejtnzi bankarskih grupacija koje posluju u BiH su tokom 2025. godine uglavnom povećani ili potvrđeni, dok su izgledi rejtinga u više slučajeva revidirani naviše.

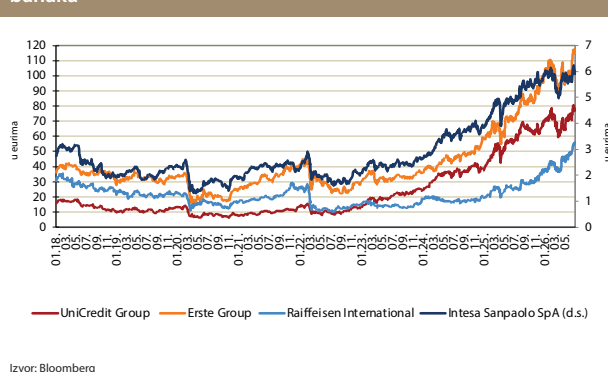
Posebno povoljna kretanja zabilježena su kod italijanskih bankarskih grupacija, usljed poboljšanja suverenog kreditnog rejtinga Italije, otpornosti domaćeg bankarskog sektora i jačanja samostalnih kreditnih profila banaka. Nakon što je u aprilu 2025. godine povećala dugoročne kreditne rejtinge UniCredit SpA i Intesa Sanpaolo SpA sa BBB na BBB+, agencija S&P je u oktobru dodatno povećala rejting UniCredit banke na A- uz stabilne izgleda, odražavajući poboljšanu kapitaliziranost, snažnu profitabilnost i veću geografsku diverzifikaciju poslovanja. Agencija Moody's je u novembru, nakon povećanja suverenog kreditnog rejtinga Italije, povećala dugoročne rejtinge ove dvije banke sa Baa1 na A3 uz stabilne izgleda.

Agencija S&P je u martu 2025. godine potvrdila dugoročni kreditni rejting Raiffeisen Bank International AG na nivou A- i revidirala izgleda s negativnih na stabilne. Odluka je odražavala smanjenje rizika povezanih s poslovanjem banke u Rusiji, značajno smanjenje aktivnosti ruske podružnice i povlačenje iz Bjelorusije, kao i ocjenu da snažna kapitalna pozicija i profitabilnost grupacije pružaju dovoljan kapacitet za apsorpciju potencijalnih gubitaka. Kreditni rejtingi Erste Group Bank AG također su potvrđeni nakon najavljene akvizicije kontrolnog učešća u poljskoj banci Santander Bank Polska. Povoljna ocjena Erste Group zasniva se na snažnim kapitalnim indikatorima, stabilnom finansiranju, dobrom kvalitetu aktive i očekivanju da će širenje poslovanja na tržište Poljske dodatno unaprijediti diverzifikaciju prihoda.

Tokom prve polovine 2026. godine dodatno su poboljšani i izgledi rejtinga italijanskih banaka: nakon revizije izgleda suverenog kreditnog rejtinga Italije naviše, S&P je u februaru promijenio izgleda rejtinga UniCredit i Intesa Sanpaolo banke sa stabilnih na pozitivne.

Cijene dionica evropskih banaka zabilježile su snažan rast tokom 2025. godine, nastavljajući trend oporavka započet u ranijem periodu. Indeks STOXX Europe 600 Banks porastao je za 67% na godišnjem nivou, što predstavlja najbolji rezultat u posljednjih nekoliko godina. Istovremeno, dionice banaka eurozone značajno su nadmašile rast šireg tržišta, dok su indikatori tržišne vrijednosti velikih banaka dostigli najviše nivoe od perioda prije globalne finansijske krize. Rast cijena dionica bio je podržan snažnim poslovnim rezultatima, povoljnijim očekivanjima u pogledu buduće profitabilnosti, te rastom očekivanih dividendi. Ipak, nakon objave novih američkih carina početkom aprila 2025. godine, cijene dionica banaka zabilježile su nagli pad zbog zabrinutosti u vezi s mogućim trgovinskim ratom i slabljenjem globalne ekonomske aktivnosti. Dio gubitaka je naknadno nadoknađen nakon privremene odgode primjene dijela carina i ublažavanja trgovinskih tenzija, posebno između SAD-a i Kine. Do kraja 2025. godine, poboljšana očekivanja u pogledu prihoda i dobiti banaka ponovo su podstakla rast tržišnih vrijednosti. U 2026. godini, iako su projekcije profitabilnosti banaka ostale povoljne, tržišne valuacije su bile osjetljive na geopolitičke šokove.

Grafikon 1.4: Kretanje cijena dionica banaka majki domaćih banaka



1.2.2 Efekti na realni sektor

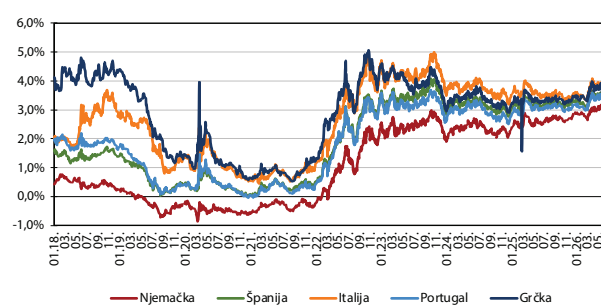
U 2025. godini fiskalna pozicija zemalja eurozone ostala je pod pritiskom sporijeg ekonomskog rasta, povećanih izdvajanja za odbranu, zelenu i digitalnu tranziciju te rastućih kamatnih rashoda. Prema podacima Eurostata, budžetski deficit eurozone smanjen je sa 3,0% BDP-a u 2024. godini na 2,9% BDP-a u 2025. godini, dok je učešće javnog duga u BDP-u povećano sa 87,0% na 87,8% BDP-a. Izražena je heterogenost među državama članicama, a najviši omjer duga zabilježila je Grčka sa 146,1% BDP-a, uz i dalje povišene nivoe u Italiji, Francuskoj, Belgiji i Španiji. Istovremeno, troškovi servisiranja javnog duga nastavili su rasti usljed refinansiranja dospjelih obaveza po kamatnim stopama koje su i dalje više nego u periodu prije ciklusa monetarnog zaoštavanja. Evropska komisija procjenjuje da će budžetski deficit eurozone ostati iznad referentnog nivoa od 3% BDP-a i iznositi oko 3,3% BDP-a u 2026. godini, dok se očekuje daljnji blagi rast omjera javnog duga i BDP-a.

Tokom 2025. godine, prinosi na desetogodišnje državne obveznice zemalja eurozone bili su obilježeni izraženom volatilnošću pod uticajem promjenjivih očekivanja u vezi s monetarnom politikom ECB-a, fiskalnim izgledima pojedinih država i rastućim geopolitičkim neizvjesnostima. Nakon što je prinos na desetogodišnje njemačke državne obveznice (Bunds) početkom 2025. godine iznosio oko 2,4%, tokom marta je zabilježen nagli rast prinosa, pri čemu je krajem mjeseca dostigao približno 2,7%. Glavni pokretač ovog kretanja bila je najava nove njemačke vlade o reformi fiskalnih pravila i ublažavanju primjene zakonske „dužničke kočnice“ radi finansiranja povećanih investiranja u odbranu i infrastrukturu, što je podstaklo očekivanja znatno većeg izdavanja državnog duga u narednim godinama.

Tokom drugog kvartala 2025. godine, prinosi su bilježili oscilacije pod uticajem smanjenja ključnih kamatnih stopa ECB-a, očekivanja daljnjeg monetarnog popuštanja i promjenjive percepcije rizika investitora. Najave novih američkih carina na robu iz Evropske unije početkom aprila doprinijele su privremenom padu prinosa usljed povećane potražnje za sigurnom imovinom. U drugoj polovini 2025. godine, prinosi na desetogodišnje državne obveznice zemalja eurozone su bilježili umjeren rast, uz povremene oscilacije izazvane promjenama tržišnih očekivanja.

Nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku i rasta cijena energenata, tržišni učesnici su revidirali očekivanja u vezi s budućim kretanjem referentnih kamatnih stopa ECB-a. Sukob je izazvao skokove prinosa i izravnavanje krivih prinosa, što odražava inflacijski rizik. Prinos na desetogodišnje njemačke državne obveznice dostigao je oko 3,1% krajem marta 2026. godine, što je bio najviši nivo od 2011. godine, dok se početkom juna kretao oko 3%.

Grafikon 1.5: Prinos desetogodišnjih državnih obveznica



Izvor: Bloomberg

Tokom 2025. godine, rejting agencije Moody's i S&P povećale su suverene kreditne rejtinge nekoliko zemalja eurozone, prvenstveno zemalja južne Evrope, dok su kod pojedinih država s izraženijim fiskalnim izazovima revidirale izgled naniže ili snizile kreditni rejting.

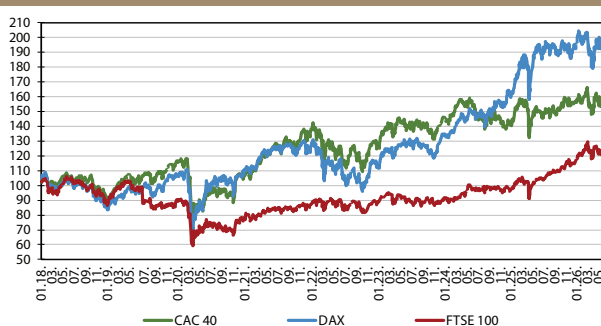
Agencija S&P je povećala kreditne rejtinge Portugala, Italije, Grčke i Španije, uz stabilne izgleda. Agencija Moody's je povećala kreditni rejting Grčke sa Ba1 na Baa3, čime je njen rejting ponovo vraćen u investicijski rang, te je povećala kreditne rejtinge Španije i Italije. Ova poboljšanja odražavala su napredak u smanjenju fiskalnih neravnoteža, otpornost ekonomske aktivnosti i povoljniju dinamiku javnog duga u dijelu zemalja eurozone. S druge strane, kreditni profil Francuske nastavio je slabiti usljed trajno visokih budžetskih deficita, rastućeg javnog duga i ograničenog prostora za provođenje fiskalne konsolidacije. S&P je u februaru 2025. godine revidirao izgleda rejtinga Francuske sa stabilnih na negativne, a u oktobru snizio rejting sa AA- na A+ uz stabilne izgleda. Moody's je također u oktobru revidirao izgleda rejtinga Francuske Aa3 sa stabilnih na negativne. U prvoj polovini 2026. godine, agencija Moody's je snizila kreditni rejting Belgije sa Aa3 na A1 sa stabilnim izgledima, dok je S&P snizio rejtinge Belgije sa AA na AA- i Slovačke sa A+ na A, uz stabilne izgleda. Pozitivna kretanja zabilježena su u Hrvatskoj, čiji je kreditni rejting S&P u martu povećao sa A- na A uz stabilne izgleda.

Glavni evropski berzanski indeksi su tokom 2025. godine zabilježili snažan rast, podržan smanjenjem kamatnih stopa, korporativnom profitabilnošću i očekivanjima većih fiskalnih izdvajanja za odbranu i infrastrukturu. Indeks STOXX Europe 600 porastao je za oko 16% na godišnjem nivou, dok je njemački indeks DAX zabilježio rast od oko 23%. Rast cijena dionica nije bio ravnomjerno raspoređen među sektorima: posebno dobre rezultate ostvarile su banke, čije su tržišne valuacije podržane poboljšanim izgledima profitabilnosti, te kompanije iz sektora odbrane, usljed očekivanja dugoročnog povećanja vojnih rashoda u Evropi. Ipak, tržišta su tokom godine bila obilježena epizodama izražene volatilnosti.

Nakon što su američke uvozne carine objavljene početkom aprila premašile očekivanja tržišnih učesnika, došlo je do naglog pada cijena rizične imovine i rasta zabrinutosti u vezi s usporavanjem globalne ekonomije i profitabilnosti korporativnog sektora. Veći dio inicijalnih gubitaka naknadno je nadoknađen nakon privremenog ublažavanja trgovinskih tenzija, dok su stabilne korporativne zarade i očekivanja daljnjeg monetarnog popuštanja dodatno podržali oporavak tržišta.

Rast cijena nafte nakon eskalacije sukoba na Bliskom istoku doveo je do povremenih korekcija cijena dionica, pri čemu su evropska tržišta bila osjetljivija od američkih zbog veće zavisnosti eurozone od uvoza energenata. Istovremeno, povoljni rezultati pojedinih tehnoloških kompanija i nastavak interesa investitora za kompanije povezane s razvojem umjetne inteligencije podržali su tržišni sentiment, dok su dionice energetskog sektora ostvarile dobitke usljed viših cijena energenata. Iako su evropske dionice početkom juna ostale blizu rekordnih vrijednosti, visoke valuacije rizične imovine, koncentracija tržišne kapitalizacije u ograničenom broju velikih tehnoloških kompanija i osjetljivost investitora na revizije očekivanih zarada povećavaju vjerovatnoću naglih i međusobno povezanih tržišnih korekcija.

Grafikon 1.6: Kretanje glavnih tržišnih indeksa



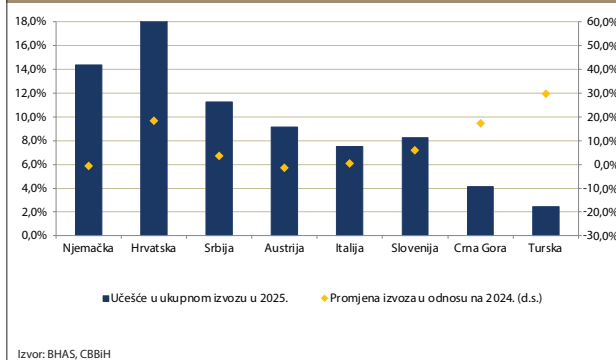
Izvor: Bloomberg, CBBIH, prosječna vrijednost tržišnih indeksa u 2017. = 100

Tržište rada eurozone ostalo je otporno tokom 2025. godine, uprkos umjerenom rastu ekonomske aktivnosti i izraženoj neizvjesnosti u međunarodnom okruženju.

Stopa nezaposlenosti se tokom godine uglavnom zadržala na historijski niskim nivoima i u decembru je iznosila 6,2%, u poređenju sa 6,3% na kraju prethodne godine. Indikatori tržišta rada i u 2026. godini ukazuju na relativno povoljno okruženje za zapošljavanje, iako su prisutni znaci postepenog usporavanja. Stopa nezaposlenosti je u januaru smanjena na 6,1%, što je najniži nivo od formiranja eurozone, nakon čega je u maju iznosila 6,2%. Iako je tržište rada i dalje snažno, potražnja za radnom snagom se postepeno smanjuje, što je izraženije u prerađivačkoj industriji, dok sektor usluga pokazuje veću otpornost. Uz postepeno hlađenje tržišta rada, rast ponude radne snage, podržan većom stopom participacije i prilivom radnika iz inostranstva, doprinosi odsustvu izraženijih pritisaka na rast zarada.

Vrijednost robne razmjene Bosne i Hercegovine s inostranstvom povećana je tokom 2025. godine, pri čemu je rast izvoza bio nešto izraženiji od rasta uvoza. Ukupan izvoz iz BiH iznosio je 17,0 milijardi KM i bio je veći za 5,6% u odnosu na prethodnu godinu, dok je uvoz povećan za 4,5%, na 30,0 milijardi KM.

Grafikon 1.7: Izvoz BiH u zemlje glavne trgovinske partnere



Oporavak vanjske potražnje odrazio se i na izvoz u zemlje Evropske unije, koji je povećan za 5,6% i iznosio je 12,4 milijarde KM, u poređenju sa 11,7 milijardi KM u 2024. godini. Istovremeno, uvoz iz zemalja EU povećan je za 2,7%, na 17,4 milijarde KM. Pokrivenost ukupnog uvoza izvozom blago je povećana sa 56,1% u 2024. godini na 56,7% u 2025. godini. Ipak, usljed znatno veće vrijednosti uvoza u odnosu na izvoz, vanjskotrgovinski robni deficit dodatno je povećan i iznosio je približno 13,0 milijardi KM, u poređenju sa 12,6 milijardi KM u prethodnoj godini.



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

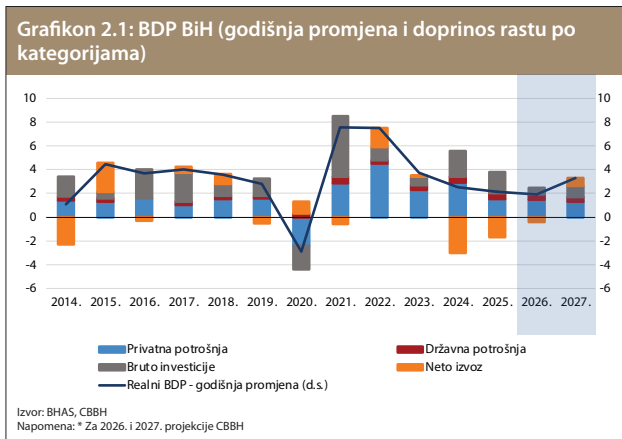
MAKROEKONOMSKI TRENDovi I RIZICI U BiH

2. MAKROEKONOMSKI TRENDovi I RIZICI U BIH

Rizici iz domaćeg makroekonomskog okruženja povećali su se prvenstveno pod uticajem jačanja domaćih inflatornih pritisaka i usporavanja rasta ekonomske aktivnosti. Blago smanjenje nezaposlenosti i snažan rast realnih neto plata dali su doprinos rastu lične potrošnje, ali je zbog niže kupovne moći stanovništva rast lične potrošnje bio manji nego u prethodnoj godini. Na tržištu nekretnina nastavljen je rast cijena kao i povećanje kreditne izloženosti banaka prema ovom tržišnom segmentu, ali rizici po finansijsku stabilnost još uvijek nisu visoki s obzirom na to da ne postoje dokazi o stvaranju špekulativnog cjenovnog balona na samom tržištu. Deficit tekućeg računa platnog bilansa ostao je gotovo na istom nivou kao u prethodnoj godini, što je uz veoma blagi oporavak vanjske potražnje ublažilo vanjskeranjivostizemlje. S druge strane, zabilježen je rast fiskalnih rizika, slijedom povećanja fiskalnog deficita sektora opšte vlade, te blagog povećanja učešća ukupnog javnoga duga u BDP-u, ali umjereni nivo izloženosti bankarskog sektora prema sektoru vlade ograničava rizike povezane s fiskalnom politikom.

Ekonomska aktivnost je u 2025. godini ostvarila skroman rast podržan blagim rastom domaće potražnje i povećanjem investicija, ali je rast bio nešto sporiji nego u prethodnoj godini zbog jačanja domaćih inflatornih pritisaka. Istovremeno, blagi rast ekonomske aktivnosti i stabilizacija cijena u zemljama EU uticali su na skroman oporavak vanjske potražnje, čime je neto izvoz imao manji negativan uticaj na rast ekonomske aktivnosti. Posljednje dostupne makroekonomske projekcije CBBiH upućuju da će intenzitet realne ekonomske aktivnosti BiH u 2026. godini biti niži usljed ponovnog jačanja inflatornih pritisaka nakon izbijanja ratnih sukoba na Bliskom istoku, dok je veći rast u 2027. godini projiciran pod pretpostavkom slabljenja postojećih inflatornih šokova.

Bh. ekonomija je u 2025. godini zabilježila godišnji rast realne ekonomske aktivnosti od 2,1%, pri čemu je rast bio niži za 36 bp u odnosu na prethodnu godinu. Do blagog usporavanja rasta realne ekonomske aktivnosti prvenstveno je došlo zbog manjeg rasta lične potrošnje i usporavanja rasta investicijske potrošnje, dok je neto izvoz imao manji negativan doprinos realnom rastu BDP-a u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 2.1). U 2025. godini nastavljen je rast lične potrošnje, kao rezultat rasta plata i povećanja doznaka iz inostranstva, ali se rast usporio usljed izraženih inflatornih pritisaka i slabljenja realne kupovne moći stanovništva. Ostvareni realni godišnji rast lične potrošnje iznosio je 2,3%, dok je u istom periodu prethodne godine iznosio 4,4%, pri čemu je doprinos ove kategorije rastu realnog BDP-a ostao i dalje visok (1,5 procentnih poena). Bruto investicije su ostvarile snažan rast od 6,8% te su dale najveći doprinos rastu realnog BDP-a u 2025. godini (1,8 procentnih poena). Uz rast lične potrošnje i bruto investicija, državna potrošnja je također dala manji doprinos rastu (50 bp), slijedom povećanja državne potrošnje i plata u javnom sektoru. Kao rezultat blagog jačanja vanjske potražnje zabilježeno je povećanje izvoza roba i usluga (2,5%), te je neto izvoz imao manji negativan doprinos realnom rastu BDP-a. Istovremeno, rast domaće potražnje, iako slabiji nego u prethodnoj godini, uticao je na povećanje uvoza roba i usluga za 5,3%.



Prema projekcijama CBBiH¹, u 2026. i 2027. godini ukupna ekonomska aktivnost trebala bi ostvariti realni rast od 1,9% i 3,3%, respektivno. Rast ekonomske aktivnosti za 2026. godinu značajno je revidiran naniže (čak za 140 bp), između ostalog, i zbog osjetno višeg inflatornog pritiska, nakon ekstremnog šoka rasta cijena energenata, što će se odraziti na niži rast lične potrošnje, investicija i u konačnici ukupnog izvoza. Najvažniji doprinos rastu realnog BDP-a u 2026. godini dolazi od realne lične potrošnje na osnovu daljnjeg rasta realnih neto plata, uprkos visokoj inflaciji, te očekivane dinamike priliva od doznaka iz inostranstva i nastavaka snažnog rasta kreditiranja stanovništva. Neto izvoz će i dalje negativno doprinositi realnom rastu ekonomske aktivnosti, ali znatno manje nego u prethodne dvije godine, usljed očekivanog ujednačenog usporavanja rasta uvoza u naredne dvije godine, uz nastavak skromnog rasta izvoza. Skromne stope rasta izvoza očekuju se naročito u segmentu usluga, zbog rastućih cijena turističkih aranžmana povezanih s rastom cijena prevoza i manjim brojem dolazaka stranih turista iz zemalja Bliskog istoka. Viša stopa ekonomskog rasta u 2027. godini je projicirana pod pretpostavkom slabljenja postojećih inflatornih šokova, pri čemu će ključan uticaj na rast imati lična potrošnja.

Kao i prethodne godine, najveći doprinos rastu bruto dodane vrijednosti dale su uslužne djelatnosti, te djelatnosti IT sektora i poslovnih usluga u kojima se bilježi nastavak povoljnih privrednih kretanja, dok su proizvodne djelatnosti zabilježile godišnji pad aktivnosti. Najvećestoperasta ostvarenesu u djelatnostima hotelijerstva i ugostiteljstva (13,9%); prevoza i skladištenja (6,4%), te djelatnosti informacija i komunikacija (4,5%). U djelatnosti trgovine na veliko i malo, koja ima najveće učešće u bruto dodanoj vrijednosti ostvaren je rast od svega 1,4%, što se može pripisati veoma skromnom rastu lične potrošnje. S druge strane, pad realne ekonomske aktivnosti u djelatnosti prerađivačke industrije nastavljen je i u 2025. godini (-2,5%), te u djelatnosti proizvodnje i snabdijevanja električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom (-5,9%), usljed smanjenja proizvodnje električne energije. Pad proizvodnje električne energije u hidroelektranama nastavljen je drugu uzastopnu godinu (-7,8%), iako je pad proizvodnje bio znatno manji nego u prethodnoj godini (-25,4%). Također je zabilježen pad proizvodnje električne energije u termoelektranama za 6,41%, dok je nastavila rasti proizvodnja energije iz obnovljivih izvora. U vjetroelektranama i solarnim elektranama evidentiran je rast proizvodnje od čak 65,4%, čime je proizvodnja energije iz ovih obnovljivih izvora dostigla nivo od 7,8% ukupne proizvodnje električne energije u BiH u 2025. godini. S obzirom na to da se najveće učešće električne energije dobiva iz proizvodnje u termoelektranama², jedan od glavnih izazova upravo je vezan za tranziciju elektro-energetskog sektora i dekarbonizaciju bh. privrede. Uvođenje poreza na emisije ugljendioksida od početka 2026. godine na izvoz svih proizvoda iz BiH, uključujući i električnu energiju, predstavlja veliki izazov za konkurentnost cjelokupne domaće privrede.

¹ *Prolječni krug srednjoročnih makroekonomskih projekcija iz aprila 2026. godine.*

² *U 2025. godini 61,2% električne energije dobiveno je iz proizvodnje u termoelektranama.*

Postepena zamjena dijela kapaciteta visokoefikasnim plinskim elektranama i plansko gašenje termoelektrana bi trebalo omogućiti značajno smanjenje emisija CO₂ u BiH, što će nositi visoke troškove i potencijalno uticati na dodatne inflatorne pritiske. Dekarbonizacija bi se trebala provesti na način da se paralelno osigura sigurno i pouzdano snabdijevanje energijom kroz diverzifikaciju pravaca snabdijevanja i povećanje proizvodnje iz obnovljivih izvora.

Trend pada ukupne industrijske proizvodnje nastavio se do kraja 2025. godine, kao i u prvom kvartalu 2026. godine pri čemu je ukupna industrijska proizvodnja zabilježila godišnji pad od 1,8%. Nastavak pada industrijske proizvodnje u prerađivačkoj industriji treću godinu zaredom, te pada u djelatnosti proizvodnje i snabdijevanja električne energije drugu uzastopnu godinu doveo je do blagog pogoršanja kvaliteta kreditnog portfolija preduzeća koja posluju u ovim djelatnostima. Povećan nivo rizika, kao i mogućnost materijalizacije kreditnog rizika u mnogim industrijskim djelatnostima ostaje i dalje povišena, imajući u vidu brojne izazove s kojima je suočena bh. privreda u pogledu energetske tranzicije, što bi moglo uticati i na indikatore kvaliteta aktive na nivou bankarskog sektora u narednom periodu.

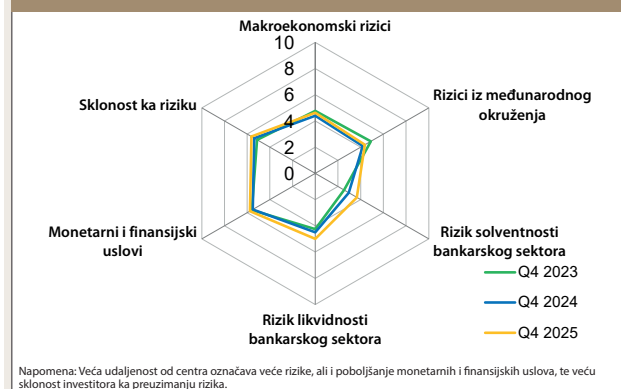
Ipak, u pojedinim segmentima industrijske proizvodnje zabilježeni su pozitivni trendovi i rast obima industrijske proizvodnje³, što je uticalo na povećanje ukupnog izvoza roba, pri čemu je ostvareni godišnji rast iznosio 5,6%.

³ Najveći rast obima industrijske proizvodnje u 2025. godini zabilježen je u proizvodnji motornih vozila, prikolica i poluprikolica (12,7%), te u proizvodnji gotovih metalnih proizvoda, osim mašina i opreme (9,7%).

Tekstni okvir 2: Ocjena glavnih makrofinansijskih rizika po finansijsku stabilnosti

Ocjena glavnih makrofinansijskih rizika koji mogu nastati u realnom, fiskalnom, vanjskom ili finansijskom sektoru ili kao rezultat njihove međusobne povezanosti, kao i procjena monetarnih i finansijskih uslova i sklonosti investitora ka riziku urađena je na osnovu kvantitativnog alata (eng. Dashboard). Procjena rizika zasnovana je na pojednostavljenoj standardizaciji i rangiranju pozicija sveobuhvatnog seta indikatora koji predstavljaju osnov za kvantifikaciju sintetičke ocjene stepena rizika iz različitih segmenata sistema. Ocjena u rasponu od 1 do 5 predstavlja izrazito nizak do blago umjeren stepen izloženosti rizicima; ocjena u rasponu od 5 do 8 umjeren do blago visok stepen izloženosti rizicima; ocjena u rasponu od 8 do 10 predstavlja visok stepen izloženosti rizicima. Rangiranje ocjena za monetarne i finansijske uslove i sklonosti ka riziku kreće se u suprotnom smjeru, odnosno povećanje udaljenosti od središta grafikona predstavlja poboljšanje monetarnih i finansijskih uslova, tj. povećanje sklonosti investitora ka preuzimanju rizika.

Grafikon TO 2.1: Mapa makrofinansijskih rizika



Ukupna izloženost finansijskog sistema makrofinansijskim rizicima u 2025. godini ostala je u teritoriji blagog do umjerenog stepena rizika, ali se povećala u odnosu na prethodnu godinu.

Najizraženiji su bili rizici iz domaćeg okruženja usljed smanjenja ekonomskog rasta i povećanja inflatornih pritisaka, a zbilježeno je i blago jačanje rizika koji dolaze iz međunarodnog okruženja. U segmentu solventnosti i likvidnosti bankarskog sektora također je zabilježen blagi rast rizika kao odraz snažnijeg rasta zaduženosti privatnog nefinansijskog sektora i blagog smanjenja indikatora likvidnosti u poređenju s prethodnom godinom. Monetarni i finansijski uslovi ostali su povoljni, dok je uprkos jačanju rizika u međunarodnom i domaćem makroekonomskom okruženju zabilježeno povećanje sklonosti investitora ka preuzimanju rizika. Glavni izvori rizika iz međunarodnog okruženja za finansijsku stabilnost, rastuće geopolitičke neizvjesnosti i trgovinski poremećaji bili su na povišenom nivou tokom cijele 2025. godine. Nakon izbijanja rata na Bliskom istoku, rizici od poremećaja u lancima snabdijevanja, posebno u segmentu energenata i njihovih cijena su dodatno povećani. U kontekstu ekonomija evropskih zemalja iz kojih dolaze ključni trgovinski partneri za BiH, ekonomski rast u 2025. godini je bio nešto veći nego što se očekivalo, a samim tim je i zabilježeno blago povećanje vanjske potražnje koje je imalo blagi pozitivan uticaj na platnobilansnu poziciju BiH u poređenju s prethodnom godinom. Istovremeno, zbog usporavanja rasta investicijske i lične potrošnje ostvaren je manji rast ekonomske aktivnosti u BiH, što je uz jačanje inflatornih pritisaka povećalo ocjenu domaćih makroekonomskih rizika. Projekcije ekonomskog rasta za narednu godinu značajno su revidirane naniže usljed snažnog eksternog šoka rasta cijena energenata, koji se prelio na jačanje inflatornih pritisaka u 2026. godini. Istovremeno, procjena BDP jaza za naredni period ukazuje na postepeno približavanje domaće ekonomije ravnotežnom nivou.

Međutim, bitno je napomenuti da nastavak održivog ekonomskog rasta zahtijeva snažniji doprinos ukupne faktorske produktivnosti, efikasnije korištenje raspoložive radne snage i podsticanje investicija koje povećavaju proizvodne kapacitete ekonomije kako bi se mogao povećati stepen konvergencije BiH prema zemljama EU⁴.

Trendovi globalnih tržišta koji se uzimaju u obzir prilikom procjene **rizika iz međunarodnog okruženja na domaću ekonomiju** su tokom 2025. godine uglavnom imali stabilizirajući efekt, što je uticalo da rizici koji dolaze iz vanjskog okruženja budu ograničeni. Nakon početka ublažavanja restriktivne monetarne politike u junu 2024. godine, ECB je u 2025. godini nastavila smanjivati kamatne stope do kraja drugog kvartala, uz zadržavanje kamatnih stopa nepromijenjenim u zadnja dva kvartala, a paralelno je i šestomjesečni EURIBOR bilježio opadajući trend, uz blagi rast u posljednjem kvartalu. Povoljni uslovi finansiranja i usporavanje inflacije osnažili su ekonomski rast zemljama glavnih vanjskotrgovinskih partnera BiH i povoljno uticali na blagi oporavak vanjske potražnje i povećanje izvoza. Također, smanjenje cijena nafte na svjetskim tržištima tokom 2025. godine doprinijelo je ublažavanju rizika koji dolaze iz međunarodnog okruženja. Devizne rezerve koje služe kao zaštitni sloj domaćoj ekonomiji za apsorbovanje vanjskih šokova na kraju 2025. godine dosegle su rekordnu vrijednost od 18,2 milijardi KM i time dale pozitivan doprinos u pogledu ocjene stepena rizika. S druge strane, zbog značajne uvozne zavisnosti domaće ekonomije i rasta uvozne potražnje koji je nastavljen u 2025. godini, indikator *uvoz izražen u % BDP-a* se i dalje nalazi u teritoriji umjerenog do blago povišenog stepena rizika, što implicira povećanu osjetljivost bh. ekonomije na nepovoljne vanjske uticaje.

⁴ Vidjeti publikaciju CBBiH „Procjena potencijalnog BDP-a i BDP jaza za BiH do 2028. godine“

Također, tokom 2025. godine povećana je volatilnost američkog dolara u odnosu na euro i KM valutu, što je dalo doprinos povećanju rizika indikatora kursnih kretanja koja se vežu za konkurentnost EU proizvođača i na taj način indirektno utiču i na vanjsku potražnju za domaćim proizvodima. Imajući u vidu pogoršane ekonomske izglede u EU nakon izbijanja ratnih sukoba na Bliskom istoku, volatilnost energetskih tržišta, kao i dalje prisutne neizvjesnosti u pogledu konačne strukture trgovinskih mjera SAD-a, vanjska potražnja bi i u narednoj godini mogla ostati slaba, zbog čega se očekuje da će rizici koji dolaze iz međunarodnog okruženja imati ključan uticaj na ekonomska kretanja u BiH u narednom periodu.

Rizik solventnosti bankarskog sektora još uvijek se nalazi u teritoriji niskog stepena rizika, iako je nastavio rasti u 2025. godini. Snažan rast kreditne aktivnosti i povećanje zaduženosti stanovništva i korporativnog sektora rezultiralo je povećanjem ocjene rizika u segmentu solventnosti. S druge strane, svi indikatori finansijskog zdravlja nalaze se na zadovoljavajućem nivou, te je bankarski sektor na kraju 2025. godine povećao stabilnost zahvaljujući snažnom rastu profitabilnosti, dobroj kapitaliziranosti, koja je kontinuirano praćena poboljšanjem kvaliteta kreditnog portfolija.

Rizik likvidnosti je po pri put prešao u teritoriju umjerenog do blago povećanog stepena rizika, kao odraz postepenog smanjenja indikatora likvidnosti, dok se zbog smanjenja učešća likvidne aktive u kratkoročnim obavezama rizik finansiranja također blago povećao. U segmentu izvora finansiranja rizik ročne transformacije za banke i dalje je visok zbog kontinuiranog pogoršavanja ročne strukture izvora sredstava, usprkos blagom rastu kamatnih stopa na oročene depozite.

Ocjena sveukupnih monetarnih i finansijskih uslova je povećana u odnosu na prethodnu godinu što ukazuje da su uslovi zaduživanja u 2025. godini bili povoljniji u odnosu na prethodnu godinu, kao rezultat blagog smanjenja kamatnih stopa na domaćem tržištu. Kreditni standardi za odobravanje kredita u sektoru stanovništva bili su ublaženi, naročito u segmentu stambenih kredita, što je uz blagi rast lične potrošnje rezultiralo jačanjem kreditne aktivnosti u ovom sektoru. S druge strane, kreditni standardi za kredite nefinansijskim preduzećima bili su pooštreni tokom cijele 2025. godine kao odraz povećane percepcije rizika u makroekonomskom okruženju. Uprkos pooštrenim standardima za kredite preduzećima ostvaren je snažan kreditni rast u sektoru privatnih nefinansijskih preduzeća. Slijedom navedenog, zabilježeno je smanjenje negativnog jaza koji mjeri omjer kredita privatnom sektoru i BDP-a, što je uticalo da se ukupna ocjena monetarnih i finansijskih uslova poboljša. Ocjena finansijskih uslova u 2026. godini mogla bi biti blago smanjena uzimajući u obzir kretanja kamatnih stopa koje u prvom kvartalu bilježe blagi rast, dok su kreditni standardi ostali nepromijenjeni, što implicira pooštrene standarde za odobravanje kredita preduzećima, naročito imajući u vidu jačanje rizika u domaćem okruženju. Kreditni standardi za odobravanje kredita stanovništvu u prvom kvartalu 2026. godine ostali su ublaženi, uz nastavak snažnog rasta kreditne aktivnosti.

Percepcija rizika od strane investitora je blago poboljšana u 2025. godini iako se očekivalo njeno pogoršanje imajući u vidu povećane rizike iz domaćeg i vanjskog okruženja. Negativne posljedice povećanih rizika odrazile su se na priliv investicija u BiH, sa zabilježenim smanjenjem direktnih stranih investicija u strukturi platnog bilansa. Istovremeno, portfolio investicije su znatnije porasle, najvećim dijelom po osnovu realizacije prve emisije obveznica Vlade FBiH na Londonskoj berzi, što je najviše pridonijelo većoj ocjeni koja ukazuje na povećanu sklonost investitora ka preuzimanju rizika.

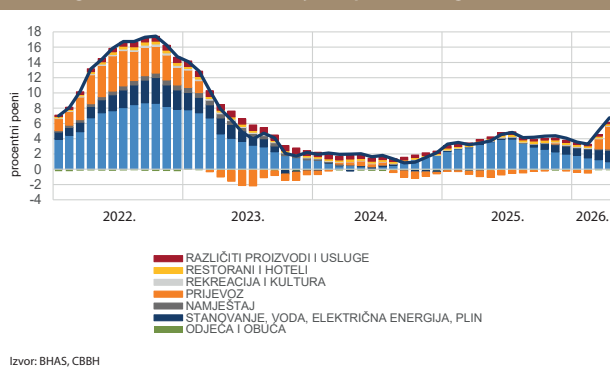
Također, iako je nastavljen rast cijena nekretnina u 2025. godini, percepcija rizika od strane domaćih investitora nije se značajnije promijenila s obzirom na to da potražnja još uvijek premašuje ponudu na tržištu nekretnina u BiH. U pogledu investiranja na domaćem tržištu kapitala, na obje bh. berze zabilježen je pad redovnog prometa, međutim, rast vrijednosti indeksa na Sarajevskoj berzi imao je uticaj na blago povećanje ocjene u ovom segmentu.

Uz usporavanje rasta ekonomske aktivnosti, rizici po finansijsku stabilnost iz domaćeg okruženja također su ojačali usljed ubrzanog rasta inflacije u 2025. godini. Rast inflacije tokom 2025. godine bio je veći nego u prethodnoj godini pod uticajem jačanja domaćih inflatornih pritisaka, prvenstveno usljed rasta cijena električne energije i neto plata, dok je na tržištu eurozone došlo do stabilizacije cijena. Nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku inflacijski pritisci su dodatno porasli, pri čemu rast cijena u kategoriji prevoza najviše doprinosi kretanju ukupne inflacije. Pored egzogenih faktora, u narednom periodu inflacija će biti pod sve većim domaćim inflatornim pritiskom zbog manje ukupne domaće proizvodnje energetskog sektora i povećanih potreba za uvozom električne energije.

Na godišnjem nivou rast potrošačkih cijena iznosio je 4%, a ubrzavanje ukupne inflacije bilo je u najvećoj mjeri rezultat ubrzanog rasta cijena u dvije glavne kategorije (hrana i električna energija), koje čine preko 50% ukupne potrošnje domaćinstava. Najznačajnije ubrzavanje rasta cijena zabilježeno je u kategoriji hrane i bezalkoholnih pića gdje se inflacija povećala s nivoa od 2,1% u 2024. godini na nivo od 8,1% u 2025. godini.

U kategoriji stanovanja, snabdijevanja električnom energijom i ostalih režijskih troškova također je zabilježeno ubrzavanje rasta cijena u odnosu na prethodnu godinu (s nivoa od 0,1% na 2,3%), pri čemu je u okviru ove kategorije najveći rast cijena zabilježen u pododjeljku stanarine (9,9%), što odražava snažan rast cijena najma koji je pratio rast cijena nekretnina u 2025. godini. Istovremeno, snažniji rast cijena u pododjeljku Električna energija, plin i ostali energenti bilježi se u posljednjem kvartalu 2025. i u prvom kvartalu 2026., kao rezultat povećanja cijena električne energije za domaćinstva u FBiH i RS⁵. Inflatorni pritisci ostali su visoki i u kategoriji usluga, gdje je rast cijena u restoranima i hotelima iznosio 7%, dok je rast cijena u kategoriji ostalih proizvoda i usluga iznosio 3,1%. S druge strane, zabilježeno je smanjenje cijena u kategoriji prevoza (-2,2%), što je uz nastavak deflatornih trendova u kategoriji odjeće i obuće ublažilo rast ukupne inflacije. Inflatorni pritisci su značajno ojačali nakon početka ratnih sukoba na Bliskom istoku, što se odrazilo na poremećaj globalnih energetskih tokova i snažan rast cijena naftnih derivata, te u martu i aprilu 2026. godine rast cijena u kategoriji prevoza najviše doprinosi kretanju ukupne inflacije. U aprilu 2026. godine ukupna inflacija na godišnjem nivou dostigla je vrijednost od 6,75% (Grafikon 2.2).

Grafikon 2.2: Inflacija u BiH i doprinosi glavnih komponenti (mjesec tekuće godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine)



Izvor: BHAS, CBBH

⁵ U FBiH uvedene su blok-tarife od 1. septembra 2025. godine čime prosječno poskupljenje električne energije za domaćinstva iznosi 6,9%. U RS cijene električne energije povećane su za domaćinstva za 7,7% od početka 2025. godine, nakon čega su cijene ponovo porasle za oko 10% od februara 2026. godine.

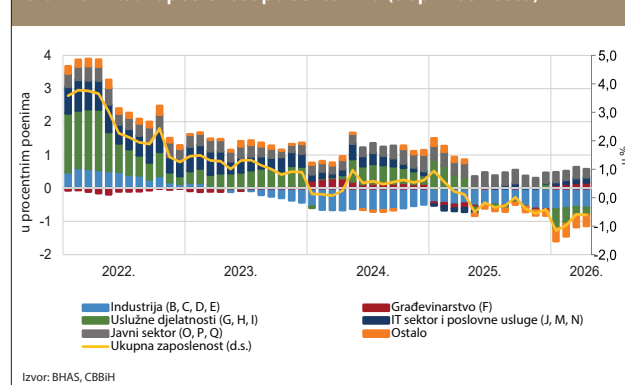
Prema posljednjim srednjoročnim projekcijama CBBiH iz aprila 2026. godine, godišnja inflacija u BiH u 2026. će iznositi 4,7%, pri čemu je rast potrošačkih cijena pod dominantnim uticajem eksternog inflatornog šoka. Dodatno, domaći faktori, poput rasta troškovnih pritisaka u sektoru usluga, rast cijena električne energije, rast plata, doprinose zadržavanju inflacije na višem nivou u odnosu na prethodne projekcije. U 2027. godini očekuje se inflacija u visini od 2,8% gdje će, u strukturi rasta najveći doprinos imati i dalje režijski troškovi, prvenstveno zbog daljnjeg rasta cijena električne energije, te cijene hrane.

U uslovima blagog usporavanja rasta ekonomske aktivnosti, 2025. godinu obilježio je snažan rast nominalnih plata, te je uprkos jačanju inflatornih pritisaka ostvareno povećanje realnog dohotka, što je podsticalo snažno kreditiranje domaćinstava i nastavilo doprinositi rastu cijena na tržištu stambenih nekretnina. I dok rast realnih plata i personalni transferi iz inostranstva doprinose povećanju sposobnosti urednog servisiranja obaveza i ublažavaju rizike u sektoru stanovništva, blagi trend smanjenja broja zaposlenih osoba i strukturne neravnoteže na tržištu rada djeluju u suprotnom pravcu i povećavaju rizike, naročito u pogledu rasta domaće ekonomske aktivnosti.

U 2025. godini pozitivni trendovi na tržištu rada i povećanje broja zaposlenih zabilježeni su u uslužnim djelatnostima, IT sektoru i javnom sektoru, dok je u industrijskim djelatnostima u kojima je ostvaren pad bruto dodane vrijednosti nastavljeno smanjenje broja zaposlenih osoba (Grafikon 2.3).

Prema podacima iz Ankete o radnoj snazi, prema ILO metodologiji, prosječna stopa nezaposlenosti u 2025. godini još uvijek je visoka (12,2%), a strukturne neravnoteže na tržištu rada s izraženim problemima niske aktivnosti radno sposobnog stanovništva, visoke dugoročne nezaposlenosti i nezaposlenosti mladih su i dalje prisutne, te predstavljaju značajne rizike za potencijalni rast produktivnosti i ekonomski razvoj BiH.

Grafikon 2.3: Zaposlenost po sektorima (doprinosi rastu)



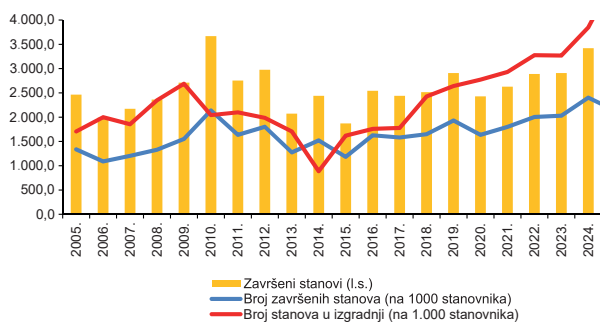
Istovremeno rast prosječnih nominalnih i realnih plata bio je veći nego u prethodnoj godini, što je uz snažan rast priliva doznaka iz inostranstva ublažilo negativne efekte dugoročne inflacije na raspoloživi dohodak i sposobnost serviranja duga domaćinstava. Prosječan rast nominalnih i realnih plata na godišnjem nivou iznosio je 13,7% i 9,7%, respektivno, dok su prilivi po osnovu personalnih transfera iznosili 4,46 milijardi KM ili 7,9% BDP-a u 2025. godini i bili su viši 7% nego u prethodnoj godini. Rast realnog dohotka je u značajnoj mjeri podsticao kreditiranje stanovništva i rast potražnje za stambenim nekretninama, što i dalje doprinosi rastu cijena na tržištu stambenih nekretnina koji je nastavljen u 2025. godini.

Tekstni okvir 3: Tržište nekretnina

Nakon nekoliko godina ubrzanog rasta, u 2025. godini je djelovalo da tržište nekretnina u BiH ulazi u period blage stagnacije. Najuočljiviji indikatori posustajanja na tržištu su se prije svega ogledali kroz pad ponude te usporen rast cijena nekretnina u oblasti novogradnje. Ipak, iako su podaci iz prethodne godine signalizirali početak obrata trenda na tržištu nekretnina, prvi podaci za 2026. godinu ukazuju da se radilo samo o kratkoročnoj tržišnoj korekciji a ne o dugoročnom trendu. Bitno je istaći da prema dostupnim podacima kako za 2025 godinu, tako i za 2026. godinu, još uvijek ne postoji povećan rizik po finansijsku stabilnost koji proizlazi sa ovog tržišta kroz stvaranje špekulativnog cjenovnog balona na samom tržištu.

Najznačajniji pad na tržištu nekretnina u 2025. godini zabilježen je u segmentu ponude, odnosno na strani stambene izgradnje. Tako je broj završenih stanova u BiH smanjen za 11,8%, što predstavlja prvi pad stanogradnje od 2020. godine. Pad broja novih nekretnina na tržištu smanjio je indeks novoizgrađenih stanova na 1.000 stanovnika ispod 1,0 (Grafikon TO 3.1), čime je BiH i dalje na začelju Evrope po vrijednosti ovog indikatora. Podsjećamo da je u 2024. godini ovaj indikator po prvi put prešao vrijednost veću od 1 stambene jedinice po glavi stanovnika. S druge strane broj nezavršenih stanova je nastavio rasti dosegnuvši novu rekordnu vrijednost od 6.926 nezavršenih stanova u jednoj godini, što iznosi također rekordnih 2,2 stambene jedinice po glavi stanovnika. Ipak, bh. tržište se nalazi u donjem dijelu evropske ljestvice i po ovom indikatoru uprkos zabilježenom rastu.

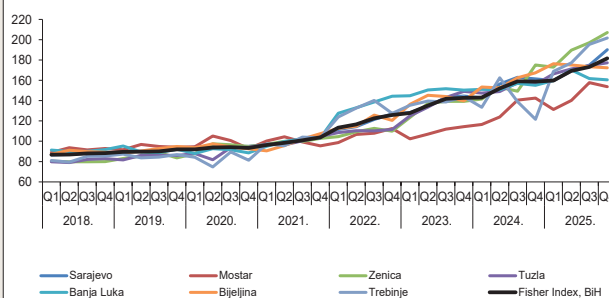
Grafikon TO 3.1: Broj završenih i stanova u izgradnji (na 1.000 stanovnika)



Izvor: Agencija za statistiku BiH

U 2025. godini realizovan je nešto manji fizički obim trgovanja. U oblasti novogradnje ukupna prodana površina stanova bila je manja za 2,3%. Tržišna aktivnost nastavila se smanjivati i u oblasti starogradnje i to treću godinu uzastopno, pa je u 7 gradova koji čine indeks cijena nekretnina zabilježeno smanjenje prodajnih transakcija od 8,5% mjereno ukupnom površinom prodanog prostora. U oblasti novogradnje evidentirano je i usporavanje rasta cijena (prosječna ponderisana cijena po kvadratnom metru zabilježila je rast od 5,2%, dok je u prethodnoj godini rast iznosio 13,2%), što bi moglo predstavljati rani signal promjene višegodišnjih trendova. U isto vrijeme, u oblasti starogradnje (posmatrajući kumulativno gradove koji ulaze u sastav indeksa cijena nekretnina), prosječna ponderisana cijena po kvadratom metru porasla je za 11,5% što je na približno jednakom nivou kao rast zabilježen tokom 2024. godine. Detaljan prikaz indeksa cijena nekretnina po pojedinačnim gradovima i ukupnog indeksa za BiH prikazan je na Grafikonu TO 3.2

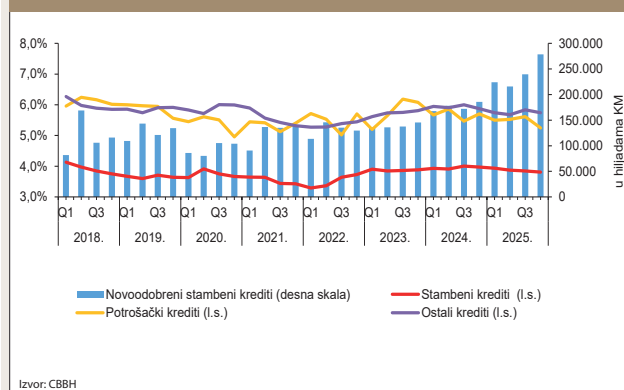
Grafikon TO 3.2: Indeks cijena nekretnina.



Izvor: CBBH

U 2025. godini je nastavljen trend rasta novoodobrenih stambenih kredita, te su komercijalne banke plasirale blizu 1 milijardu KM vrijednosti stambenih kredita, što je apsolutno rekordna nominalna vrijednost zabilježena u jednoj godini. Iako na povećan iznos stambenih kredita utiče rast cijena nekretnina s jedne strane, ovaj trend s druge strane zasigurno odražava i nesmanjenu potražnju za nekretninama na bh. tržištu. Stambeni krediti su plasirani po nešto nižim kamatnim stopama u odnosu na prethodnu godinu, prateći blagi trend pada kamatnih stopa na kredite stanovništvu u svim kategorijama (Grafikon TO 3.3). Stoga, stambeni krediti ostaju najpristupačnija kategorija kredita na bh. bankarskom sektoru u smislu visine kamatne stope.

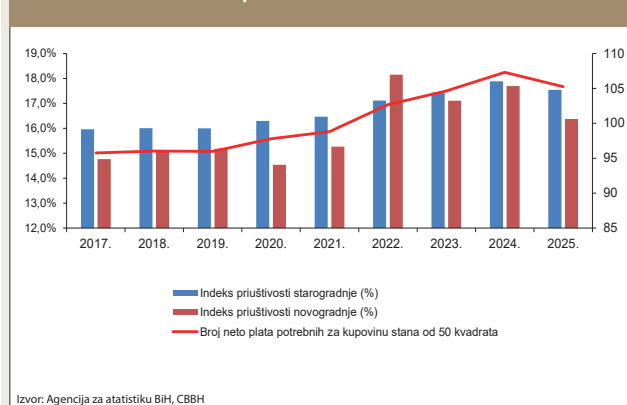
Grafikon TO 3.3: Kamatne stope na kredite stanovništvu i iznos novoodobrenih stambenih kredita



U 2025. godini se zaustavio višegodišnji trend pogoršavanja priuštivosti stambenih nekretnina, imajući u vidu da je rast nominalnih neto plata bio intenzivniji od rasta cijena nekretnina. Zaključno sa 2025. godinom indeks priuštivosti novogradnje iznosio je 16,4% (17,2% u 2024. godini), dok je indeks priuštivosti starogradnje iznosio 17,5% (17,9% u 2024. godini), što znači da bh. građani za kvadrat stana moraju izdvojiti u prosjeku 16,4% ili 17,5% svojih godišnjih primanja, izračunatih na osnovu prosječne neto plate za 2025. godinu (1.570 KM).

Interpretirajući indeks priuštivosti sa druge strane, prema podacima za 2025. godinu za stan od 50 kvadrata u BiH potrebno je izdvojiti između 99 (novogradnja) i 105 (starogradnja) prosječnih neto plata u BiH, što je također nešto bolji rezultat od onog zabilježenog u prethodnim godinama. (Grafikon TO 3.4).

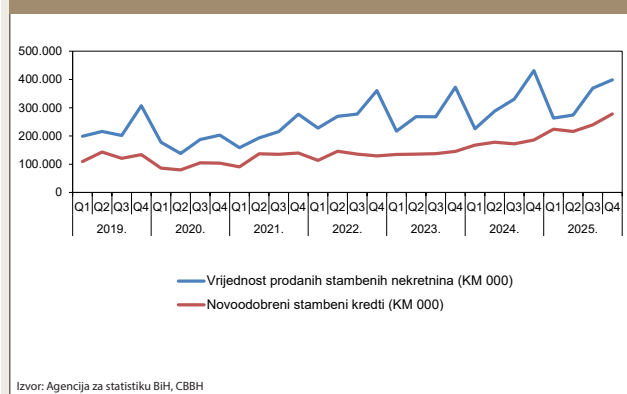
Grafikon TO 3.4: Indeks priuštivosti nekretnina na bh. tržištu



Izvor: Agencija za statistiku BiH, CBBH

Poboljšana priuštivost nekretnina za bh. građane sa prosječnim primanjima jedan je od faktora koji stoji iza snažnog rasta stambenih kredita u 2025. godini. Tako je omjer vrijednosti novoodobrenih stambenih kredita i vrijednost prodanih nekretnina porastao na 73% u 2025. godini, što je značajno povećanje u odnosu na prethodne godine kada se taj omjer kretao u rangu između 45% i 55%, a što ukazuje da bankarski krediti postaju dominantan izvor finansiranja kupoprodaje nekretnina (Grafikon TO3.5).

Grafikon TO 3.5: Vrijednost prodanih stambenih nekretnina na bh. tržištu

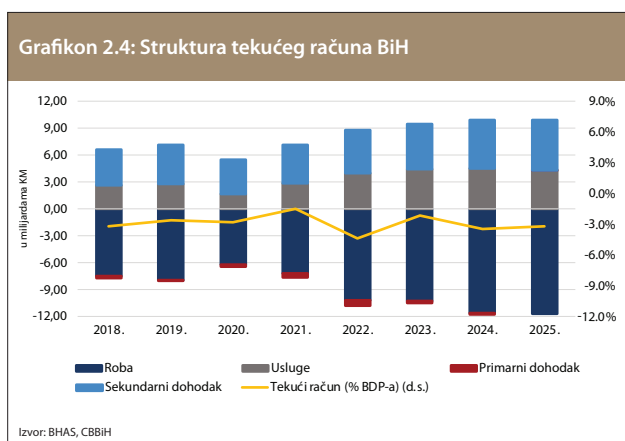


Izvor: Agencija za statistiku BiH, CBBH

Zaključno sa 2025. godinom stambeni krediti su činili 12,8% ukupnih kredita bh. bankarskog sektora, što je historijski gledano najveće učešće ove kategorije kredita u strukturi ukupnih kredita. U odnosu na BDP, stambeni krediti čine 6,6% čime rizici po finansijsku stabilnost povezani s ovim tržištem ostaju ublaženi. Značajno je istaći i da se kvalitet stambenih kredita nastavio poboljšavati, pa se učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima u ovom segmentu smanjio na 0,7% što je još uvijek niži NPL omjer u poređenju s drugim kategorijama koje čine kredite stanovništvu.

Tržište nekretnina bi se moglo suočiti s pojačanom volatilnošću u narednom periodu, pod uticajem dva ključna faktora. S jedne strane, očekivana smanjena ekonomska aktivnost i makroekonomsko okruženje obilježeno povišenim rizicima djelovat će negativno na tržište nekretnina, što u smislu ponude tako i u smislu potražnje za nekretninama. S druge strane, visoka inflacija i rast kamatnih stopa će djelovati kao ograničavajući faktor za značajnije usporavanje rasta cijena na tržištu. Naime, očekuje se da će cijene nekretnina pratiti inflatorne pritiske koji su značajno pojačani već u prvoj polovini 2026. godine. Prvi podaci sa tržišta nekretnina za 2026. godinu potvrdili su predviđanje da je u uslovima visoke inflacije teško očekivati usporavanje rasta cijena na tržištu nekretnina. Tako je u Q1 2026. zabilježen rast cijena nekretnina u novogradnji od 20,4%, dominantno pod uticajem povećanih cijena gradnje. Daljnje kretanje cijena nekretnina u značajnoj mjeri će zavisiti od kretanja same inflacije, a koja je opet pod dominantnim uticajem egzogenih faktora (geopolitički rizici). Upravo zbog nepredvidivosti geopolitičkih rizika može se očekivati volatilnost na tržištu nekretnina, uz veću vjerovatnost nastavka snažnog rasta cijena nekretnina kakav je zabilježen u prvom kvartalu 2026. godine.

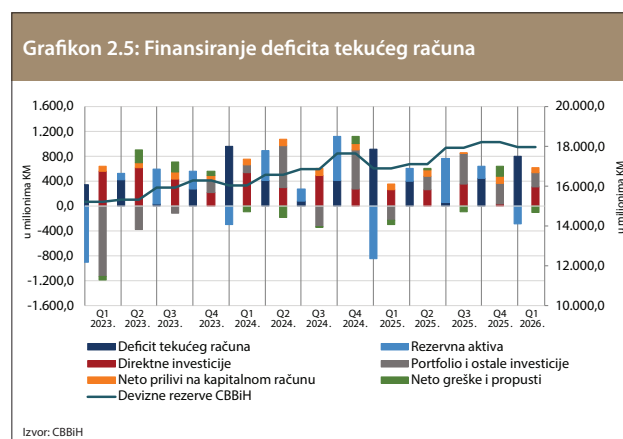
Vanjske ranjivosti koje proizlaze iz platnobilansne pozicije zemlje blago su smanjene usljed smanjenja deficita tekućeg računa u odnosu na BDP. Deficit na tekućem računu platnog bilansa na kraju 2025. godine iznosio je 1,82 milijardi KM (3,2% BDP) i bio je niži za 25 bp u odnosu na prethodnu godinu. U 2025. godini ostvareno je povećanje vanjskotrgovinske razmjene BiH sa inostranstvom, kao rezultat snažnije domaće uvozne potražnje i povećanja izvozne aktivnosti, što je rezultiralo blagim rastom robnog deficita (0,5%), koji je tradicionalno glavna deficitarna kategorija tekućeg računa platnog bilansa. Deficit tekućeg računa u 2025. godini ublažen je prvenstveno zahvaljujući rastu suficita na računu sekundarnog dohotka (3,2%), dok je ostvareni suficit na računu usluga bio niži nego u prethodnoj godini (-4%). Najznačajniji dio neto priliva na računu usluga odnosi se na neto priliva po osnovu dolazaka i potrošnje stranih turista, koji su u 2025. godini bili neznatno iznad nivoa iz 2024. godine. Neto prilivi po osnovu poslova obrade i dorade robe u inostranstvu su u 2025. godini zabilježili pad od 27,8% kao rezultat skromnog obima industrijske proizvodnje i broja narudžbi iz inostranstva, što se najviše odrazilo na smanjenje priliva na računu usluga. Doznake iz inostranstva, koje čine najveći dio priliva na računu sekundarnog dohotka (oko 70%) i predstavljaju bitan stabilizirajući faktor tekućeg računa BiH nastavile su bilježiti rast u 2025. godini po stopi od 7%. Na računu primarnog dohotka ostvaren je pozitivan saldo u iznosu od 0,3 miliona KM, koji nije imao uticaj na stanje tekućeg računa u 2025. godini (Grafikon 2.4).



Na finansijskom računu platnog bilansa zabilježeno je smanjenje neto priliva u poređenju sa prethodnom godinom, koje se u najvećoj mjeri odnosi na smanjenje priliva po osnovu direktnih stranih investicija. Ostvareni su prilivi po osnovu direktnih stranih investicija u iznosu od 1,2 milijardi KM, sa stopom pada od 31,2% u poređenju s prethodnom godinom. U okviru portfolio investicija zabilježen je neto priliv sredstava u iznosu od 13,8 miliona KM, što je s jedne strane odraz povećanja neto finansijske aktive banaka i drugih finansijskih institucija u inostrane dužničke vrijednosne papire (370,2 miliona KM), te povećanja neto finansijske pasive vladinog sektora koje se gotovo u potpunosti odnosi na emisiju euro obveznica Vlade FBiH na Londonskoj berzi u vrijednosti od 350 miliona eura u 2025. godini. Na računu ostalih investicija bilježe se neto prilivi u iznosu od 806,7 miliona KM. U okviru debitnih stavki značajno je smanjeno zaduživanje po osnovu zajmova, s obzirom na to da je iznos otplate duga znatno premašio iznos zaduživanja vladinog sektora u 2025. godini⁶. Strano zaduživanje ostalih sektora po osnovu zajmova također je bilo niže nego u prethodnoj godini, te su ukupni prilivi po osnovu zajmova bili niži za 412,3 miliona KM (56,6%).

Istovremeno, zabilježeno je smanjenje priliva po osnovu valute i depozita, dok se obim zaduživanja privatnog sektora u inostranstvu putem trgovačkih kredita i avansa blago povećao u odnosu na prethodnu godinu, te su u konačnici prilivi u okviru ostalih investicija iznosili 947 miliona KM. Istovremeno, u 2025. godini nastavljeno je investiranje rezidentnih sektora u stranu aktivu, ali znatno manje nego u prethodnoj godini, te su ukupne ostale investicije rezidentnih sektora u finansijsku aktivu, odnosno odlivi s računa ostalih investicija iznosili 140,3 miliona KM.

Neto prilivi na finansijskom i kapitalnom računu platnog bilansa su bili viši od deficita tekućeg računa u 2025. godini, a devizne rezerve su učestvovala u pokrivanju deficita tekućeg računa jedino u prvom kvartalu 2025. godine, kada je zabilježen kvartalni deficit tekućeg računa znatno premašio iznos priliva na finansijskom i kapitalnom računu platnog bilansa (Grafikon 2.5). Na godišnjem nivou zabilježen je rast rezervne aktive od 256,2 miliona KM.



⁶ Ukupan iznos otplate vladinog vanjskog duga u 2025. godini iznosio 1,09 milijardi KM, a najveći pojedinačni iznosi otplate bili su prema MMF i Svjetskoj banci (245,5 miliona KM i 211,5 miliona KM, respektivno).

U narednom periodu, prema projekcijama CBBiH se očekuje da će se neto izvoz, izražen u procentima BDP-a, prvo stagnirati, a onda se postepeno smanjivati što bi uz rast priliva glavnih suficitarnih kategorija (prvenstveno sekundarnog dohotka) moglo uticati na smanjenje deficita tekućeg računa.

Ipak, među rizicima vezanim uz globalnu ekonomiju koji utiču na ekonomska kretanja naše zemlje, pretežno se izdvajaju oni negativni, prvenstveno zbog snažnog inflatornog šoka, slabljenja globalnog ekonomskog rasta i smanjenje konkurentnosti evropske ekonomije, što može uticati na pad izvozne potražnje i slabljenje trgovinske razmjene. Navedeno, uz pretpostavku rasta uvozne potražnje, može stvoriti dodatan pritisak na deficit tekućeg računa platnog bilansa.

Fiskalna pozicija sektora opšte vlade Bosne i Hercegovine u 2025. godini bilježi umjereno pogoršanje, što se reflektuje kroz produblјivanje konsolidiranog fiskalnog deficita i blago povećanje učešća javnog duga u BDP-u. Sektor opšte vlade BiH je na kraju 2025. zabilježio fiskalni deficit⁷ u iznosu od 1,25 milijardi KM ili 2,3% BDP-a (Grafikon 2.6). Do produblјivanja deficita došlo je usljed rasta budžetskih rashoda koji je nadmašio dinamiku rasta budžetskih prihoda, uz istovremeno značajnije povećanje investicija u fiksnu aktivu, odnosno neto nabavku nefinansijskih sredstava, koje je također doprinijelo produblјivanju deficita u tekućoj godini. Ostvareni budžetski rashodi iznosili su 23,9 milijardi KM i porasli su za 11,4% u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi potrošnje i dalje dominira neproduktivna tekuća potrošnja, primarno socijalna davanja i kompenzacije zaposlenima koje bilježe visoke stope rasta (10,1% i 10,8%).

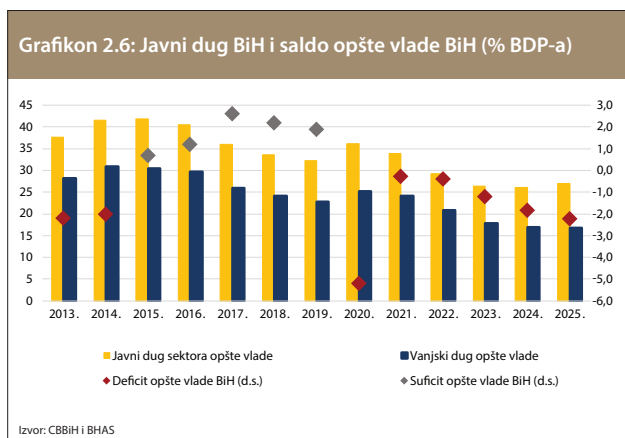
Ovaj trend je ubrzan uvođenjem sveobuhvatnog paketa fiskalnih izmjena, uključujući administrativno povećanje minimalnih plata u oba entiteta⁸, što je posljedično stvorilo pritisak na rast plata u javnom sektoru i transfera privredi (subvencije za male obrte i preduzetnike⁹). Investicije u fiksnu aktivu (neto nabavka nefinansijskih sredstava) su iznosile 2,16 milijardi KM, te su zabilježile rast od 8,6% kao rezultat značajnijeg povećanja investicija u putnu infrastrukturu¹⁰ i zdravstveni sektor. Iako je povećanje kapitalnih investicija pozitivno s aspekta dugoročnog ekonomskog rasta, finansiranje ovih projekata u ambijentu povišenih tekućih rashoda direktno je produbilo fiskalnu neravnotežu. Istovremeno, snažan priliv javnih prihoda u iznosu od 24,76 milijardi KM sa stopom rasta od 10,4% ublažio je veće fiskalne pritiske, ali analiza strukture prihoda ukazuje na ranjivost na eksterne šokove. Rast prihoda od indirektnih poreza usporio je na 5,5% (ukupno 9,98 milijardi KM) usljed slabljenja domaće lične potrošnje. Rast prihoda je u značajnoj mjeri održavan visokim nivoom potrošačkih cijena (inflatorni efekat) i snažnom aktivnošću u uslužnom sektoru i turizmu. S druge strane, značajan, ali kratkoročan stabilizacijski faktor imao je rast prihoda od socijalnih doprinosa (11,1%), koji je direktna posljedica administrativnog rasta nominalnih plata, koji se prelio na rast svih ostalih plata. Iz perspektive finansijske stabilnosti, oslanjanje fiskalnog sistema na inflatorne efekte i administrativne intervencije na tržištu rada nosi strukturni rizik u slučaju naglog ekonomskog usporavanja.

⁸ Od 1. januara 2025. godine, minimalna plata u FBiH povećana sa 619 KM na 1.000 KM. U RS je u januaru 2025. godine usvojena odluka u skladu s kojom je izvršeno povećanje i diferencijacija minimalne plate prema stepenu obrazovanja zaposlenih, na način: 900 KM – za nekvalifikovane i polukvalifikovane radnike; 950 KM – za radnike sa trećim stepenom obrazovanja; 1.000 KM – za radnike sa srednjom stručnom spremom; te 1.300 KM – za radnike sa visokom stručnom spremom.

⁹ U RS je početkom 2025. godine usvojena uredba o dodjeli podsticaja za povećanje plata radnika kojom se refundiraju novčana sredstava u vrijednosti 70% uplaćenih doprinosa na uvećani dio plata radnika. Zakon o izmjeni i dopuni Zakona o doprinosima u FBiH u skladu s kojim je smanjena ukupna stopa doprinosa za poslodavce sa 41,5% na 36%, stupio je na snagu 1.7.2025. godine.

¹⁰ Najveći dio se odnosi na Autoceste Federacije BiH.

⁷ Statistika vladinih finansija CBBiH - Godišnji izvještaj o operacijama sektora opšte vlade BiH uključuje podatke prikupljene od ministarstava finansija svih nivoa vlasti, fondova socijalnog osiguranja svih nivoa vlasti i entitetskih JP Autoceste i JP Ceste svih nivoa vlasti.



Ukupan javni dug opšte vlade BiH¹¹ na kraju 2025. godine iznosio je 15,25 milijardi KM, i njegovo učešće u BDP-u je blago poraslo, te iznosi 27% BDP-a. U odnosu na prethodnu godinu javni dug je zabilježio rast od 8,5%, pri čemu je zabilježen rast unutrašnje i vanjske zaduženosti BiH. Vanjski dug BiH¹² na kraju 2025. godine iznosio je 9,47 milijardi KM i zabilježio je skromno povećanje od 4% s obzirom na to da u tekućoj godini nije bilo značajnijeg povlačenja sredstava od ino kreditora. Prema kriterijima iz Maastrichta, BiH se i dalje pozicionira u red umjereno zaduženih zemalja s niskim sistemskim rizikom od dužničke krize. Međutim, dinamika i kanali zaduživanja u 2025. godini unijeli su nove elemente u procjenu finansijske stabilnosti. Naime, Vlada FBiH se u 2025. godini po prvi put zadužila na Londonskoj berzi u iznosu od 350 miliona eura, nakon čega je uslijedilo još jedno zaduženje u maju 2026. godine u iznosu od 800 miliona eura. Vlada Republike Srpske počela se zaduživati na međunarodnom tržištu kapitala od 2018. godine, ukupno pet puta, od čega su tri emisije obveznica realizovane u 2026. godini (dvije na Londonskoj berzi u iznosu od 750 miliona eura i jedna na tržištu SAD-a u iznosu od 200 miliona eura). Iako izlazak vlada na međunarodno tržište diverzificira izvore finansiranja, izloženost međunarodnom tržištu kapitala povećava osjetljivost javnih finansija na globalne promjene kamatnih stopa i percepciju investitorskog rizika prema zemljama u razvoju.

U 2025. godini međunarodna kreditna agencija Standard and Poor's (S&P) zadržala je kreditni rejting BiH na nivou „B+“, uz stabilne izgleda, dok je u skladu s ocjenom međunarodne rejting agencije Moody's Investor Service, kreditni rejting BiH zadržan na nivou „B3“ sa stabilnim izgledima. Međutim, nedavni događaji poput stavljanja Bosne i Hercegovine na sivu listu (detaljnije opisano u Poglavlju 6, Regulatorni okvir), uz rastuće fiskalne pritiske i ograničenu političku efikasnost, ne idu u prilog očekivanjima o eventualnom poboljšanju kreditnog rejtinga. Povećana percepcija rizika zemlje povećava premiju rizika i posljedično povećava troškove novog zaduživanja i rizik refinansiranja postojećih dugova. Poteškoće u refinansiranju vanjskog duga automatski bi preusmjerila potrebe za finansiranjem na domaće tržište.

U pogledu unutrašnje zaduženosti, entitetske vlade su u 2025. godini nastavile intenzivnu emisiju dužničkih vrijednosnih papira na domaćem tržištu u ukupnom iznosu od 1,09 milijardi KM. Iako su prinosi i kamatne stope za dugoročnije instrumente u FBiH i u RS zadržali stabilnost ili su blago pali, u RS-u je zabilježen rast prinosa na kratkoročne dužničke instrumente, što signalizira selektivno pooštavanje uslova finansiranja i oprez domaćih investitora.

Najznačajniji materijalni rizik po stabilnost finansijskog sistema proizlazi iz uloge domaćeg bankarskog sektora kao primarnog kreditora vlade. Tokom 2025. godine, ukupna izloženost komercijalnih banaka prema svim nivoima vlasti dodatno je porasla kroz direktno kreditiranje i kupovinu entitetskih trezorskih zapisa i obveznica (uz izuzetak opštinskog nivoa koji bilježi blago razduživanje), ali se izloženost prema sektoru vlada još uvijek nalazi na umjerenom nivou, zbog čega uticaj rasta rizika u fiskalnom sektoru na bankarski sektor ostaje ograničen (Tabela 2.1).

¹¹ Izvor: CBBiH

¹² Izvor: CBBiH

Tabela 2.1: Potraživanja komercijalnih banaka od sektora vlade

u milionima KM

Potraživanja	2021.	2022.	2023.	2024.	2025.
Centralna vlada	16,1	8,9	5,9	3,8	5,5
Kredit	16,1	8,9	5,9	3,8	5,5
Vrijednosni papiri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vlada na nivou entiteta	2.474,8	2.554,7	2.764,4	3.120,4	4.057,1
Kredit	584,6	517,8	463,2	542,1	699,8
Vrijednosni papiri	1.890,1	2.036,9	2.301,2	2.578,3	3.357,3
Vlada kantona	134,8	146,0	203,7	247,4	357,2
Kredit	125,7	146,0	203,7	247,4	357,2
Vrijednosni papiri	9,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vlada na nivou opština	332,1	340,3	328,2	390,6	368,4
Kredit	323,8	333,5	323,3	387,3	365,9
Vrijednosni papiri	8,4	6,8	4,9	3,3	2,5
UKUPNO	2.957,8	3.050,0	3.302,2	3.762,2	4.788,3
(% od ukupne aktive)	7,8	7,8	8,0	8,3	9,7
Kredit	1.050,2	1.006,3	996,1	1.180,6	1.428,5
(% od ukupne aktive)	2,8	2,6	2,4	2,6	2,9
Vrijednosni papiri	1.907,6	2.043,7	2.306,1	2.581,6	3.359,8
(% od ukupne aktive)	5,0	5,2	5,6	5,7	6,8

Izvor: CBBiH

Ipak, potrebno je naglasiti da produbljivanje veza između države i bankarskog sektora generiše dva ključna rizika: pojačana koncentracija plasmana bankarskog sektora u entitetske vrijednosne papire direktno utiče na alokaciju kapitala unutar finansijskog sistema, dok rizik prelijevanja potencijanog fiskalnog stresa može povećati pritisak na likvidnosnu poziciju i adekvatnost kapitala bankarskog sektora. U pravilu, državni instrumenti nude stabilan prinos uz nulti ponder rizika, te komercijalne banke u ambijentu povećane averzije prema riziku preferiraju finansiranje javnog sektora. Posljedično, sužava se kreditna ponuda i pooštavaju uslovi finansiranja za privatna preduzeća i stanovništvo, što dugoročno limitira investicijski potencijal privrede i usporava stopu ekonomskog rasta. Na osnovu indikatora iz bankarskog sektora, ocjenjuje se da u 2025. godini i prvoj polovini 2026. godine ovaj rizik nije materijalizovan niti izražen.

Zahvaljujući visokom nivou likvidnosti i snažnoj depozitnoj bazi unutar domaćeg bankarskog sistema, komercijalne banke su imale adekvatan potencijal da simultano prate povećane potrebe vlade i zadrže snažnu dinamiku kreditiranja privatnog sektora i stanovništva. Ipak, ovaj rizik ostaje klasifikovan kao potencijalni strukturni izazov u srednjem roku. Ukoliko u narednom periodu dođe do stezanja likvidnosti ili usporavanja rasta depozita, nastavak značajnijeg rasta finansiranja države potencijalno bi moglo početi ugrožavati volumen raspoložive kreditne ponude za privredu (tzv. Crowding-out efekt). S obzirom na to da banke u BiH posjeduju značajan dio javnog duga, svaki potencijalni fiskalni stres ili problem s likvidnošću na nivou entitetskih budžeta direktno bi se prelio na bilanse domaćih banaka stvarajući pritisak na likvidnosnu poziciju i adekvatnost kapitala.



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

DOMAĆINSTVA

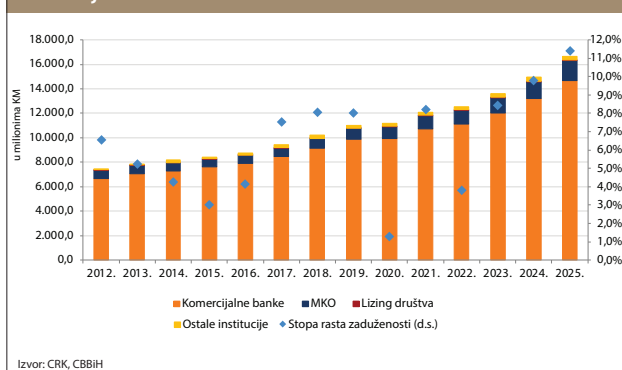
3. DOMAĆINSTVA

U 2025. godini sektor domaćinstava bilježi nastavak rasta zaduženosti, te se najveći dio zaduženosti i dalje odnosi na kredite kod komercijalnih banaka. Rast je bio izražen kod kredita za opštu potrošnju i posebno kod stambenih kredita, što odražava snažnu potražnju za nekretninama, ali i rast cijena nekretnina. Sposobnost servisiranja obaveza prema bankama nije bila ozbiljnije narušena, što potvrđuje niska stopa defaulta u sektoru stanovništva, a istovremeno je zabilježen nastavak smanjenja učešća nekvalitetnih kredita, što predstavlja trinaestu godinu uzastopnog poboljšanja ovog indikatora. Ipak, blagi rast nekvalitetnih kredita za opštu potrošnju ukazuje na prisustvo ranjivosti u ovom tipu zaduženja. Izloženost kamatnom riziku je ublažena ugovaranjem kredita s fiksnom kamatnom stopom ili dužim periodom fiksacije. Depoziti stanovništva su nastavili trend rasta, pri čemu dominiraju sredstva na transakcijskim računima i depoziti po viđenju. Rast depozita potvrđuje povjerenje stanovništva u bankarski sektor, ali njihova struktura kada je riječ o visini ukazuje na izraženu koncentraciju finansijske imovine kod manjeg broja deponenata. Sektor domaćinstava je u 2025. godini ostao stabilan, ali snažan rast potrošačkog i stambenog zaduživanja zahtijeva nastavak praćenja.

U 2025. godini je zabilježen nastavak rasta zaduženosti domaćinstava. Ukupna zaduženost stanovništva na kraju 2025. godine, prema podacima iz CRK-a, iznosila je 16,6 milijardi KM i u odnosu na kraj prethodne godine porasla je za 11,4%. Tradicionalno, najveći dio zaduženosti stanovništva se odnosi na zaduženost po kreditima u komercijalnim bankama, koja u ukupnoj zaduženosti učestvuje sa 88,2%. Zaduzenost po kreditima u komercijalnim bankama je u 2025. godini zabilježila rast od 11,3% u odnosu na prethodnu godinu.

Zaduženost domaćinstava kod mikrokreditnih organizacija je također porasla, te je prema podacima iz CRK-a u odnosu na prethodnu godinu veća za 17,5%. S druge strane, zaduženost domaćinstava prema lizing kompanijama u 2025. godini je i dalje zanemariva (Grafikon 3.1).

Grafikon 3.1: Zaduzenost stanovništva prema finansijskim institucijama



Struktura zaduzenosti stanovništva u komercijalnim bankama prema tipu zaduzenja u proteklom periodu se nije značajnije mijenjala. Rast ukupnih potraživanja od stanovništva najvećim dijelom je rezultat porasta zaduzenosti stanovništva po klasičnim kreditima kod komercijalnih banaka, s obzirom na to da je učešće klasičnih kredita u ukupnoj zaduzenosti stanovništva kod komercijalnih banaka i dalje daleko najveće i iznosi 95% (Grafikon 3.2).

Grafikon 3.2: Zaduzenost stanovništva prema institucijama i tipu zaduzenja, 2025. godine

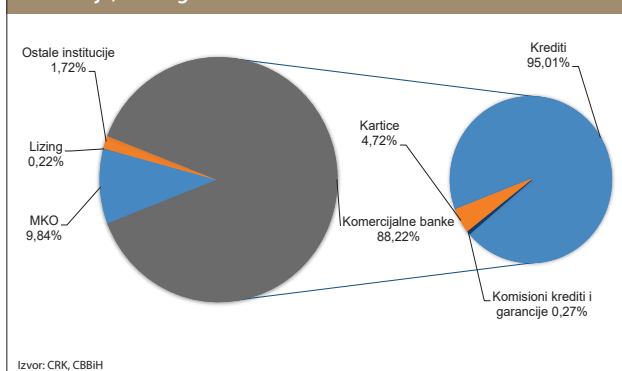


Tabela 3.1: Potraživanja od stanovništva, kartice							u KM	
	Broj aktivnih kartica		Odobreni iznos		Iskorišteni iznos		Zaduženje po kartici	
	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena
Debitne kartice	681.486	1,3%	1.079.676.481	6,0%	397.957.400	6,2%	584	4,9%
Kreditne kartice	281.959	1,5%	386.971.339	2,1%	175.992.860	5,9%	624	4,4%
Kartice sa odgođenim plaćanjem	297.747	76,5%	688.702.071	255,3%	118.538.383	162,0%	398	48,4%
UKUPNO	1.261.192	12,7%	2.155.349.891	35,4%	692.488.643	18,2%	549	4,9%

Izvor: CRK

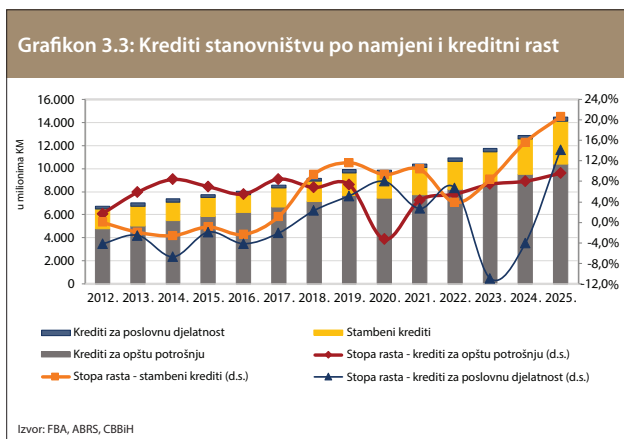
U 2025. godini zabilježeno je povećanje broja aktivnih platnih kartica. Također je evidentirano povećanje ukupnog iskorištenog dijela limita po karticama, kao i prosječne zaduženosti stanovništva po platnoj kartici. Broj evidentiranih platnih kartica u 2025. godini je veći za 12,7% u odnosu na prethodnu godinu, što je najvećim dijelom posljedica povećanja broja kartica s odgođenim plaćanjem. Odobreni limit po svim vrstama kartica je povećan, tako da je ukupan iznos odobrenog limita svih aktivnih kartica zabilježio rast od 35,4%. Iskorišteni dio limita svih aktivnih kartica je zabilježio povećanje za 18,2% u odnosu na prethodnu godinu. (Tabela 3.1)¹³. Prosječna zaduženost stanovništva po karticama s odgođenim plaćanjem je zabilježila rast od 48,4% u 2025. u odnosu na 2024. godinu. Snažan rast prosječne zaduženosti po karticama s odgođenim plaćanjem ukazuje na intenzivnije korištenje ovog instrumenta za finansiranje potrošnje stanovništva. U uslovima povećanih troškova života, dio domaćinstava se sve više oslanja na odgođeno plaćanje kao oblik kratkoročnog finansiranja. Prosječna zaduženost stanovništva po kreditnim karticama je zabilježila rast od 4,4% u 2025. u odnosu na 2024. godinu, s obzirom na to da ovaj oblik zaduživanja nosi visoke kamatne stope, dok je prosječna zaduženost po debitnim karticama porasla za 4,9%.

S obzirom na to da je limit po debitnim karticama najčešće određen visinom prosječnih mjesečnih primanja, iskorišteni dio limita po kartici može se koristiti kao indikator potrošnje stanovništva u odnosu na visinu njihovih primanja. Prosječno zaduženje po debitnim karticama na kraju 2025. godine iznosilo je 584 KM, što predstavlja 36,5% prosječne neto plate u 2025. godini.

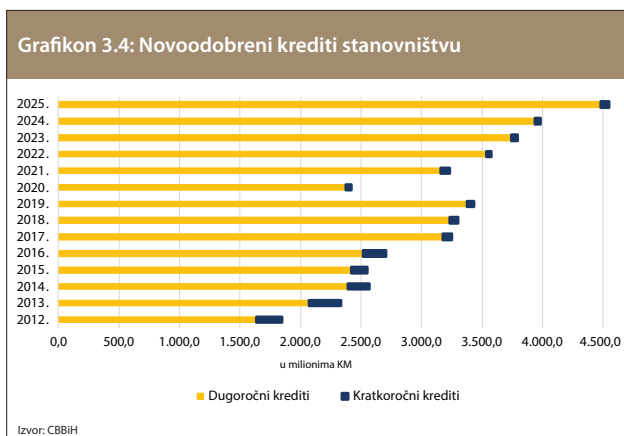
Posmatrajući strukturu potraživanja od stanovništva, u 2025. godini registrovan je rast zaduženosti po svim tipovima kredita prema namjeni. Kao i prethodnih godina, u strukturi potraživanja od stanovništva dominiraju krediti za opštu potrošnju, u koje su uključena i potraživanja po svim tipovima kartica. Struktura kredita stanovništvu je ostala gotovo nepromijenjena u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 3.3), te najveće učešće u ukupnim kreditima stanovništvu čine krediti za opštu potrošnju (72,2%), potom stambeni krediti (25,7%), dok se ostatak odnosi na kredite za poslovnu djelatnost (2,1%). Krediti za opštu potrošnju su u 2025. godini nastavili bilježiti rast po stopi od 9,6%, dok su stambeni krediti zabilježili značajniji rast od 20,6% u odnosu na prethodnu godinu, a njihovo učešće u ukupnim kreditima je povećano za 1,7 procentnih poena. Opisana kretanja na tržištu nekretnina (Tekstni okvir 2.) su u posljednjih nekoliko godina uticala na rast potražnje za stambenim kreditima. Pored toga, krediti za opštu potrošnju se posljednjih nekoliko godina u manjoj mjeri koriste za finansiranje stambenih potreba, što je dovelo do jačanja potražnje za stambenim kreditima.

¹³ Prilikom analize u obzir nisu uzete debitne kartice bez odobrenog iznosa dozvoljenog prekoračenja i po kojima ne postoji zaduženost stanovništva, a koje su banke evidentirale u CRK.

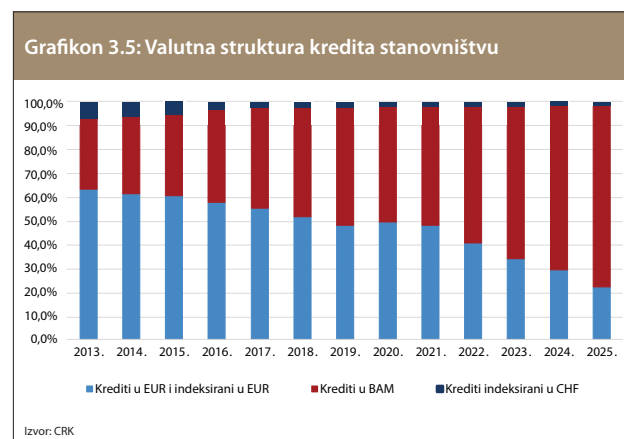
Uvođenjem regulatornih limita u pogledu dužine trajanja i iznosa nenamjenskih i zamjenskih kredita, uz kontinuirani rast cijena nekretnina, krediti za opštu potrošnju su u posljednjih nekoliko godina sve manje primjereni za finansiranje stambenih potreba. Zaduženost stanovništva po osnovu kredita za poslovnu djelatnost je u 2025. godini zabilježila rast od 14,2%, ali je učešće u ukupnim kreditima i dalje oko 2%.



Prema podacima CBBiH u 2025. godini je evidentirano 4,5 milijardi KM novoodobrenih kredita stanovništvu, što predstavlja porast od 14,1% u odnosu na prethodnu godinu i ukazuje na povećanu kreditnu aktivnosti banaka u protekloj godini. U 2025. godini sektoru stanovništva odobreno je ili reprogramirano 563,2 miliona KM kredita više u odnosu na 2024. godinu, pri čemu nije evidentna značajnija promjena u potražnji kada je riječ o ročnosti kredita (Grafikon 3.4).



U valutnoj strukturi kredita stanovništvu nastavljeno je smanjenje učešća kredita s valutnom klauzulom u euru u ukupnim kreditima. Iako za građane koji se zadužuju uz valutnu klauzulu u monetarnom režimu valutnog odbora praktički ne postoji rizik od povećanja kreditnih obaveza usljed promjene valutnog kursa, ovakvi trendovi mogu se ocijeniti pozitivnim. Finansiranje iz pretežno domaćih izvora također ima uticaj na ovaj trend. Prema podacima iz CRK-a, krediti u EUR valuti i krediti s valutnom klauzulom u EUR u 2025. godini su zabilježili smanjenje za 15,4%, dok su krediti u KM zabilježili porast od 22,8% (Grafikon 3.5).



U 2025. godini je zabilježen rast dugoročnih kredita u svim kategorijama ročnosti. Što se tiče valutne strukture, zaduženost stanovništva u EUR i s valutnom klauzulom u EUR bilježi pad u kategorijama ročnosti preko 3 godine, dok je zaduženost u KM zabilježila znatan rast u svim kategorijama ročnosti, izuzev u kategoriji do jedne godine ročnosti. Posmatrajući ročnu strukturu, stanovništvo je najviše zaduženo po kreditima ugovorene ročnosti preko deset godina, a zatim po kreditima ročnosti od pet do deset godina (Tabela 3.2). Snažan rast kredita u KM u kategoriji ročnosti preko 10 godina rezultat je visoke potražnje za stambenim nekretninama i rasta cijena nekretnina koji je zabilježen u 2025. godini.

Tabela 3.2: Krediti stanovništvu, ročna i valutna struktura

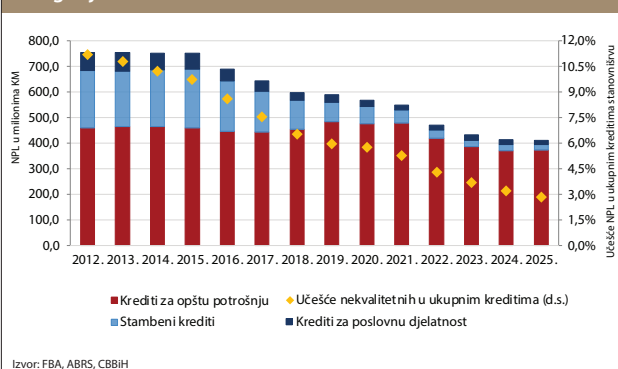
Ostatak duga i dospjela nenaplaćena glavnica, u hiljadama KM								
Ročnost / Valuta	BAM		Kreditni u stranoj valuti i krediti s valutnom klauzulom				UKUPNO	
			EUR		Ostali krediti u stranoj valuti			
	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena	2025.	Godišnja promjena
do 1 godine	32.706	-53,3%	9.032	89,8%	0	0,0%	41.739	-44,2%
1 - 3 godine	284.806	12,6%	86.603	57,0%	2.499	-29,7%	373.908	19,9%
3 - 5 godina	717.428	7,8%	87.314	-10,9%	20.999	-8,5%	825.742	5,0%
5 - 10 godina	3.306.476	15,5%	460.040	-26,3%	14.071	26,7%	3.780.588	8,1%
preko 10 godina	6.447.622	30,7%	2.471.032	-14,7%	1.411	39,8%	8.920.064	13,9%
UKUPNO	10.789.039	22,8%	3.114.021	-15,4%	38.980	-4,0%	13.942.041	11,5%

Izvor: CRK

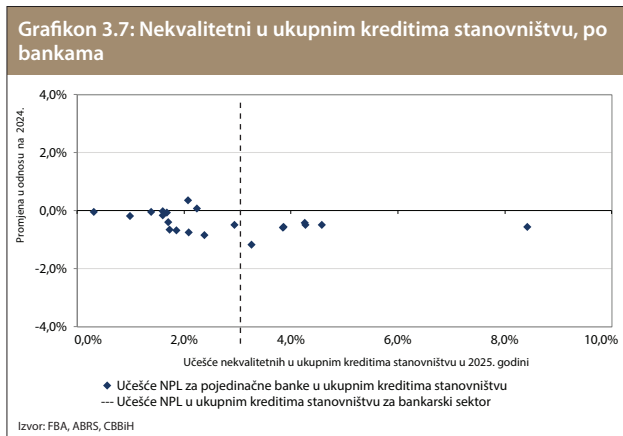
Nivo nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima sektora domaćinstva nastavio se smanjivati i u 2025. godini, trinaestu godinu uzastopno. Učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima na kraju 2025. godine smanjeno je u odnosu na prethodnu godinu za 37 bp i iznosilo je 2,9% (Grafikon 3.6). U 2025. godini je došlo do porasta kreditnih plasmana stanovništvu, što je uz smanjenje iznosa nekvalitetnih kredita doprinijelo poboljšanju indikatora nekvalitetnih prema ukupnim kreditima. Poboljšanje kvaliteta kreditnog portfolija u sektoru domaćinstava kao i u proteklm godinama bilo je rezultat aktivnosti koje su provodile banke, poput računovodstvenog i trajnog otpisa nekvalitetnih kredita i efikasnijeg upravljanja kreditnim rizikom. Ukoliko se posmatra kretanje nekvalitetnih kredita po namjeni, nekvalitetni krediti za opštu potrošnju na kraju 2025. godine bilježe blagi rast od 0,7% u odnosu na kraj prethodne godine, dok su nekvalitetni krediti za stambenu izgradnju u posmatranom periodu bili manji za 10%, a nekvalitetni krediti za obavljanje poslovne djelatnosti bilježe smanjenje od 10,8%.

Istovremeno, u 2025. godini evidentirano je povećanje kredita u nivou kreditnog rizika 2, u iznosu od 125 miliona KM ili 14,3%, od čega najveći dio predstavlja porast kredita koji imaju povećani kreditni rizik u kategoriji opšte potrošnje od 66,4 miliona KM ili 9,4%, te stambenih kredita od 54,1 milion KM ili 39,7%, što ukazuje da je došlo do kašnjenja u otplati određenog dijela kredita i rasta kreditnog rizika u ovim kategorijama. Porast rizičnog profila klijenata koji su prvenstveno usljed kašnjenja u otplati kredita svrstani u nivo kreditnog rizika 2, može predstavljati signal budućeg povećanja nekvalitetnih kredita i potencijalno zaustavljanje dugogodišnjeg trenda smanjenja učešća nekvalitetnih u ukupnim kreditima sektora stanovništva.

Grafikon 3.6: Nekvalitetni krediti u sektoru stanovništva po kategorijama

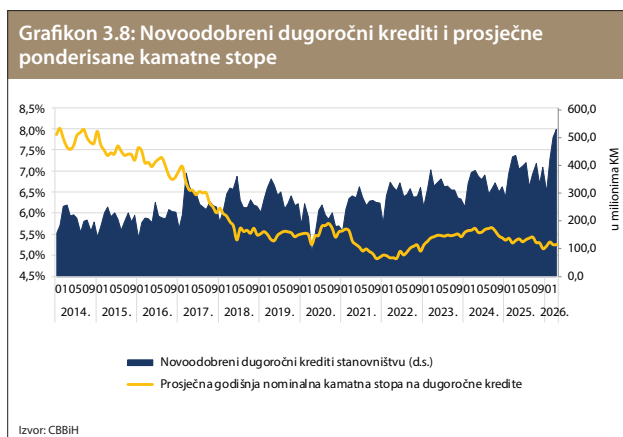


Posmatrajući kvalitet kreditnog portfolija u segmentu stanovništva po pojedinačnim bankama, može se uočiti da se učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima stanovništva u 2025. godini smanjilo kod gotovo svih banaka u sektoru, uključujući i banke s najvećom koncentracijom nekvalitetnih kredita (Grafikon 3.7).



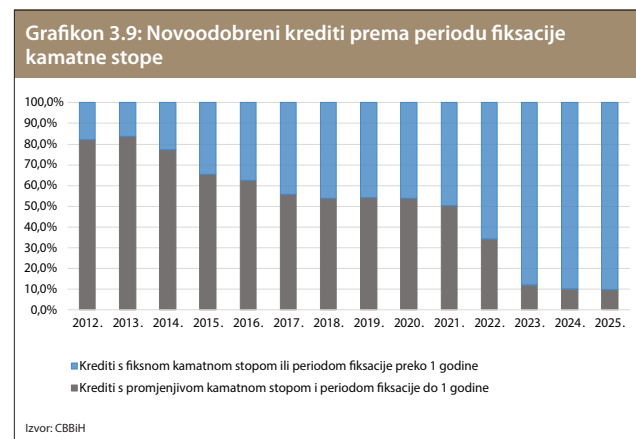
Kamatne stope na kredite stanovništvu su zabilježile pad u toku 2025. godine, koji je nastavljen i u prvom kvartalu 2026. godine.

Pad kamatnih stopa se odrazio i na pad prosječne godišnje nominalne kamatne stope na dugoročne kredite u 2025. godini, koja je iznosila 5,34% i bila je manja za 23 bazna poena u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 3.8).



Kamatni rizik u sektoru stanovništva je ublažen, što se može zaključiti na osnovu povećanog obima kreditiranja uz fiksnu kamatnu stopu ili produžavanjem perioda fiksacije kamatne stope.

Trend smanjivanja učešća kredita s varijabilnom kamatnom stopom ili periodom fiksacije do jedne godine u novoodobrenim kreditima stanovništvu nastavljen je i u 2025. godini, ali je bio znatno slabijeg intenziteta nego prethodnih godina. Krediti s varijabilnom kamatnom stopom ili periodom fiksacije do jedne godine su u 2025. godini činili 9,6% ukupnih novoodobrenih kredita stanovništvu, što je za 0,4 procentna poena manje u odnosu na kraj 2024. godine (Grafikon 3.9).



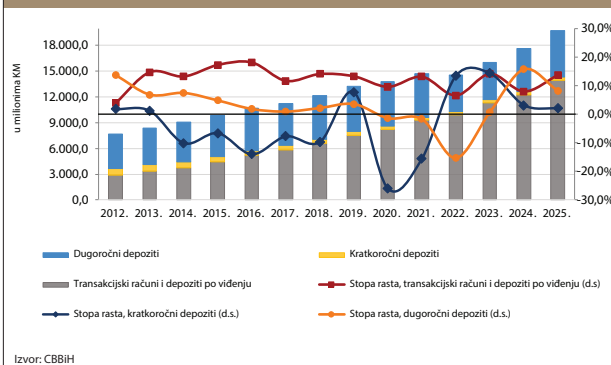
U 2025. godini je zabilježen rast ukupnih depozita stanovništva, kako sredstava na transakcijskim računima, tako i kratkoročnih i dugoročnih oročenih depozita. Ukupni depoziti stanovništva su na kraju 2025. godine iznosili 19,7 milijardi KM. U strukturi depozita po ročnosti i dalje preovladavaju transakcijski računi i depoziti po viđenju koji su dostigli vrijednost od 13,9 milijardi KM, te čine 70,4% ukupnih depozita stanovništva (Grafikon 3.10). Najveći rast od 13,7% je zabilježen u kategoriji transakcijskih računa i depozita po viđenju, što se može objasniti rastom plata, ali i povećanjem priliva po osnovu personalnih transfera.

Godišnji rast depozita je zadnjih pet godina bio izražajniiji od kreditnog rasta, izuzev u 2022. godini, kada je zabilježen blagi pad ukupnih depozita stanovništva, zbog šoka snažnog povlačenja depozita iz banaka, nakon izbijanja rata u Ukrajini i problema s kojima se suočila ruska grupacija Sberbank.

Budući da su ograničene prilike i mogućnosti za investiranje na tržištu kapitala, stanovništvo većinu svoje uštedevine drži u vidu depozita kod komercijalnih banaka. Oživljavanje tržišta kapitala, razvoj sekundarnog tržišta kapitala i novih instrumenata plasiranja slobodnih finansijskih sredstava bi uticali na rast konkurencije, te potencijalni rast pasivnih kamatnih stopa.

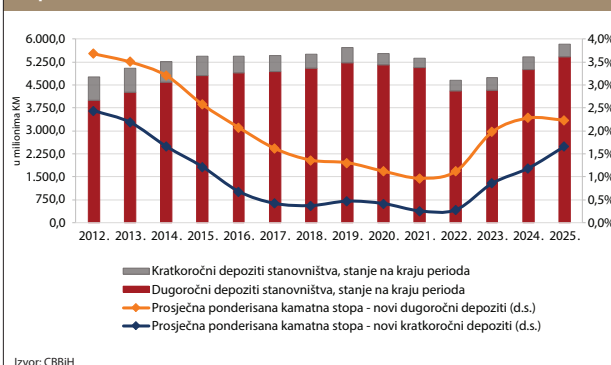
Prema podacima Agencije za osiguranje depozita BiH za 2025. godinu u kategorijama depozita koji premašuju iznos osiguranog štednog uloga od 70 hiljada KM bilježi se veći rast u broju zaključenih ugovora. Depoziti u kategoriji preko 70 hiljada KM su u posmatranom periodu ostvarili rast broja zaključenih depozitnih ugovora od 15,4% u odnosu na 2024. godinu, te rast iznosa depozita od 15,8%. S druge strane, depoziti do 70 hiljada KM su zabilježili neznatan rast broja zaključenih ugovora od 0,9%, dok je ukupan iznos porastao za 8,5%. Od ukupnog broja depozitnih računa svega 2% se odnosi na depozite preko 70 hiljada KM, ali oni čine 45,1% ukupnih depozita stanovništva (8,9 milijardi KM). Navedeno ukazuje na izrazitu finansijsku nejednakost među stanovništvom u BiH s obzirom na to da vrlo mali broj deponenata raspolaže visokim iznosima uštedevine, što je uobičajeno u zemljama istog ili sličnog stepena razvoja poput naše. Anketni podaci o nefinansijskoj imovini domaćinstava u BiH još uvijek nisu raspoloživi, a na osnovu istih bi se dobila šira socijalna i ekonomska slika u smislu posjedovanja nefinansijske i finansijske imovine, duga, neto bogatstva, dohotka i potrošnje stanovništva BiH.

Grafikon 3.10: Depoziti stanovništva po ročnosti



Pasivne kamatne stope na depozite stanovništva, koje su posljednjih nekoliko godina bile na izrazito niskim nivoima, od 2023. godine su počele bilježiti značajniji porast. Ipak, u 2025. godini nije zabilježen značajniji rast prosječne ponderisane kamatne stope na depozite. Prosječna ponderisana kamatna stopa na depozite stanovništva s dogovorenim dospijecem (oročeni depoziti) u 2025. godini je iznosila 2,16% i veća je za 3 bazna poena u odnosu na 2024. godinu. Prosječna ponderisana kamatna stopa na dugoročne depozite je iznosila 2,23% i niža je za 5 baznih poena, a kamatna stopa na kratkoročne depozite stanovništva je iznosila 1,66% i viša je za 47 baznih poena u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 3.11).

Grafikon 3.11: Oročeni depoziti stanovništva i kamatne stope na depozite





Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

PREDUZEĆA

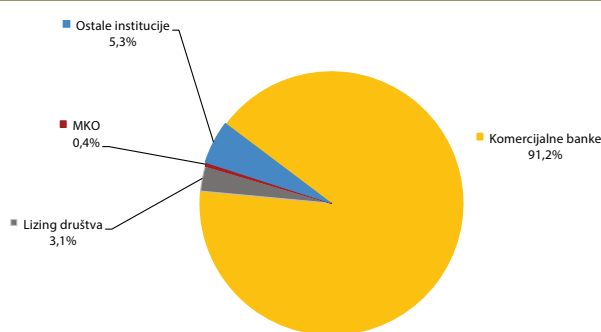
4. PREDUZEĆA

Ukupna zaduženost sektora nefinansijskih preduzeća prema domaćim finansijskim posrednicima zabilježila je značajniji rast u 2025. godini, uprkos povećanim rizicima iz domaćeg i međunarodnog makroekonomskog okruženja kojima je ovaj sektor izložen već treću godinu zaredom. Istovremeno, nastavljen je rast vanjske zaduženosti preduzeća, koji smanjuje zavisnost preduzeća od domaćeg kreditiranja i koji uzima sve veće učešće u strukturi njihove ukupne zaduženosti. Tradicionalno, u finansiranju poslovnih aktivnosti sektor preduzeća se najviše oslanjao na kreditnu podršku banaka. Banke su u 2025. godini plasirale kredite po gotovo istim kamatnim stopama kao prethodne godine, te se može zaključiti da su uslovi finansiranja nefinansijskih preduzeća u BiH i dalje povoljni. Preduzeća su se i u 2025. godini u značajnoj mjeri nastavila zaduživati u bankama uz fiksnu kamatnu stopu, kako bi smanjila izloženost kamatnom riziku. Nastavak rasta poslovnih prihoda nefinansijskih preduzeća i zadovoljavajuća kapitaliziranost ukazuju da su preduzeća uspjela amortizirati rizike koji proizlaze iz slabog domaćeg i međunarodnog ekonomskog okruženja. Posljedično, preduzeća su bila u mogućnosti uredno servisirati postojeće obaveze, što se ogleda kroz pad nivoa nekvalitetnih potraživanja u bankama i adekvatnim kapacitetima za daljnje zaduživanje. Međutim, u narednom periodu, ključni rizici za poslovanje preduzeća predstavljaju nastavak slabljenja vanjske potražnje, pooštavanje uslova finansiranja, uz očekivano povećanje inflatornih pritisaka u 2026. godini. Također, dodatno opterećenje za poslovanje preduzeća predstavljat će značajna investiranja u energetske tranziciju kao i puna primjena karbonske naknade za izvozna preduzeća koja je na snazi od početka 2026. godine, što može rezultirati značajnim povećanjem troškova poslovanja preduzeća i povećati pritisak na uredno servisiranja obaveza sektora preduzeća.

U 2025. godini došlo je do značajnog povećanja ukupne zaduženosti sektora nefinansijskih preduzeća prema domaćim finansijskim posrednicima u odnosu na prethodnu godinu. Prema podacima iz CRK, ukupna zaduženost pravnih lica prema svim grupama finansijskih posrednika na kraju 2025. godine iznosila je 19,2 milijarde KM, što je za 15,3% više u odnosu na prethodnu godinu. Istovremeno, mjereno učešćem u BDP-u, ukupna zaduženost preduzeća nešto je veća i iznosi 33,2% bruto domaćeg proizvoda.

Struktura zaduženosti pokazuje da se finansiranje preduzeća u Bosni i Hercegovini i dalje gotovo u potpunosti oslanja na bankarski sektor. Imajući u vidu slabu razvijenost ostalih segmenata finansijskog tržišta, primarni izvor finansiranja preduzeća u BiH su banke. Na kraju 2025. godine, krediti odobreni od strane banaka činili su 91,2% ukupnog duga preduzeća prema svim grupama finansijskih posrednika, dok je finansiranje putem tržišta kapitala i dalje na veoma niskom nivou (Grafikon 4.1).

Grafikon 4.1: Potraživanja od preduzeća prema tipu zaduženja na kraju 2025. godine



Prema podacima iz CRK, dug pravnih lica prema bankama u BiH na kraju 2025. godine iznosio je 31% BDP-a. Bankarski krediti i dalje predstavljaju dominantan oblik finansiranja pravnih lica, pri čemu najveći dio bankarskih potraživanja čine kratkoročni i dugoročni krediti, te revolving krediti.

S druge strane, izloženosti po osnovu garancija, akreditiva i faktoringa ostaju na veoma skromnom nivou i bez značajne sistemske važnosti. Učešće mikrokreditnih organizacija i lizing društava u finansiranju pravnih lica i dalje je veoma skromno, zbog čega njihov doprinos ukupnoj zaduženosti pravnih lica ostaje zanemariv.

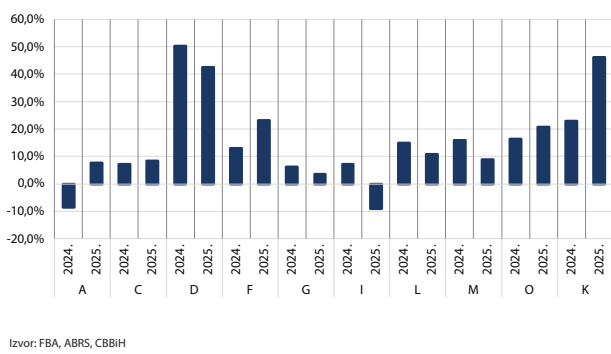
Iako je ekonomska aktivnost u 2025. godini zabilježila usporavanje ekonomskog rasta, u većini ekonomskih industrija zabilježeno je snažnije povećanje kreditne zaduženosti preduzeća.

Ukupna izloženost bankarskog sektora prema pravnim licima iznosila je 14,5 milijardi KM i veća je za 12,4% u poređenju s prethodnom godinom. Posmatrano prema ekonomskim djelatnostima, izloženost bankarskog sektora u BiH i dalje je najveća prema preduzećima iz djelatnosti trgovine i prerađivačke industrije, na koje se odnosi 48,6% ukupne izloženosti bankarskog sektora prema svim pravnim licima. Iako je najveći rast bruto dodane vrijednosti ostvaren u djelatnosti hotelijerstva i ugostiteljstva, zaduženost preduzeća iz ove djelatnosti smanjena je za 9,1 % što može ukazivati da su u 2025. godini izostale značajnije nove investicije, te da je rast bruto dodane vrijednosti ostvaren iz postojećih kapaciteta. Također, značajniji rast bruto dodane vrijednosti ostvaren je u djelatnosti prevoza i skladištenja u kojoj se bilježi rast kreditne zaduženosti u bankama od 9,3%, dok su preduzeća iz djelatnosti koja se bave trgovinom zabilježila rast kreditne zaduženosti u bankama od 3,5%.

S druge strane, iako je vanjska potražnja zabilježila skromni oporavak, zabilježen je pad bruto dodane vrijednosti u proizvodnim djelatnostima. Preduzeća iz djelatnosti *proizvodnje i snabdijevanja električnom energijom* koja su ostvarila najveći pad realne ekonomske aktivnosti (5,9%), zabilježila su rast zaduženosti od čak 42,4%.

Značajan rast kreditne aktivnosti u djelatnosti *proizvodnje i snabdijevanja električnom energijom* tokom 2025. godine može se objasniti intenziviranjem investicija u nove energetske kapacitete i za potrebe modernizacije postojeće infrastrukture, te za projekte obnovljivih izvora energije. Dodatno, proces energetske tranzicije i potreba za jačanjem prenosne i distributivne mreže povećali su potrebe za dugoročnim finansiranjem, što se odrazilo na rast kreditne zaduženosti. U okviru djelatnosti *prerađivačke industrije*, koja je najviše doprinijela ukupnom padu industrijske proizvodnje u 2025. godini, pad obima proizvodnje u oblasti baznih metala imao je najveći uticaj, kao i direktna posljedica globalnog pada potražnje za čelikom. Ipak, zaduženost preduzeća iz djelatnosti prerađivačke industrije povećana je za 8,4% u odnosu na prethodnu godinu. S obzirom na skromne izgleda za značajniji oporavak privredne aktivnosti kod glavnih vanjskotrgovinskih partnera BiH, očekuje se da će skromna vanjska potražnja i dalje predstavljati ograničavajući faktor za rast domaće industrijske proizvodnje. Ukoliko izostane značajniji oporavak izvozne tražnje, prerađivačka industrija mogla bi ostati izložena produženom periodu usporene aktivnosti, što bi, imajući u vidu visoku kreditnu izloženost banaka prema preduzećima iz ove djelatnosti, moglo rezultirati povećanim pritiscima na kvalitet aktive i materijalizacijom kreditnog rizika. S druge strane, iako je bruto dodatna vrijednost u djelatnosti građevinarstva ostvarila rast od 0,8%, isti je značajno usporio u poređenju s prethodnom godinom kada je rast bruto dodane vrijednosti iznosio 6,9%. Istovremeno, usljed nastavka rasta obima proizvodnje i cijena izvođačkih radova, preduzeća iz djelatnosti građevinarstva zabilježila su značajniji rast kreditne zaduženosti u bankama od 23,2%. (Grafikon 4.2).

Grafikon 4.2: Godišnje promjene potraživanja od preduzeća prema odabranim djelatnostima

**Legenda:**

- A - Poljoprivreda, šumarstvo i ribolov
- C - Prerađivačka industrija
- D - Proizvodnja i snabdijevanje električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija
- F - Građevinarstvo
- G - Trgovina na veliko i malo; popravak motornih vozila i motocikala
- H - Prevoz i skladištenje
- I - Djelatnosti pružanja smještaja, te pripreme i usluživanja hrane (hotelijerstvo i ugostiteljstvo)
- K - Finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja
- L - Poslovanje nekretninama
- M - Stručne, naučne i tehničke djelatnosti
- O - Javna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje

Ostalo:

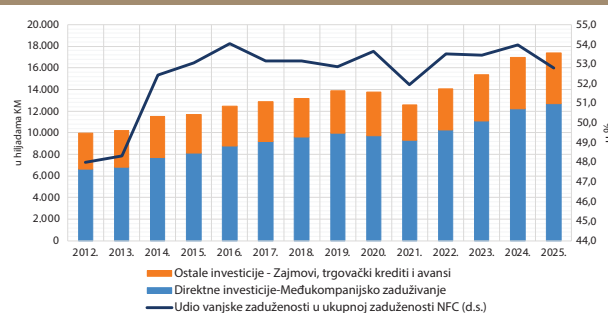
- E - Snabdijevanje vodom; uklanjanje otpadnih voda, upravljanje otpadom, te djelatnosti sanacije okoliša
- J - Informacije i komunikacije
- N - Administrativne i pomoćne usl. djelatnosti
- P - Obrazovanje
- Q - Djelatnosti zdravstvene i socijalne zaštite
- R - Umjetnost, zabava i rekreacija
- S - Ostale uslužne djelatnosti

Vanjska zaduženost nefinansijskih preduzeća u BiH nastavila je bilježiti rast i u 2025. godini i uzimati sve veće učešće u strukturi njihove ukupne zaduženosti, što ukazuje na rastući značaj finansiranja domaćih preduzeća od strane vanjskih kreditora.

Prema podacima CBBiH iz Statistike međunarodne investicijske pozicije BiH¹⁴, ukupna zaduženost nefinansijskih preduzeća prema inostranstvu, uključujući i neprofitne institucije koje služe domaćinstvima (NPISH) na kraju 2025. godine iznosi 12,70 milijardi KM, što je za 471,9 miliona KM ili 3,9% više u odnosu na kraj 2024. godine.

Od ukupnih finansijskih obaveza, 63% zaduženosti nefinansijskih preduzeća se odnosi na vanjsku zaduženost po osnovu zajmova i trgovačkih kredita i avansa, dok se 36,8% zaduženosti odnosi na direktno međukompanijsko zaduživanje između preduzeća. U 2025. godini najveći rast vanjske zaduženosti preduzeća zabilježen je po osnovu zajmova koji su bili veći za 523,9 miliona KM ili 6,9%, dok je direktno međukompanijsko zaduživanje nakon tri godine rasta zabilježilo smanjenje za 52 miliona KM ili za 1,1%. Kontinuiran rast vanjske zaduženosti sektora nefinansijskih preduzeća, izražen tokom posljednjih trinaest godina, ukazuje na izraženu oslonjenost sektora preduzeća u BiH na izvore finansiranja iz inostranstva. Takav trend ukazuje da domaća preduzeća značajan dio svojih finansijskih potreba zadovoljavaju zaduživanjem na međunarodnom tržištu. Razlozi povećanog oslanjanja na vanjske izvore finansiranja mogu se pripisati povoljnijim i fleksibilnijim uslovima finansiranja u odnosu na domaće tržište, kao i pooštrenim kreditnim standardima u pogledu odobravanja kredita preduzećima. Dodatno, nedovoljna razvijenost domaćeg tržišta kapitala sužava mogućnosti prikupljanja sredstava putem alternativnih oblika finansiranja, što dodatno podstiče preduzeća da potrebna sredstva osiguravaju na inostranim tržištima (Grafikon 4.3).

Grafikon 4.3: Vanjska zaduženost nefinansijskih preduzeća

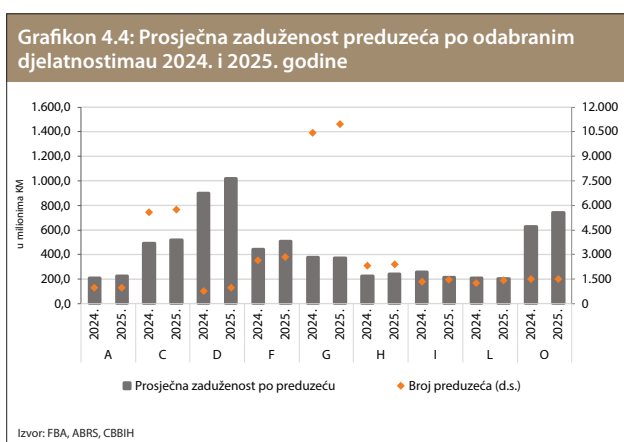


Izvor: FBA, ABRS, CBBiH

Napomena: *Ukupna zaduženost NFC obuhvata vanjsku zaduženost i zaduženost privatnih preduzeća u domaćem bankarskom sektoru

¹⁴ Međunarodna investicijska pozicija je statistički izvještaj koji prikazuje vrijednost i kompoziciju finansijske aktive rezidenata jedne ekonomije, koja predstavlja potraživanja posmatrane ekonomije od nerezidenata, te finansijsku pasivu rezidenata jedne ekonomije, koja predstavlja obaveze rezidenata posmatrane ekonomije prema nerezidentima.

Analizirajući prosječnu zaduženost po preduzeću i broj novih preduzeća, može se zaključiti da uprkos povišenom nivou makroekonomskih rizika nije došlo do značajnijih promjena u broju i prosječnoj zaduženosti preduzeća u većini djelatnosti (Grafikon 4.4). Ovakvi rezultati mogu se dovesti u vezu s jačanjem finansijske otpornosti nefinansijskih preduzeća u BiH tokom vremena, što se ogleda u poboljšanju sposobnosti urednog servisiranja dugova, što je detaljnije objašnjeno u poglavlju 5.1 (Bankarski sektor, analiza stope defaulta).



U 2025. godini je došlo do značajnijeg povećanja duga po osnovu klasičnih kredita u sektoru preduzeća. Analizirajući strukturu klasičnih kredita prema ugovorenoj ročnosti i dalje prevladavaju dugoročni krediti, a prosječan rok do dospeljeća je blago povećan. U sektoru preduzeća, prema ugovorenoj ročnosti, kao i prethodnih godina preovladavaju dugoročni krediti, koji na kraju godine čine 92% ukupnih kredita. Prema podacima iz CRK-a, u 2025. godini zabilježeno je povećanje iznosa duga u svim kategorijama ročnosti, koje je najznačajnije u kategoriji od 3 do 5 godina i iznosi 13,6%. Vrijedi istaći da je u 2025. godini nastavljen trend rasta zaduživanja preduzeća u kategoriji ročnosti preko 10 godina već drugu godinu zaredom i iznosi 7,3%.

Iako je učešće navedene kategorije ročnosti u ukupnim klasičnim kreditima i dalje nisko, rast dugoročnog zaduživanja ukazuje na povećanje aktivnosti preduzeća u dugoročne investicijske projekte (izgradnja kapaciteta, modernizacija, energetska tranzicija), što predstavlja pozitivan signal za budući privredni rast. Najveće učešće u ukupnim klasičnim kreditima (40,1%) imaju krediti od 5 do 10 godina (Tabela 4.1). Na osnovu podataka o ročnoj strukturi kredita prema preostaloj ročnosti, prosječno dospeljeće je blago naraslo i iznosi 43,5 mjeseci.

Tabela 4.1: Krediti preduzećima, ročna i valutna struktura ostatka duga
u hiljadama KM

Ročnost	Ostatak duga i dospelja nenaplaćena glavnica				
	BAM	Kredit u stranoj valuti i krediti s valutnom klauzulom			
		EUR	CHF	USD	UKUPNO
do 1 godine	510.920	264.950	14.235	48.817	838.921
1 do 3 godine	1.399.812	300.509	0	0	1.700.321
3 do 5 godina	1.988.820	549.982	0	0	2.538.802
5 do 10 godina	2.025.357	2.330.465	0	0	4.355.822
preko 10 godina	550.133	866.378	0	94	1.416.604
UKUPNO	6.475.042	4.312.282	14.235	48.911	10.850.470

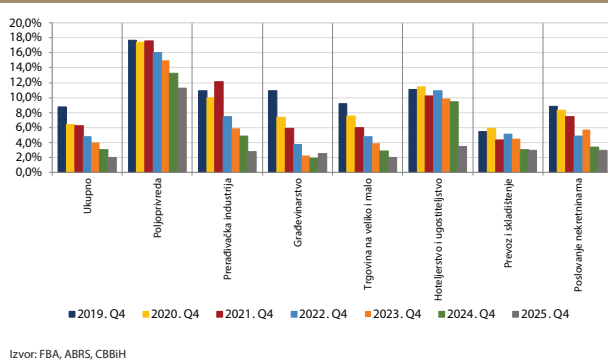
Izvor: CRK

Smanjenje nekvalitetnih u ukupnim kreditima u sektoru preduzeća upućuje na zaključak da su preduzeća u 2025. godini uspješno amortizirala rizike iz makroekonomskog okruženja. Međutim, kreditni rizik se može ocijeniti povećanim, imajući u vidu da u pojedinim industrijama već postoje naznake početka akumulacije kreditnog rizika usljed jačanja inflatornih pritisaka i slabljenja makroekonomskih prilika. Dodatno, početak primjene karbonske naknade na prekograničnu emisiju CO₂ i obavezu investiranja preduzeća u obnovljive izvore energije, uz nastavak slabljenja makroekonomskih prilika, u narednom periodu vršit će pritisak na poslovanje preduzeća, što bi moglo rezultirati povećanom materijalizacijom kreditnog rizika u bankama.

Učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima u sektoru preduzeća nastavilo se smanjivati, te je na kraju 2025. godine iznosilo 2%, što je za 1,1% manje u odnosu na prethodnu godinu. Kvalitet kreditnog portfolija po djelatnostima na godišnjem nivou, u skoro svim grupama ekonomskih djelatnosti, zabilježio je smanjenje nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima u 2025. godini (Grafikon 4.5). Ipak, povišeni rizici u makroekonomskom okruženju, uz povećanje inflatornih pritisaka, odrazili su se na poslovanje preduzeća u djelatnosti građevinarstva u kojoj je zabilježen blagi rast učešća nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima. Učešće kredita s povećanim kreditnim rizikom (kreditni nivoa kreditnog rizika 2) u ukupnim kreditima pravnim licima također je smanjeno u odnosu na kraj prethodne godine i iznosi 11%. Međutim, preduzeća iz izvozno orijentisanih djelatnosti već duži period posluju u okruženju obilježenom povišenim makroekonomskim rizicima, što se najviše odrazilo na poslovanje preduzeća iz prerađivačke industrije, te iz sektora proizvodnje i snabdijevanja električnom energijom. Posljedično, učešće kredita u nivou kreditnog rizika 2 u ukupnim kreditima plasiranim preduzećima iz prerađivačke industrije povećalo se s prošlogodišnjeg nivoa od 13,7% na nivo od 14,6% na kraju 2025. godine, dok se učešće kredita nivoa kreditnog rizika 2 koji su plasirani preduzećima koja se bave proizvodnjom i snabdijevanjem električne energije povećao sa 6,8% na 7,9%. Navedena kretanja ukazuju na povećanu izloženost kreditnom riziku u segmentu preduzeća i potvrđuju prisustvo povišenih rizika u navedenim djelatnostima. Također, pored prethodno navedenih djelatnosti, preduzeća koja posluju u sektoru trgovine na veliko i malo zabilježila su povećanje kredita u nivou kreditnog rizika 2.

Uzimajući u obzir i dalje prisutne rizike koji proizlaze iz usporene privredne aktivnosti, slabe vanjske potražnje i neizvjesnosti u međunarodnom okruženju, izgledno je da će doći do usporavanja, pa i zaustavljanja, višegodišnjeg trenda smanjenja nekvalitetnih potraživanja u sektoru nefinansijskih preduzeća u narednom periodu. Dodatni pritisak na poslovanje preduzeća iz navedenih djelatnosti u pogledu rasta troškova, kao i povećanja kreditnog rizika predstavlja puna primjena karbonske naknade CBAM koja je na snazi od početka 2026. godine (engl. Carbon Border Adjustment Mechanism), što je detaljnije opisano u Tekstnom okviru 3. Također, preduzeća u BiH će u narednom periodu morati nastaviti s investiranjima u energetske tranziciju i obnovljive izvore energije, što će nastaviti vršiti pritisak na rast troškova preduzeća u BiH.

Grafikon 4.5: Učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima preduzeća, po djelatnostima



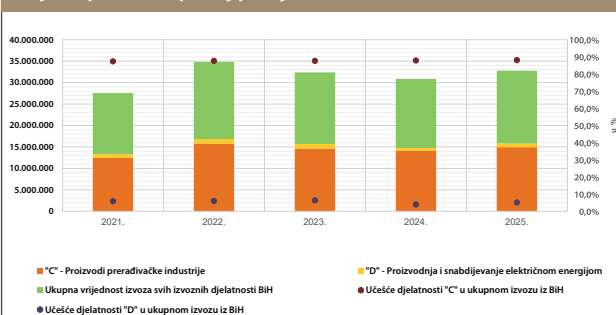
Tekstni okvir 4: Početni efekti i refleksije potpune primjene EU CBAM mehanizma na poslovanje izvoznih preduzeća iz BiH na tržište Evropske unije

Nakon višegodišnjih najava i priprema, „Mehanizam Evropske unije za prekogranično prilagođenje ugljenika“ (CBAM – Carbon Border Adjustment Mechanism) je od 1. januara 2026. godine ušao u fazu pune primjene.

Praktično, to znači da je bh. izvoz ka članicama EU potpuno obuhvaćen EU-CBAM regulativom, i da je asortiman izvoznih preduzeća BiH postao predmet dodatnog troškovnog opterećenja povezanog s emisijama ugljendioksida CO₂, ugrađenim ili upotrijebljenim tokom njihovog procesa proizvodnje. Primjena Mehanizma za prilagođenje ugljenika predstavlja izuzetno značajnu regulatornu promjenu za izvozna preduzeća BiH u kontekstu konkurentnosti i pristupa EU tržištu, naročito za preduzeća iz sektora električne energije i prerađivačke industrije, koja uključuje ključne grane kao što su proizvodnja željeza, čelika, aluminija, cementa, te i proizvodnja vještačkih gnojiva i maziva.

Analizom strukture izvoza BiH može se zaključiti da će se puna primjena CBAM mehanizma, očekivano, najviše odraziti na poslovanje preduzeća iz sektora prerađivačke industrije, posebno na proizvođače željeza, čelika, aluminija i drugih metalnih proizvoda, kao i na preduzeća koja se bave proizvodnjom i snabdijevanjem električnom energijom. Navedeni sektori imaju veoma značajno učešće u ukupnom izvozu BiH prema Evropskoj uniji, zbog čega su preduzeća iz navedenih djelatnosti među najizloženijima potencijalnom rastu troškova usljed primjene CBAM mehanizma.

Grafikon TO 4.1: Vrijednosti izvoza u djelatnostima koje će biti najviše podložne punoj primjeni EU CBAM mehanizma (u 000 KM)



Izvor: BHAS, CBBiH

Uprkos ranijim očekivanjima da bi Bosna i Hercegovina mogla ostvariti privremeno izuzeće od primjene mehanizma CBAM-a na izvoz električne energije u EU, to se ipak nije desilo.

Naime, do 1. januara 2026. godine, BiH nije uspjela ispuniti regulatorne i tržišne uslove predviđene članom 2. stav 7. CBAM regulative¹⁵. To znači da je izvoz električne energije iz BiH od početka 2026. godine obuhvaćen potpunom primjenom EU CBAM Mehanizmom, jednako kao što je primijenjena potpuna implementacija CBAM Mehanizma za proizvode iz BiH koji potiču iz proizvodnje cementa, aluminija, vještačkih gnojiva, proizvodnje vodonika, željeza i čelika prilikom izvoza na tržište EU. Iako je Bosna i Hercegovina izradila Nacionalni energetske i klimatski plan (NECP)¹⁶, čime je napravljen značajan korak ka usklađivanju s energetske i klimatske politikama Evropske unije, do početka 2026. godine nisu usvojeni ključni zakoni koji su trebali omogućiti potpunu harmonizaciju s evropskim klimatske i energetske propisima, odnosno izostala je preciznija zakonska definicija postizanja klimatske neutralnosti BiH do 2050. godine.

Dodatni razlog zbog kojeg navedeno „privremeno izuzeće“ nije ostvareno odnosi se na izostanak uspostave sistema naplate emisija ugljendioksida uporediv sa sistemom «EU ETS», što predstavlja temelj klimatske politike Evropske unije (detaljnije objašnjeno u Izvještaju o finansijskoj stabilnosti za 2023. godinu¹⁷, TO:3). Elektroenergetski sektor BiH predstavlja jedan od najizloženijih segmenata bh. privrede, imajući u vidu da je BiH tradicionalni izvoznik električne energije, što potvrđuje i činjenica da država konstantno izvozi između 43% i 48% svoje ukupne proizvodnje. Praktičnim uvođenjem CBAM-a, električna energija u BiH jednostavno gubi cjenovnu konkurentnost na tržištu Evropske unije, s obzirom na to da je 60% proizvodnje električne energije proizvedeno iz termoelektrana na uglj (Tabela TO4.1).

¹⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32023R0956> (Regulation (EU) 2023/956 of the European Parliament and of the Council of 10 May 2023 establishing a carbon border adjustment mechanism).

¹⁶ <http://www.mvteo.gov.ba/publication/read/17072023>; http://www.mvteo.gov.ba/data/Home/Dokumenti/Energetika/Nacrt_NECP_BiH_loc.pdf;

¹⁷ [https://www.cbbh.ba/Content/Archive/575/Izvještaj%20o%20finansijskoj%20stabilnosti%202023%20\(3\).pdf](https://www.cbbh.ba/Content/Archive/575/Izvještaj%20o%20finansijskoj%20stabilnosti%202023%20(3).pdf)

Tabela TO 4.1: Pregled proizvodnje i izvoza električne energije u BiH

Godina	Bruto proizvodnja – hidroelektrane (GWh)	Bruto proizvodnja – termoelektrane (GWh)	Bruto proizvodnja – vjetroelektrane i solarne elektrane (VE i SE) (GWh)	Bruto proizvodnja električne energije, ukupno (GWh)	Izvoz električne energije (GWh)	Vrijednost izvoza (mil. KM)
2022.	4.583,00	10.705,00	473,00	15.762,00	6.856,00	1.074,70
2023.	6.511,00	9.389,00	499,00	16.397,00	7.886,00	1.060,00
2024.	4.885,00	9.466,00	679,00	15.029,00	7.175,00	640,00
2025.	4.504,00	8.859,00	1.124,00	14.487,00	6.851,00	868,80
I kvartal 2026.	2.114,00	1.832,00	266,00	4.211,00	1.931,00	180,00

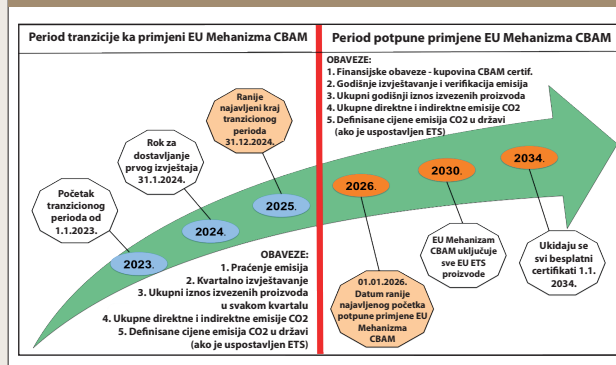
Izvor: BHAS i MVTEO BiH

U formalnom i obračunskom smislu, to znači da 2026. godina predstavlja prvu godinu nastanka ove vrste obaveza, odnosno prva godina zvanične evidencije CBAM troška. Sljedeća, 2027. godina, bit će prva godina stvarne naplate obračunatog troška i to posredstvom CBAM certifikata od uvoznika iz EU. Na taj način Evropska unija uspostavlja transparentan i predvidiv okvir za obračun CBAM troškova, omogućavajući uvoznicima stacioniranim u zemljama - članicama EU, da se pravovremeno prilagode novim tržišnim uslovima. Bitno za istaći je da CBAM formalno ne plaćaju izvozna bh. preduzeća, nego kupci, tj. uvoznici u zemljama-članicama EU. Međutim, u praksi će EU kupci taj trošak gotovo sigurno izbjegavati na način da će od bh. izvoznika s visokim CBAM opterećenjem tražiti znatno niže otkupne cijene ili će reducirati nabavke iz BiH, alternativno putem nabavki iz zemalja s manjim CBAM opterećenjem. Evropska komisija je objavila prvu cijenu CBAM certifikata za prvi kvartal 2026. godine¹⁸ postavljajući tako jasnu cijenu emisije ugljenika koji se emituje prilikom proizvodnje čelika, električne energije i drugih proizvoda obuhvaćenih CBAM mehanizmom za EU tržište. Visina CBAM naknade iznosi 75,36 eura po toni emitovanog CO₂-ekvivalenta i to je prvi konkretan finansijski i plansko-obračunski signal za sve EU kupce i izvoznike izvan EU, tokom perioda primjene CBAM mehanizma.

¹⁸ https://taxation-customs.ec.europa.eu/news/first-cbam-certificate-price-now-available-2026-04-07_en

Ovi podaci EU Komisije omogućavaju EU uvoznicima preciznije planiranje troškova za uvoz iz BiH i drugih zemalja obuhvaćenih primjenom CBAM Mehanizma. Tokom 2026. godine, cijene CBAM certifikata određivat će se kvartalno, dok će od početka 2027. godine EU vršiti sedmične objave cijena. Svaka kvartalna cijena certifikata obračunava se kao prosjek aukcijskih cijena iz EU ETS sistema, što osigurava pravedno i tržišno usklađeno formiranje cijene emisije ugljenika po toni.

Slika TO4.1: Dinamika implementacije CBAM mehanizma



Imajući u vidu visok stepen trgovinskih veza BiH s tržištem Evropske unije, primjena CBAM mehanizma predstavlja jedan od najznačajnijih društvenih, ekonomskih, formalno-pravnih, socijalnih i ekoloških izazova tranzicije za Bosnu i Hercegovinu u narednom periodu.

Analiza prvog kvartalnog CBAM izvještaja za 2026. godinu¹⁹ pokazuje da su efekti pune primjene ovog mehanizma već postali vidljivi najviše u kontekstu značajnih promjena u trgovinskim tokovima između zemalja Zapadnog Balkana i Evropske unije. Prema navedenom izvještaju, ukupan obim komercijalnih razmjena električne energije smanjen je približno 25% u odnosu na isti period prethodne godine, što predstavlja prvi jasniji indikator tržišnih posljedica nakon početka pune primjene CBAM mehanizma. Posebno je izražen pad izvoza električne energije iz zemalja Zapadnog Balkana prema Evropskoj uniji, koji je u prvom kvartalu 2026. godine bio manji za 8,1%, odnosno za oko 410 GWh – u poređenju s istim periodom prethodne godine. Ovakva kretanja pokazuju da se CBAM mehanizam već u početnoj fazi primjene počeo odražavati na konkurentnost izvoznika ka EU iz regiona Zapadnog Balkana, posebno onih izvoznika čija se proizvodnja u značajnoj mjeri oslanja na fosilna goriva. Sasvim je jasno da se mehanizam primjene CBAM već direktno odražava na regionalne trgovinske tokove, investicijske odluke i konkurentnost privreda zemalja Zapadnog Balkana.

Početak aktivne primjene CBAM mehanizma na izvoz električne energije, kao i proizvoda od željeza, čelika, aluminija i vještačkih gnojiva iz BiH na tržište Evropske unije, suočit će izvozna preduzeća u BiH sa izuzetno širokim obimom rizika. Pored predviđivog smanjenja obima izvoza na tržište EU i odraza na ukupni vanjskotrgovinski bilans BiH, adresiranje takvih rizika može krenuti u više pravaca od kojih se posebno ističu istraživanja opcija za potencijalna preusmjeravanja izvoza iz BiH ka tržištima koja nisu obuhvaćena CBAM regulativom (što može donijeti povećanje troškova i niže prodajne cijene), kao i pokretanje širokog obima društvenih aktivnosti unutar BiH na putu što brže tranzicije ka smanjenju emisije CO₂.

Potrebno je dodatno naglasiti izazove i potrebu rješavanja socijalnih problema proisteklih iz gašenja pogona s visokom emisijom CO₂, kao i značajan akcenat na ekološke mjere, odnosno zaštitu prirodnog naslijeđa BiH. Također, banke u Bosni i Hercegovini ubrzano postavljaju ESG standarde prilikom procjene kreditne sposobnosti, pa njihovo neispunjavanje može rezultirati nižim kreditnim bonitetom i otežanim pristupom finansiranju. Preduzeća koja zadrže visoku zavisnost od fosilnih goriva suočit će se sa strožijim uslovima finansiranja, višim kamatnim stopama i, u konačnici, znatno težim pristupom kreditima. Investiranje u vlastite «zelene kapacitete», odnosno u obnovljive izvore energije, u narednom periodu, predstavljat će jedan od osnovnih uslova za očuvanje stabilnog poslovanja svakog preduzeća. Da bi se ublažili rizici poslovanja preduzeća u BiH vezani s početkom potpune primjene EU CBAM Mehanizma, potrebno je pokrenuti dodatno jačanje institucionalnih kapaciteta za prilagođenje ovakvim tržišnim uslovima (kako je usaglašeno i zaključeno Sofijskom deklaracijom 10. novembra 2020. godine).

Ukupni prihodi preduzeća u 2025. godini zabilježili su nešto sporiji rast od 3,1% poredeći s prethodnom godinom. Analizirajući prihode po djelatnostima, može se zaključiti da je rast ukupnih prihoda preduzeća dominantno bio vođen uslužnim djelatnostima, dok s druge strane, djelatnosti koje su tradicionalno više oslonjene na izvoz i industrijsku proizvodnju ostvarile su skromniji rast.

Prema podacima Dun & Bradstreet kompanije koja se bavi pružanjem poslovnih i bonitetnih informacija, u 2025. godini ukupni prihodi preduzeća BiH rasli su stopom od 3,1%. (Tabela 4.2). Usljed nastavka povećanja cijena i rasta lične potrošnje, pokretač rasta prihoda najviše je bio sektor uslužnih djelatnosti.

¹⁹ EnCS+CBAM+Quarterly+Report+2026_1.pdf (CBAM Quarterly report 2026/1)

Analizirajući strukturu prihoda po djelatnostima u 2025. godini, evidentno je da preduzeća koja se bave trgovinom na veliko i malo i dalje zadržavaju dominantno učešće u ukupnim prihodima (44,5%), uz ostvareni blagi i stabilan rast od 1,31%. Također, usljed nastavka uspješne turističke sezone tokom 2025. godine, značajniji rast prihoda ostvarila su i preduzeća koja se bave hotelijerstvom i ugostiteljstvom (8,7%). Kontinuiran i stabilan rast bilježe i preduzeća iz oblasti informacija i komunikacija (7,5%), kao i djelatnosti zdravstvene i socijalne zaštite (10%). Preduzeća iz oblasti proizvodnje i snabdijevanja električnom energijom su nakon dvogodišnjeg pada prihoda zaredom, u 2025. godini ostvarila značajniji rast prihoda (10,1%), najviše kao rezultat povećanja prodajnih cijena električne energije za krajnje kupce (uključujući uvođenje novih tarifnih modela, poput blok-tarifa). Također, preduzeća iz oblasti prerađivačke industrije, koja zauzimaju drugo najveće učešće u ukupnim prihodima od 24%, nakon veoma skromnog rasta u prethodnoj godini, u 2025. godini bilježe umjereni rast od 3,65%. Iako su preduzeća iz prethodne dvije navedene oblasti (elektroenergetski sektor i prerađivačka industrija) zabilježila rast prihoda u 2025. godini, nastavak ovog pozitivnog trenda u narednom periodu može biti prekinut, imajući u vidu rizike vezane za početak primjene CBAM mehanizma, kao i dalje slabu vanjsku potražnju.

S druge strane, nakon rekordnog rasta u 2024. godini, preduzeća koja se bave poslovanjem nekretninama zabilježila su pad prihoda tokom 2025. godine (6,3%) usljed smanjenja ponude na tržištu koja se odrazila na smanjenje broja ostvarenih kupoprodajnih transakcija. Dodatno, preduzeća iz oblasti građevinarstva zabilježila su veoma skroman rast prihoda od tek 0,72%, što se jednim dijelom može pripisati usporavanju realizacije završenih stambenih projekata (detaljnije objašnjeno u Tekstnom okviru 3).

Značajniji pad prihoda evidentan je kod preduzeća koja se bave finansijskim posredovanjem i uslugama (7,2%), iako navedena djelatnost ima veoma skromno učešće u ukupnim prihodima (0,47%). Također, pad poslovnih prihoda zabilježen je i u preduzećima koja se bave rudarstvom (5,1%), uzrokovan kontinuiranim padom proizvodnje uglja u lokalnim rudnicima i smanjenom isporukom sirovina prema termoelektranama usljed čestih kvarova na blokovima i tehnološke zastarjelosti. Rizici za poslovanje mnogih nefinansijskih preduzeća su dodatno pojačani usljed očekivanih povećanja inflatornih pritisaka, nepovoljnih izgleda u vanjskotrgovinskoj razmjeni za 2026. godinu. Navedeni rizici u narednom periodu najviše će nastaviti vršiti pritisak na poslovanje preduzeća iz proizvodnih djelatnosti, što bi se moglo odraziti na smanjenje njihovih prihoda.

Tabela 4.2: Poslovni prihodi preduzeća, po djelatnostima

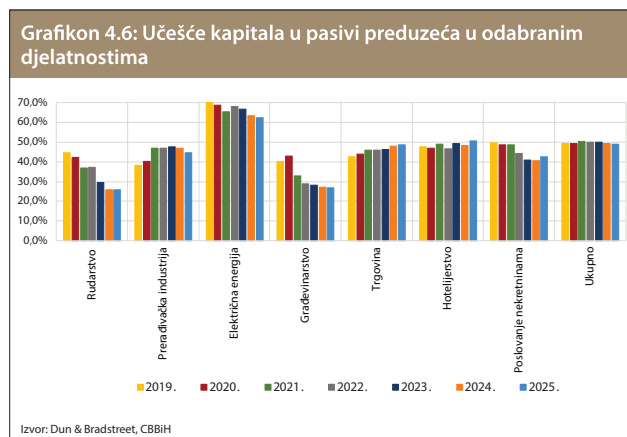
Djelatnost	Poslovni prihodi, u milionima KM						
	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	2024.	2025.
A- Poljoprivreda	987,05	1.021,06	1.084,89	1.301,57	1.352,28	1.369,87	1.440,76
B- Rudarstvo	917,14	909,13	887,78	1.032,47	1.109,50	1.218,70	1.156,49
C- Prerađivačka industrija	17.661,09	16.302,43	20.686,81	26.095,19	24.958,32	25.217,23	26.136,65
D- Proizvodnja i snabdijevanje električnom energijom	4.262,78	3.894,63	5.346,12	6.638,80	5.851,55	5.629,02	6.196,03
E- Snabdijevanje vodom, uklanjanje otpadnih voda	786,22	769,49	1.048,09	1.098,50	990,38	1.089,10	1.129,62
F- Građevinarstvo	3.433,65	3.495,23	4.048,00	4.512,36	4.910,98	5.613,02	5.653,77
G- Trgovina na veliko i malo	31.751,30	28.814,68	34.750,30	42.198,29	44.297,70	47.903,43	48.530,69
H- Prevoz i skladištenje	2.832,17	2.492,72	2.895,83	3.667,06	3.724,30	3.947,49	3.966,79
I- Hotelijerstvo i ugostiteljstvo	503,13	286,04	474,67	630,82	772,88	889,38	966,86
J- Informacije i komunikacije	2.387,47	2.389,66	2.745,66	3.107,36	3.412,57	3.682,41	3.958,92
K- Finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	346,52	326,10	382,08	465,55	459,91	549,83	510,12
L- Poslovanje nekretninama	229,26	202,08	246,40	287,47	345,26	538,13	504,29
M- Stručne naučne i tehničke djelatnosti	1.688,99	1.663,35	1.919,64	2.054,84	2.304,89	2.529,91	2.717,85
N- Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	485,77	442,88	565,58	724,89	874,93	1.002,71	1.101,31
O- Javna uprava i odbrana	69,73	83,02	106,40	79,72	32,53	39,64	46,48
P- Obrazovanje	133,16	121,47	133,82	156,19	189,61	230,85	250,95
Q- Djelatnosti zdravstvene i socijalne zaštite	1.680,42	1.764,36	2.041,26	2.309,22	2.677,89	2.978,98	3.276,76
R- Umjetnost, zabava i rekreacija	492,02	434,81	605,26	770,12	941,32	1.038,02	1.142,60
S- Ostale uslužne djelatnosti	96,46	97,40	108,26	127,53	146,76	177,43	185,91
T- Djelatnosti domaćinstva kao poslodavca	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00
U- Djelatnosti vanteritorijalnih organizacija i tijela	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UKUPNO	70.744,31	65.510,53	80.076,84	97.257,99	99.353,54	105.645,14	108.872,87

Izvor: Dun & Bradstreet (Kompanija koja se bavi pružanjem poslovnih i bonitetnih informacija)

Ukupno učešće kapitala u pasivi preduzeća zabilježilo je veoma blago smanjenje poredeći s prethodnom godinom. Analizirajući učešće kapitala u pasivi preduzeća po djelatnostima, primjetno je blago smanjenje učešća kapitala u izvoznim djelatnostima u 2025. godini (Grafikon 4.6). Rizici kojima su preduzeća koja posluju u oblasti prerađivačke industrije i proizvodnje i snabdijevanja električnom energije izložena već treću godinu zaredom odrazila su se na blagi pad njihove kapitaliziranosti u 2025. godini (2,09% i 0,79%). Ipak, sve djelatnosti osim rudarstva i građevinarstva i dalje imaju nivo kapitaliziranosti veći od 30%. Kao rezultat višegodišnjeg cikličnog poslovanja preduzeća u oblasti rudarstva i njihovih smanjenih prihoda, u ovoj djelatnosti zabilježeno je najniže učešće kapitala u pasivi koje je u 2025. godini dodatno smanjeno i iznosi 25,9%.

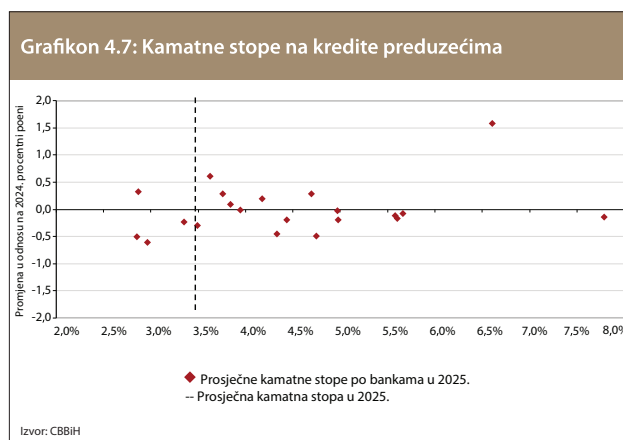
Također, preduzeća koja posluju u oblasti građevinarstva nastavila su bilježiti veoma nisko učešće kapitala u pasivi koje je u 2025. godini niže za 36 bp i iznosi 26,9%, što se može pripisati kontinuiranoj opredijeljenosti preduzeća iz ove djelatnosti za zaduživanjem kod banaka kao najznačajnijim izvorom sredstava za tekuće poslovanje ili investicijske projekte. U posljednje četiri godine zaredom, uporedo s intenziviranjem zaduženosti ovih preduzeća u bankarskom sektoru, učešće kapitala u pasivi smanjeno je na nivo ispod 30%, što ukazuje da je koeficijent vlastitog finansiranja preduzeća iz ovih djelatnosti izrazito nizak. S druge strane, preduzeća koja se bave uslužnim djelatnostima zabilježila su blagi rast učešća kapitala u pasivi i tako nastavila bilježiti višegodišnji trend dobre kapitaliziranosti.

Uprkos veoma blagom smanjenju ukupnog učešća kapitala u pasivi u 2025. godini, može se zaključiti da je sektor preduzeća i dalje dobro kapitaliziran.



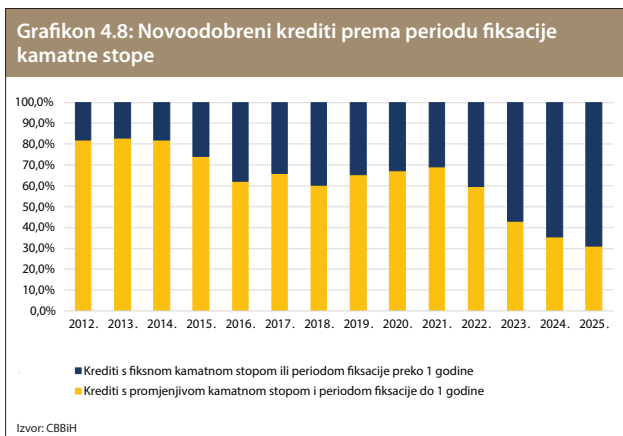
Kamatne stope na domaćem tržištu u sektoru preduzeća su u toku 2025. godine usljed povećane percepcije rizika znatnije oscilirale, ali je u konačnici prosječna godišnja ponderisana kamatna stopa za kredite plasirane nefinansijskim preduzećima zabilježila blago smanjenje poredeći s prethodnom godinom. U prvoj polovini godine kamatne stope na novoodobrene plasmane nefinansijskim preduzećima imale su trend rasta, da bi od posljednjeg kvartala troškovi zaduživanja sektora nefinansijskih preduzeća zabilježili blago smanjenje. Kretanja kamatnih stopa u toku 2025. godine bila su sklona značajnijim oscilacijama u skladu s kretanjima u domaćem makroekonomskom okruženju. Prema podacima CBBiH, prosječna kamatna stopa²⁰ na novoodobrene kredite sektoru nefinansijskih preduzeća u 2025. godini iznosila je 4,34%, te se uz veoma blago smanjenje za svega 2 bp, zadržala na gotovo istom nivou u odnosu na prosječnu stopu iz 2024. godine. Uprkos povišenom nivou rizika u makroekonomskom okruženju, uslovi finansiranja za sektor nefinansijskih preduzeća ostali su povoljni tokom cijele 2025. godine.

Posmatrajući troškove zaduživanja po pojedinačnim bankama, izuzimajući sedam banaka, kod svih ostalih banaka u sistemu zabilježen je blagi pad prosječne kamatne stope poredeći s prethodnom godinom (Grafikon 4.7). Rast rizika u međunarodnom i domaćem makroekonomskom okruženju dodatno je povećao percepciju rizika za poslovanje preduzeća nakon početka ratnih dešavanja na Bliskom istoku, što će zasigurno nastaviti vršiti pritisak na povećanje kamatnih stopa i na bankarskom tržištu BiH.



Kao rezultat intenzivnijeg kreditnog zaduženja uz fiksnu kamatnu stopu, u toku 2025. godine došlo je do smanjenja izloženosti kamatnom riziku sektora preduzeća. U strukturi novoodobrenih kredita tokom 2025. godine zabilježeno je smanjenje učešća kredita s promjenjivom kamatnom stopom, odnosno inicijalnim periodom fiksacije kamatne stope do 1 godine, te njihovo učešće iznosi 31,05% (Grafikon 4.8.). U okolnostima i dalje povišenih makroekonomskih rizika preduzeća su bila sklona fiksirati troškove po kojima su se mogla zaduživati na domaćem tržištu, što olakšava upravljanje kamatnim rizikom, te smanjuje njihov rizik refinansiranja.

²⁰ Statistika kamatne stope se redovno objavljuje na web-stranici CBBH, a za analitičke potrebe izračuna prosječnog troška zaduživanja sektora preduzeća vrši se kalkulacija, odnosno ponderisanje kamatnih stopa obimom odobrenih kredita iz svih kategorija.



Izloženost sektora preduzeća valutnom riziku poredeći s prethodnom godinom nije se značajnije mijenjala. Valutni rizik u postojećem monetarnom režimu ne predstavlja značajan izvor rizika po poslovanje preduzeća. Dug preduzeća po osnovu klasičnih kredita denominiran ili indeksiran u euro valuti, na kraju 2025. godine iznosi 39,7% od ukupnih potraživanja banaka od sektora preduzeća. U odnosu na prethodnu godinu, njihovo učešće je smanjeno za 60 baznih poena. Istovremeno, povećano je učešće kredita odobrenih u domaćoj valuti, te je na kraju 2025. godine ostatak duga po osnovu ovih kredita činio 59,7% ukupne zaduženosti sektora preduzeća. Učešće duga denominiranog u ostalim valutama iznosi svega 0,58%. Prema kategorijama ročnosti, u kategoriji ročnosti 5 do 10 godina, najveći dio duga denominiran je u EUR valuti, dok je u svim ostalim kategorijama ročnosti najveći dio duga denominiran u BAM.



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

FINANSIJSKI
POSREDNICI

5. FINANSIJSKI POSREDNICI

Ukupna aktiva finansijskih posrednika na kraju 2025. godine zabilježila je rast od 9,8%. Dominantno učešće u ukupnoj aktivni i dalje zauzima bankarski sektor (Tabela 5.1).

Tabela 5.1: Vrijednost imovine finansijskih posrednika

	2023.		2024.		2025.	
	Vrijednost, milioni KM	Učešće, %	Vrijednost, milioni KM	Učešće, %	Vrijednost, milioni KM	Učešće, %
Banke ¹⁾	39.056,2	87,6	42.919,1	87,7	47.077,1	87,6
Lizing kompanije ¹⁾	525,3	1,2	568,5	1,2	638,2	1,2
Mikrokreditne organizacije ¹⁾	1.445,2	3,2	1.651,4	3,4	1.892,4	3,5
Investicijski fondovi ²⁾	1.041,7	2,3	1.131,1	2,3	1.300,4	2,4
Društva za osiguranje i reosiguranje ³⁾	2.496,8	5,6	2.657,3	5,4	2.815,9	5,2
Ukupno	44.565,1		48.927,5		53.724,0	

Izvor:

1 - FBA i ABRS

2 - Komisija za vrijednosne papire FBiH i Komisija za hartije od vrijednosti RS

3 - Entitetske agencije za nadzor osiguravajućih društava, Agencija za osiguranje u BiH

Kalkulacija CBBiH

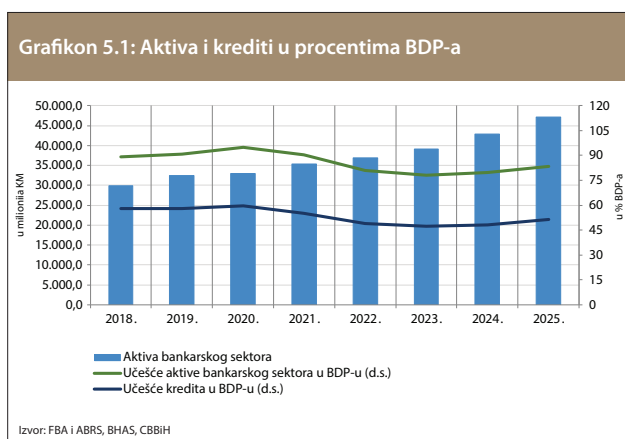
5.1 Bankarski sektor

Bankarski sektor BiH je u 2025. godini ostao stabilan i otporan na rizike koji proizlaze iz usporavanja rasta realne ekonomske aktivnosti i jačanja inflatornih pritisaka. Dobri indikatori finansijskog zdravlja bankarskog sektora zadržani su i tokom 2025. a nastavak pozitivnih trendova iz prethodne godine ogleda se u blagom rastu vrijednosti indikatora kapitaliziranosti, poboljšanju kvaliteta aktive, visokoj profitabilnosti i likvidnosti bankarskog sektora. Zadržavanje povoljnih uslova finansiranja i stabilna potražnja rezultirali su nastavkom snažnog rasta kreditiranja privatnog nefinansijskog sektora. Posljedično, dolazi do zatvaranja negativnog jaza omjera kredita privatnom sektoru i BDP-a, te postepenog oporavka finansijskog ciklusa. S obzirom na to da je trend snažne kreditne aktivnosti nastavljen u tekućoj godini, ocjenjujemo da bi finansijski ciklus do kraja drugog kvartala 2026. godine trebao dostići svoj dugoročni trend i ući u fazu ekspanzije.

Referentne stope prosječnog troška finansiranja banaka u BiH bilježe blago povećanje, ali se i dalje nalaze na relativno niskim nivoima. Ročna struktura izvora sredstava nije se značajnije mijenjala u 2025. godini, te dominantno učešće u izvorima sredstava i dalje imaju depoziti na transakcijskim računima. Povišeni rizici koji proizlaze iz povećane globalne neizvjesnosti dodatno su produbljeni jačanjem inflatornih pritisaka nakon izbijanja ratnih sukoba na Bliskom istoku. Negativni učinci inflatornog pritiska, naročito ukoliko budu dugotrajni, mogu uticati na pogoršanje finansijskog položaja preduzeća i stanovništva. Potencijalno pogoršanje kvaliteta aktive povezano je i sa slabim oporavkom ekonomske aktivnosti. Vanjska potražnja bi mogla ostati slaba zbog povećanih rizika iz međunarodnog makroekonomskog okruženja, dok s druge strane uvođenje karbonskih taksi od strane EU uticat će na smanjenje konkurentnosti izvoza. Jačanje kreditnog rizika proizlazi i iz pojačanog kreditiranja sektora stanovništva, naročito u segmentu nenamjenskih kredita. Inflatorni pritisci bi se mogli prelićiti u rast troškova finansiranja, što uz potencijalnu materijalizaciju kreditnog rizika može umanjiti profitabilnosti bankarskog sektora u narednom periodu. Rast kamatnog rizika povezan je s potencijalnim značajnijim pritiskom na rast troškova izvora finansiranja, što uz istovremeno snažan rast dugoročnog kreditiranja uz fiksnu kamatnu stopu povećava pritiske na održiv nivo neto kamatne marže. Rezultati provedenog testiranja na stres su pokazali da je bankarski sektor sposoban amortizirati ekstremne makroekonomske šokove, kao i značajne likvidnosne odlive. Uz dobre kapitalne pozicije koje bankama omogućavaju da apsorbiraju potencijalne makroekonomske šokove, otpornost bankarskog sektora dodatno je poboljšana uvođenjem zaštitnog sloja kapitala za sistemski značajne banke od kraja 2025. godine.

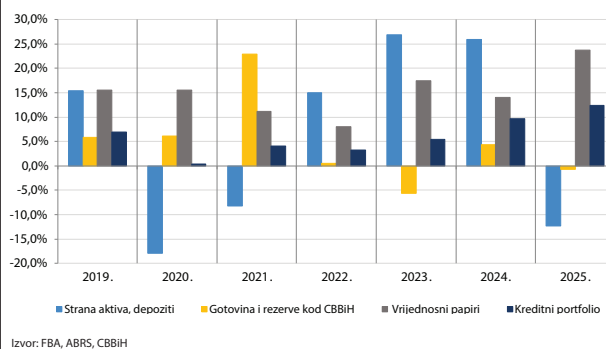
5.1.1. Ključna kretanja u bankarskom sektoru

U 2025. godini nastavljen je rast aktive bankarskog sektora prvenstveno usljed snažnijeg kreditnog rasta i povećanja investiranja u dužničke vrijednosne papire, dok je istovremeno likvidna imovina zabilježila blago smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. Ukupna aktiva bankarskog sektora rasla je gotovo istim tempom kao u prethodnoj godini (9,7%) i dostigla vrijednost od 47 milijardi KM na kraju 2025. godine. Pri tome se nastavio povećavati omjer aktive bankarskog sektora i BDP-a, dok učešće aktive bankarskog sektora u ukupnoj imovini finansijskih posrednika stagnira na nivou oko 88% u posljednje tri godine (Tabela 5.1). Ubrzavanje kreditnog rasta nastavljeno je treću godinu zaredom nakon višegodišnjeg perioda izuzetno slabe kreditne aktivnosti, čime je omjer ukupnih kredita i BDP-a ponovo dostigao nivo iznad 50%, prvi put nakon 2021. godine (Grafikon 5.1).



Ključan uticaj na povećanje aktive bankarskog sektora imao je rast kreditnog portfolija, a ostvareni kreditni rast iznosio je 12,4%. Najsnažniji kreditni rast ostvaren je u privatnom nefinansijskom sektoru, a glavni generator rasta je sektor stanovništva. Također, banke su nastavile povećavati investiranja u vrijednosne papire, te je u ovom segmentu portfolija ostvaren rast od 23,7% (Grafikon 5.2).

Grafikon 5.2: Promjene najvažnijih stavki aktive bankarskog sektora



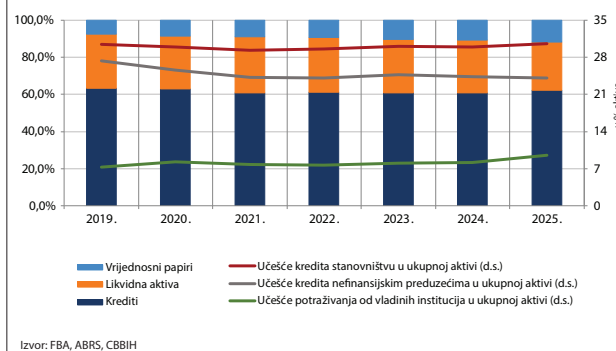
U strukturi portfolija vrijednosnih papira i dalje su najznačajniji vrijednosni papiri entitetskih vlada i strane državne obveznice. U 2025. godini banke su povećale izloženost prema entitetskim vladama po osnovu dužničkih vrijednosnih papira za čak 30,1%, dok je rast investicija u vrijednosne papire nerezidenata iznosio 15,9%. Sa smanjenjem kamatnih stopa u eurozoni tokom 2025. godine, dolazi do normalizacije krivih prinosa na državne obveznice, te su banke dio novčanih sredstava koje su u prethodnim periodima investirale u kratkoročne i depozite preusmjerile u ovaj vid imovine. Investiranja u strane depozite smanjena su za 12,3% dok je istovremeno nivo likvidne aktive ostao gotovo isti (zabilježeno je blago smanjenje od 1% u odnosu na prethodnu godinu usljed smanjenja najznačajnije stavke likvidne aktive gotovina i rezerve kod CBBiH, od 0,7%).

Uprkos pogoršanju makroekonomskih prilika, stabilan nivo kamatnih stopa na domaćem tržištu, uz nastavak rasta domaćih izvora finansiranja i zadržavanje povoljnih kreditnih standarda za sektor stanovništva pogodovali su nastavku snažnog kreditnog rasta. Ukupni krediti na nivou bankarskog sektora BiH iznosili su 29 milijardi KM, te je ostvaren kreditni rast u iznosu 3,2 milijarde KM ili 12,4%. U strukturi kreditnog portfolija najznačajniji su krediti stanovništvu koji čine jednu polovinu ukupnih kredita, dok se na kredite plasirane privatnim nefinansijskim preduzećima odnosi 39,2% ukupnih kreditnih plasmana.

Zahvaljujući snažnijoj kreditnoj aktivnosti u sektoru stanovništva, učešće ovih kredita u ukupnoj aktivnosti povećalo se poredeći s prethodnom godinom i dostiglo je nivo od 30,7%. S obzirom na manje intenzivan kreditni rast u sektoru privatnih nefinansijskih preduzeća u odnosu na sektor stanovništva, zabilježeno je blago smanjenje učešća ovih kredita u ukupnoj aktivnosti na nivo od 24,1%. Krediti vladinim institucijama i dalje čine vrlo mali dio kreditnog portfolija, ali se učešće ukupnih potraživanja od vladinih institucija primjetnije povećalo i čini 9,5% ukupne aktive na kraju 2025. godine, kao rezultat povećanog investiranja banaka u entitetske vrijednosne papire tokom 2025. godine (Grafikon 5.3).

Prema podacima monetarne i finansijske statistike CBBiH, ukupna izloženost bankarskog sektora prema svim nivoima vlasti u BiH, uključujući budžet i vanbudžetske fondove na kraju 2025. godine iznosila je 4,82 milijardi KM i veća je za 1 milijardu KM ili za 28,1% u odnosu na prethodnu godinu. Na nivou cjelokupnog bankarskog sistema, izloženost ka sektoru centralne vlade na kraju 2025. godine je bila na nivou od 76,7% osnovnog kapitala bankarskog sistema²¹. Iako se izloženost prema sektoru vlade još uvijek nalazi na umjerenom nivou, te rizici po finansijsku stabilnost nisu visoki, evidentan je rast povezanosti između vladinog i bankarskog sektora (tzv. Sovereign-bank nexus). Brojne analize pokazuju da zemlje s visokim učešćem državnog duga u portfolijima banaka imaju povećane rizike u bankarskom sektoru. Čak i u odsustvu defaulta kada vlade uredno izmiruju obaveze, povećano oslanjanje na domaće banke radi finansiranja rastućeg javnog duga može izložiti banke potencijalnim gubicima kapitala u slučaju jačanja fiskalnih rizika.

Grafikon 5.3: Aktiva bankarskog sektora



Kreditni rast u sektoru stanovništva na kraju 2025. godine iznosio je 12,3%, a bio je podstaknut rastom lične potrošnje i raspoloživog dohotka. Iako je rast lične potrošnje bio manji nego u prethodnoj godini, potražnja za kreditima opšte potrošnje nastavila je snažno rasti, te ovi krediti bilježe povećanje 913,6 miliona KM ili 9,6%. Krediti za opštu potrošnju i dalje predstavljaju glavni generator kreditnog rasta u segmentu stanovništva i čine 72,2% ukupnih kredita stanovništvu na kraju 2025. godine. U strukturi kredita stanovništvu sve veću važnost imaju stambeni krediti, koji su u ovoj godini zabilježili najveći relativni rast od 20,6%, dok su u apsolutnom iznosu zabilježili rast od 635 miliona KM, te je njihovo učešće u ukupnim kreditima stanovništvu dostiglo nivo od 25,7%. Snažan rast cijena nekretnina u posljednje tri godine doprinosi većim iznosima zaduženja po osnovu stambenih kredita. Pored toga, rast ove kategorije kredita također ukazuje na činjenicu da se nekretnine u BiH u sve većoj mjeri finansiraju stambenim kreditima, što nije bio slučaj u proteklom periodima, kada je bio znatno veći jaz između ukupne prodane vrijednosti nekretnina i novoodobrenih stambenih kredita (vidjeti Grafikon TO 3.5 u Tekstnom okviru 3). Potražnja za stambenim nekretninama nije se umanjila, uprkos dvocifrenom rastu cijene po kvadratnom metru što upućuje na zaključak da investiranje u nekretnine iz perspektive građana predstavlja gotovo jedini siguran i rentabilan oblik investicije u BiH u uslovima pojačane neizvjesnosti i ponovnog jačanja inflatornih pritisaka.

²¹ U skladu s odlukama o velikim izloženostima agencija za bankarstvo („Službene novine Federacije BiH”, broj 98/25 i „Službeni glasnik RS”, broj 106/25), zbir izloženosti prema Vijeću ministara BiH, Vladi FBiH, Vladi RS i Vladi Brčko distrikta ne smije prelaziti 300% osnovnog kapitala banke.

Rast potražnje za stambenim kreditima može se jednim dijelom pripisati i povoljnim finansijskim uslovima, kao i nepromijenjenim kreditnim standardima koji su prevladavali tokom cijele 2025. godine. Rezultati iz Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka ukazuju na nepromijenjenu percepciju kreditnog rizika banaka u pogledu odobravanja kredita stanovništvu tokom cijele 2025. godine, nakon što se percepcija rizika tek blago pogoršala u posljednjem kvartalu 2024. godine. Kreditni standardi za stambene kredite su ostali nepromijenjeni u prvoj polovini 2025. godine, uz blago ublažavanje kreditnih standarda u trećem kvartalu, koje je zadržano i u posljednjem kvartalu 2025. godine. Istovremeno, kreditni standardi za potrošačke i nenamjenske kredite blago su pooštreni u posljednjem kvartalu 2024. godine, nakon čega su ostali nepromijenjeni tokom cijele 2025. godine. Rast potražnje stanovništva za stambenim, kao i za potrošačkim i nenamjenskim kreditima je zadržan kroz sve kvartale 2025. godine. S druge strane, pooštreni finansijski uslovi za kredite preduzećima iz prethodne godine zadržali su se i u prvoj polovini 2025. godine, uz dodatno pooštavanje u trećem kvartalu. Pooštreni standardi za kratkoročne i dugoročne kredite preduzećima zadržani su i u posljednjem kvartalu 2025. godine, što je bilo u skladu sa povišenom percepcijom rizika koji dolaze iz makroekonomskog okruženja. Uprkos tome, kreditna aktivnost u sektoru privatnih nefinansijskih preduzeća je bila blago intenzivnija odnosu na prethodnu godinu, te je godišnja stopa kreditnog rasta ovog sektora iznosila 8,8%.

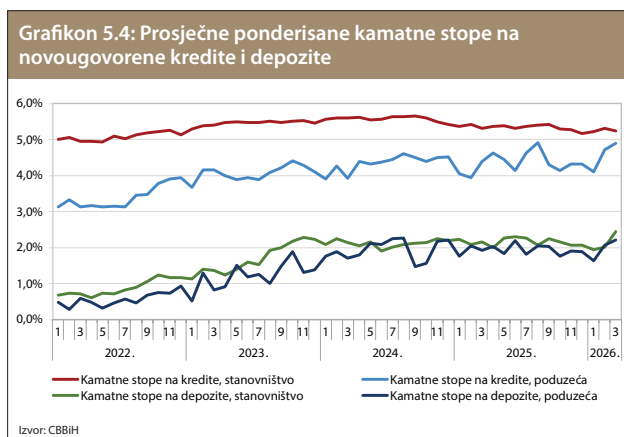
U 2026. godini prema proljetnim makroekonomskim projekcijama CBBiH očekuje se nastavak snažnog rasta kredita stanovništvu u skladu s dugotrajnim rastom potrošačkih cijena, blagim rastom lične potrošnje, te kretanjima na tržištu nekretnina.

Ipak, projicirani rast je nešto manji nego u prethodnoj godini usljed povećanja rizika u makroekonomskom okruženju, u prvom redu kroz pojačane inflatorne pritiske koji povećavaju kreditni rizik u slučaju pogoršanja finansijskog položaja dužnika. Projicirani kreditni rast za privatna nefinansijska preduzeća u 2026. godini je dosta manji od projiciranog rasta kredita stanovništvu, usljed znatno veće percepcije rizika i jačeg uticaja inflacijskih pritisaka na poslovanje preduzeća, kao i postepenog blagog zaoštavanja finansijskih uslova i povećanja rasta prosječnih kamatnih stopa za preduzeća.

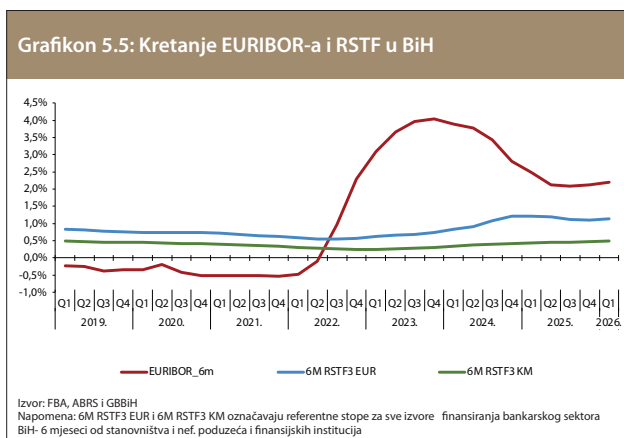
Finansijski uslovi na domaćem tržištu ostali su povoljni tokom 2025. godine, uz postepeni blagi trend pada prosječnih aktivnih kamatnih stopa za kredite stanovništvu, dok su kamatne stope na novoodobrene kredite privatnim nefinansijskim preduzećima više oscilirale usljed povećane percepcije rizika. Kamatne stope na glavne izvore finansiranja banaka ostale su stabilne tokom 2025. godine, nakon blagog rasta u posljednjem kvartalu prethodne godine. Rast kamatnih stopa u prvom kvartalu 2026. godine povezan je s povećanim rizicima u makroekonomskom okruženju slijedom nastavka jačanja inflatornih pritisaka.

U 2025. godini prosječna ponderisana kamatna stopa na kredite stanovništvu je smanjena za 24 bazna poena, na nivo od 5,34%. Kontinuirani blagi pad kamatnih stopa na novoodobrene kredite stanovništvu koji je započeo u četvrtom kvartalu prethodne godine nastavljen je i tokom cijele 2025. godine. Ovakvo kretanje kamatnih stopa bilo je u skladu s nepromijenjenom percepcijom rizika u pogledu odobravanja kredita stanovništvu cijeli posmatrani period. Prosječna godišnja ponderisana kamatna stopa na kredite privatnim nefinansijskim preduzećima zadržana je na gotovo istom nivou kao i prethodne godine (4,34%), ali su kamatne stope na novoodobrene kredite preduzećima tokom godine oscilirale u skladu s percepcijom rizika iz domaćeg makroekonomskog okruženja.

Postepeno jačanje rizika u domaćem makroekonomskom okruženju tokom 2025. godine, u prvom kroz jačanje inflatornih pritisaka, povećalo je percepciju rizika za poslovanje preduzeća, što se pored pooštrenih kreditnih standarda za odobravanje kredita reflektiralo i kroz blagi rast kamatnih stopa na novoodobrene kredite preduzećima. Prosječna kamatna stopa za kredite preduzećima povećale se s nivoa od 4,13% u prvom kvartalu na nivo od 4,55% u trećem kvartalu, dok je u posljednjem kvartalu 2025. godine zabilježen pad prosječne kamatne stope na novoodobrene kredite preduzećima od 28 bp. Rast nestabilnosti i ponovno jačanje inflatornih pritisaka nakon izbijanja ratnih sukoba na Bliskom istoku ponovo je dovelo do rasta percepcije rizika. Kamatne stope na novoodobrene kredite privatnim nefinansijskim preduzećima u prvom kvartalu 2026. godine bilježe rast za 29 baznih poena u odnosu na prosječnu kamatnu stopu iz 2025. godine. Na strani izvora finansiranja, prosječne ponderisane kamatne stope na novougovorene oročene depozite stanovništva zabilježile su rast u posljednjem kvartalu 2024. godine, nakon čega su ostale na istom nivou u prva tri kvartala, uz blagi pad u posljednjem kvartalu 2025. godine. Kamatne stope na oročene depozite preduzeća u 2025. godini imale su sličnu dinamiku kretanja kao i kamatne stope na oročene depozite stanovništva, dok je u prvom kvartalu 2026. godine evidentiran rast pasivnih kamatnih stopa na oročene depozite oba sektora (Grafikon 5.4).



Nakon višegodišnjeg blagog pada, trošak finansiranja banaka počeo je postepeno rasti od sredine prethodne godine, u najvećoj mjeri pod uticajem rasta troškova zaduživanja u EUR valuti vezanih za instrumente koji se odnose na ispunjavanje MREL regulatornih zahtjeva. Tokom 2025. godine i u prvom kvartalu 2026. godine, na rast troškova finansiranja banaka uticalo je i povećanje učešća oročenih depozita u domaćoj i stranoj valuti, kao i blagi rast kamatnih stopa. Kretanje šestomjesečne referentne stope za EUR valutu pokazuje da su troškovi finansiranja banaka u BiH počeli snažnije rasti od sredine 2024. godine, kada se većina banaka počela prilagođavati regulatornim zahtjevima za ispunjenje minimalnih prihvatljivih obaveza i kapitala (MREL). MREL instrumenti su u pravilu uvijek skuplji izvori, jer su rizičniji, odnosno mogu se po potrebi pretvoriti u kapital ili otpisati u slučaju sanacije kreditne institucije. Tokom prve polovine 2025. godine troškovi finansiranja banaka u EUR valuti zadržali su se na istom nivou, te su zabilježili neznatan pad u trećem i četvrtom kvartalu tekuće godine (Grafikonu 5.5). Finansiranje iz izvora u domaćoj valuti je značajno jeftinije od izvora u euru, pri čemu troškovi finansiranja banaka u domaćoj valuti kontinuirano bilježe blagi rast u posljednje dvije godine, nakon četverogodišnjeg perioda postepenog smanjivanja. Razlika u visini troškova zaduživanja u EUR valuti u odnosu na domaću valutu blago se smanjuje u posljednja tri kvartala, što se može pripisati povećanju oročenih depozita u domaćoj valuti i blagom rastu kamatnih stopa. Na kraju prvog kvartala 2026. godine 6M RSTF3 za KM iznosi 0,49%, dok 6M RSTF3 za EUR iznosi 1,14%.



ECB je tokom 2025. godine nastavila s ciklusom ublažavanja restriktivne monetarne politike, ali su efekti prelijevanja na domaće tržište povezani sa snižavanjem kamatnih stopa u eurozoni ostali slabi. Uticaj ratnih sukoba na Bliskom istoku na inflatorna kretanja i ekonomski rast u EU povećao je neizvjesnost u pogledu ublažavanja restriktivne monetarne politike ECB-a, a novi zaokret u monetarnoj politici se dogodio sredinom juna 2026. godine. Prvobitno se predviđalo da su šokovi kratkotrajni i da bi monetarna politika mogla ostati nepromijenjena, ali su uporni inflatorni pritisci ipak doveli do povećanja kamatnih stopa ECB-a. Vrijednosti referentnih stopa prosječnog troška finansiranja banaka u prvom kvartalu 2026. godine upućuju na nastavak blagog rasta kamatnih stopa na glavne izvore finansiranja koji bi se mogao nastaviti tokom godine. Međutim, pritisak na povećanje kamatnih troškova na domaće izvore sredstava nije značajan s obzirom na to da je finansijsko tržište u BiH još uvijek nerazvijeno i mogućnosti za alternativne vidove investiranja viška sredstava kojima raspolaže stanovništvo su limitirane. Također, najveći broj depozita građana odnosi se na depozite vrlo malih iznosa koji se uglavnom zadržavaju na transakcijskim računima, a na koje banke u prosjeku plaćaju zanemarive kamatne stope/naknade.

Slijedom navedenog, evidentno je da banke uz trenutne politike naknada računaju da mogu održati umjeren, ali stabilan rast depozita koji će biti dovoljan za finansiranje kreditne potražnje. Istovremeno snažna konkurencija među bankama ne ostavlja prostor za značajnije korekcije kamatnih stopa na strani aktive. Prema srednjoročnim makroekonomskim projekcijama CBBiH iz aprila 2026. godine očekuje se blago smanjenje kamatnih stopa u tekućoj godini za kredite preduzećima na godišnjem nivou, uz istovremeno zadržavanje kamatnih stopa za kredite stanovništvu na istom nivou kao u 2025. godini. Do kraja projekcijskog horizonta (2028.) očekuje se blagi rast kamatnih stopa za sektor stanovništva, te nastavak blagog snižavanja kamatnih stopa za preduzeća.

Snažan rast kreditiranja privatnog nefinansijskog sektora rezultirao je smanjenjem negativnog jaza omjera kredita privatnom sektoru i BDP-a, što uz pozitivnu vrijednost kompozitnog indikatora ukazuje na oporavak finansijskog ciklusa i jačanje cikličkih rizika (Grafikonu 5.6). Na grafikonu je prikazana procjena finansijskog ciklusa za BiH, bazirana na dva osnovna indikatora²². Jaz omjera kredita i BDP-a predstavlja referentni, odnosno benchmark indikator za procjenu kreditnog ciklusa i izražen je u postotnim poenima (desna osa grafikona). Kompozitni indikator je kreiran na osnovu većeg broja pojedinačnih finansijskih i ekonomskih indikatora za koje je utvrđeno da u značajnoj mjeri odražavaju finansijski ciklus BiH, a izražen je u standardnim devijacijama (lijeva osa grafikona).

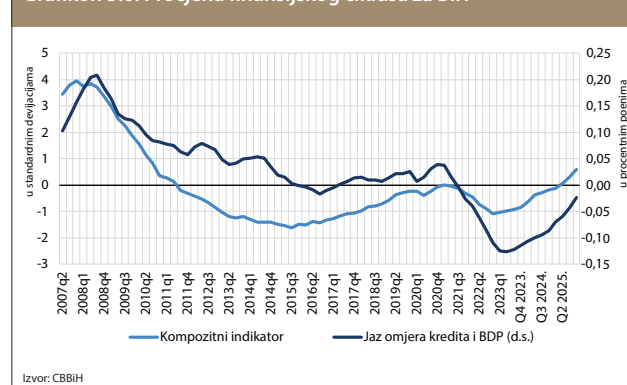
²² Metodologija procjene finansijskog ciklusa za BiH je urađena u skladu s preporukama Bazelskog komiteta za bankarsku superviziju (BCBS) i djelomično je prilagođena domaćoj ekonomiji i dostupnim serijama podataka. Detaljno opisano u Izvještaju o finansijskoj stabilnosti za 2021. godinu (Tekstni okvir 4: Procjena finansijskog ciklusa za BiH) na sljedećem linku: <https://www.cbbh.ba/Content/Archive/575>.

Dinamika kretanja oba indikatora je slična i pokazuje izrazito visok pozitivan jaz u početnom periodu prikazanom na grafikonu, dok u recentnijem periodu sugerise kako se negativan jaz postepeno zatvara. Jaz omjera kredita i BDP-a pokazuje pozitivan ciklus od čak 20% tokom 2008. godine, nakon čega slijedi naglo usporavanje kreditiranja, te se kreditni ciklus od 2016. do početka 2017. godine nalazi u negativnoj teritoriji. Nakon toga, kreditni ciklus ponovno ulazi u pozitivnu teritoriju, nakon čega se sve do drugog kvartala 2021. godine ciklus kretao blago iznad dugoročnog trenda, s manjim odstupanjima. Od trećeg kvartala 2021. godine finansijski ciklus u BiH se nalazio u silaznoj fazi i negativan jaz se kontinuirano produbljivao do kraja prvog kvartala 2023. godine kada je čak iznosio -12,6%, što ukazuje na izrazito slabu kreditnu aktivnost bez opipljivih rizika od pregrijavanja. Zahvaljujući jačanju kreditne aktivnosti, od drugog kvartala 2023. godine, negativan jaz se blago smanjuje i na kraju zadnjeg kvartala 2025. godine iznosi -2,3%. Iako se indikator još uvijek nalazi u negativnoj teritoriji, finansijski ciklus u posljednjih deset kvartala obilježen je snažnim rastom kreditiranja privatnog nefinansijskog sektora. Rast kreditiranja naročito je izražen u sektoru stanovništva, posebno u segmentu nenamjenskih kredita, dok je tempo rasta stambenih kredita u istom periodu znatno jači, s obzirom na snažan rast cijena nekretnina i visoku potražnju. Istovremeno, rast kredita nefinansijskim preduzećima snažno se ubrzavao do sredine 2024. godine, da bi u posljednjih šest kvartala tempo rasta ovih kredita blago usporio. U skladu s rezultatima procjene CBBiH, finansijski ciklus bi do kraja drugog kvartala 2026. godine trebao dostići svoj dugoročni trend i nastaviti s fazom ekspanzije.

Kompozitni indikator finansijskog ciklusa je od drugog kvartala 2025. godine pozitivan, nakon šesnaest kvartala negativnih vrijednosti, te u zadnjem kvartalu 2025. iznosi 0,61 standardnu devijaciju.

Pretkrizni period također ukazuje na značajno pregrijavanje uz jaz od preko 3 standardne devijacije. Međutim, prelaz u negativnu teritoriju događa se znatno ranije u odnosu na benchmark indikator – već krajem 2011. godine, što je posljedica brže reakcije nekreditnih indikatora. Pozitivnoj vrijednosti kompozitnog indikatora u recentnom periodu značajno doprinosi snažan rast cijena nekretnina, te rast neto kamatnih prihoda, smanjenje nekvalitetnih kredita, indikator s tržišta rada i strano zaduživanje. S druge strane, većina uključenih indikatora kreditiranja, zajedno s indikatorima berzanskih indeksa, te kamatne marže u sektoru stanovništva još uvijek negativno doprinose kompozitnom indikatoru finansijskog ciklusa, uz napomenu da se negativan doprinos kreditnih indikatora značajno smanjuje u posljednjoj godini.

Grafikon 5.6: Procjena finansijskog ciklusa za BiH



Rezultati analize nivoa cikličkih rizika na osnovu podataka za četvrti kvartal 2025. godine prikazani su u Toplinskoj mapi. Prosječna ponderisana ocjena svih indikatora u četvrtom kvartalu 2025. godine iznosi **6,9** i ukazuje na jačanje sistemskih rizika.

Toplinska mapa

Osnovni CCyB indikatori	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	decembar 2025.			
																				Vrijednost	Ocjena	CCyB stopa	Ponder
Jaz omjera bankarskih kredita privatnom sektoru i BDP-a																				0,0%	6	0,5%	9%
Jaz omjera ukupnih kredita i BDP-a																				0,0%	6	0,5%	3%
Indeks finansijskog ciklusa																				0,61	7	1,0%	45%
Godišnja promjena omjera bankarskih kredita privatnom sektoru i BDP-a																				2,2%	6	0,5%	3%
Kreditni indikatori	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Vrijednost	Ocjena	CCyB stopa	Ponder
Nominalni godišnji rast bankarskih kredita privatnom sektoru																				10,4%	7	1,0%	3%
Nominalni godišnji rast ukupnih kredita privatnom sektoru																				8,5%	6	0,5%	3%
Nominalni godišnji rast kredita nefinansijskih preduzeća																				10,4%	7	1,0%	3%
Nominalni godišnji rast kredita stanovništvu																				12,3%	8	1,5%	3%
Indikatori tržišta nekretnina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Vrijednost	Ocjena	CCyB stopa	Ponder
Omjer novoodobrenih kredita nefinansijskim preduzećima i BDP-a (posljednja četiri kvartala)																				7,8%	5	0,0%	3%
Omjer novoodobrenih kredita stanovništvu i BDP-a (posljednja četiri kvartala)																				8,0%	6	0,5%	3%
Nominalni godišnji rast cijena nekretnina																				14,5%	9	2,0%	5%
Godišnja promjena indeksa cijena nekretnina																				6,9%	10	2,5%	5%
Omjer deficita tekućeg računa i BDP-a (amaliziran)																				-3,2%	3	0,0%	2%
Indikatori kreditnih uslova	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Vrijednost	Ocjena	CCyB stopa	Ponder
Razpon kamatnih stopa za nefinansijska preduzeća																				2,4%	7	1,0%	2%
Razpon kamatnih stopa za stanovništvo																				3,1%	9	2,0%	2%
Kreditni standardi za odobravanje kredita nefinansijskim preduzećima																				0,0%	4	0,0%	2%
Kreditni standardi za odobravanje kredita stanovništvu u kategoriji stambenih kredita																				0,0%	7	1,0%	2%
Kreditni standardi za odobravanje kredita stanovništvu u kategoriji potrošačkih kredita																				0,0%	4	0,0%	2%

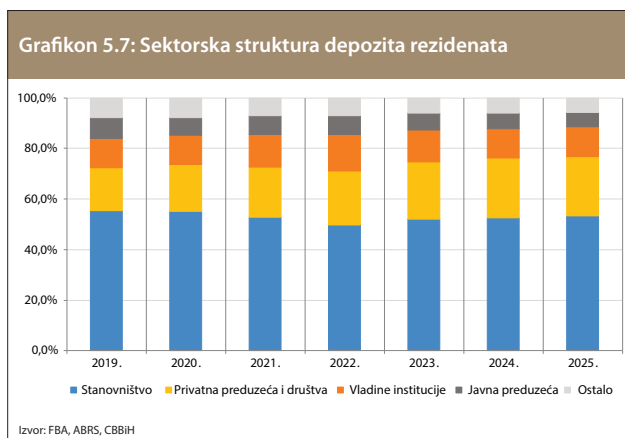
Izvor: CBBI

Ponderisani prosjek

Ocjena	CCyB stopa	Ponder
6,9	0,9%	100%

Povećanje ukupne ponderisane ocjene u četvrtom kvartalu rezultat je povećanja vrijednosti kompozitnog indikatora finansijskog ciklusa, koji ujedno ima i najveći ponder u ukupnoj ocjeni, kao i povećanja nominalnog godišnjeg rasta kredita stanovništvu, što zajedno s ostalim kreditnim indikatorima (nominalni godišnji rast bankarskih kredita privatnom sektoru, rast ukupnih kredita privatnom sektoru, kao i kredita nefinansijskih preduzeća) ukazuje na jačanje cikličkih rizika. Pored toga, indikatori kreditnih uslova kao što su rasponi kamatnih stopa koji se smanjuju, usljed smanjenja razlike aktivnih i pasivnih kamatnih stopa, te kreditni standardi za odobravanje kredita stanovništvu u kategoriji stambenih kredita, kao i nominalni godišnji rast cijena nekretnina također pozitivno doprinose ukupnoj ocjeni. Toplinska mapa i rezultati posljednje provedene analize s podacima za četvrti kvartal 2025. godine prikazani su na Slici 1. Ocjene u rasponu 8 - 10 na toplinskoj mapi su prikazane različitim nijansama crvene boje i označavaju visok stupanj rizika. Ocjene u rasponu 4 - 7 su prikazane različitim nijansama žute boje, a one s tamnijim nijansama narandžaste boje ukazuju na jačanje rizika. Ocjene u rasponu 1 - 3 su prikazane zelenom bojom na toplinskoj mapi i ne ukazuju na rizike u smislu pregrijavanja finansijskog ciklusa.

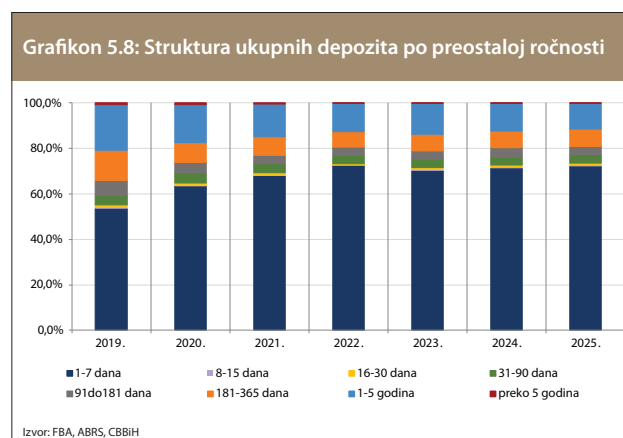
Depoziti domaćih rezidentnih sektora i dalje predstavljaju glavni pokretač rasta bilansne sume bankarskog sektora. Snažniji rast u odnosu na prethodnu godinu ostvaren je u uslovima rasta nominalnih plata i povećanja doznaka iz inostranstva. Ukupni depoziti rezidenata na kraju 2025. godine iznosili su 37,16 milijardi KM i porasli su za 10,1% u odnosu na kraj prethodne godine. Najveći doprinos rastu dali su depoziti stanovništva, koji su nastavili stabilan višegodišnji rast, čime se njihovo učešće u ukupnim depozitima rezidenata nastavio povećavati i na kraju 2025. godine čini 53,5% ukupnih depozita (Grafikon 5.7). Drugi po učešću u ukupnim depozitima su depoziti privatnih nefinansijskih preduzeća (23,4%), čiji se rast u ovoj godini usporio. Također, depoziti vladinih institucija i javnih preduzeća bilježe blaži rast u odnosu na kraj 2024. godine, ali je njihovo učešće u ukupnim depozitima rezidenata ostalo približno isto kao u prethodnoj godini.



U pogledu ročne strukture glavnih izvora sredstava banaka nisu zabilježene značajnije promjene, te depoziti na transakcijskim i avista računima čine preko dvije trećine ukupnih depozita. Prema podacima CBBiH, depoziti stanovništva na kraju 2025. godine iznosili su 19,74 milijarde KM i ostvarili su rast od 11,8% u odnosu na kraj prethodne godine. Najintenzivniji rast ostvarili su depoziti stanovništva na transakcijskim računima (1,44 milijarde KM ili 16,9%) i dugoročni depoziti (407,5 miliona KM ili 8,14%); depoziti po viđenju porasli su za 235,4 miliona KM ili 6,3%; kratkoročni depoziti rasli su 8,3 miliona KM ili 2%. Na kraju 2025. godine a-vista depoziti čine čak 70,4% ukupnih depozita stanovništva, pri čemu depoziti na transakcijskim računima učestvuju sa 50,4%, a depoziti po viđenju sa 20% u ukupnim depozitima stanovništva. Iako se rast dugoročnih oročenih depozita stanovništva u posljednje dvije godine znatno intenzivirao, zbog snažnijeg rasta depozita na transakcijskim računima njihovo učešće u ukupnim depozitima stanovništva se smanjilo za 1 procentni poen u odnosu na prethodnu godinu i čini 27,4% ukupnih depozita stanovništva. Snažan rast depozita stanovništva na transakcijskim računima u 2025. godini djelomično se može pripisati rastu nominalnih plata i povećanju priliva po osnovu personalnih transfera.

Ročna struktura depozita stanovništva, kao najznačajnije kategorije izvora sredstva banaka vjerovatno će ostati slična i u narednom periodu, imajući u vidu da vrlo mali broj deponenata raspolaže značajnim viškovima sredstava koja su u pravilu oročena, dok se najveći broj depozita stanovništva odnosi na depozite vrlo malih iznosa (detaljnije opisano u poglavlju Domaćinstva), zbog čega je realno očekivati da će se i dalje znatan iznos sredstava zadržati na transakcijskim i tekućim računima.

Struktura ukupnih depozita banaka po preostaloj ročnosti također ukazuje na nepovoljnu ročnu strukturu izvora. Depoziti s rokom dospelosti od 1 do 7 dana su u 2025. godini rasli za 11%, te je njihovo visoko učešće u ukupnim depozitima povećano za 81 bp, na nivo 72,1%. Najznačajnije povećanje od 33,8% ostvarili su depoziti preostale ročnosti preko 5 godina, ali je njihovo učešće u ukupnim depozitima i dalje zanemarivo i čini svega 0,36% ukupnih depozita. Depoziti svih ostalih kategorija preostale ročnosti također bilježe povećanje, ali se njihovo učešće u ukupnoj strukturi depozita nije značajnije mijenjalo u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 5.8).

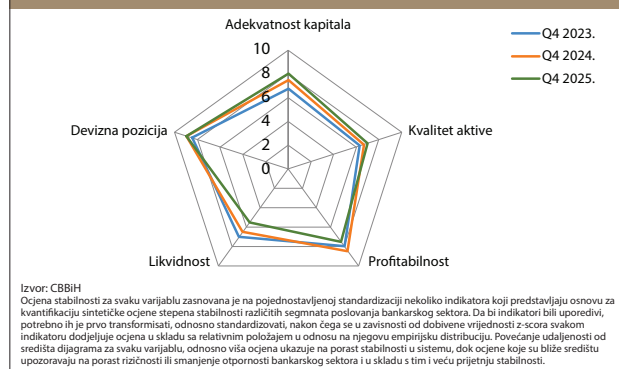


5.1.2. Otpornost bankarskog sektora na rizike

Bankarski sektor BiH je u 2025. godini zadržao visok nivo stabilnosti i otpornosti na rizike u nepovoljnijem makroekonomskom okruženju u odnosu na prethodnu godinu. Sveukupna ocjena indikatora stabilnosti bankarskog sektora nalazi se na zadovoljavajućem nivou, iako je neznatno pogoršana u odnosu na prethodnu godinu pod uticajem blagog smanjenja indikatora profitabilnosti i likvidnosti, dok je istovremeno zadržan trend postepenog poboljšanja kvaliteta aktive i visoka kapitaliziranost. Dobre kapitalne pozicije i visoka likvidnost povećavaju sposobnost banaka za apsorpciju rizika, što potvrđuju i rezultati provedenih testiranja na stres solventnosti i likvidnosti, koji ukazuju da je bankarski sektor u mogućnosti da amortizuje veoma snažne makroekonomske šokove pretpostavljene u stresnim scenarijima. U narednom periodu može se očekivati jačanje rizika, naročito kreditnog rizika, s obzirom na to da su postojeći makroekonomski rizici i geopolitičke neizvjesnosti dodatno produbljeni izbijanjem ratnih sukoba na Bliskom istoku krajem februara 2026. godine. Rast cijena energenata povećava inflacijski pritisak i prijeti prelijevanjem na ostale sektore, što može uticati na smanjenje raspoloživog dohotka i potencijalne probleme u otplati duga stanovništva u narednom periodu. Kreditni rizik je dodatno pojačan, imajući u vidu snažan rast zaduženosti sektora stanovništva u protekloj godini. Istovremeno, vanjska potražnja bi mogla ostati slaba zbog povećanih rizika iz međunarodnog makroekonomskog okruženja, dok s druge strane mnogobrojni problemi u industrijskom i prerađivačkom sektoru, kao i uvođenje karbonskih taksi od strane EU koje će se retroaktivno plaćati od početka 2027. godine, uticat će na smanjenje konkurentnosti izvoza. Povišen kreditni rizik u sektoru preduzeća također proizlazi zbog jačanja inflatornog pritiska.

Pored toga, negativni učinci inflatornog pritiska, naročito ukoliko budu dugotrajni, mogu uticati i na pogoršanje finansijskih uslova u zemlji. Rast troškova finansiranja, uz potencijalnu materijalizaciju kreditnog rizika bi mogao umanjiti profitabilnosti bankarskog sektora u narednom periodu. Rast kamatnog rizika povezan je s potencijalnim značajnijim pritiskom na rast troškova izvora finansiranja, što uz istovremeno snažan rast dugoročnog kreditiranja uz fiksnu kamatnu stopu povećava pritiske na održiv nivo neto kamatne marže.

Grafikon 5.9: Dijagram indikatora finansijskog zdravlja bankarskog sektora



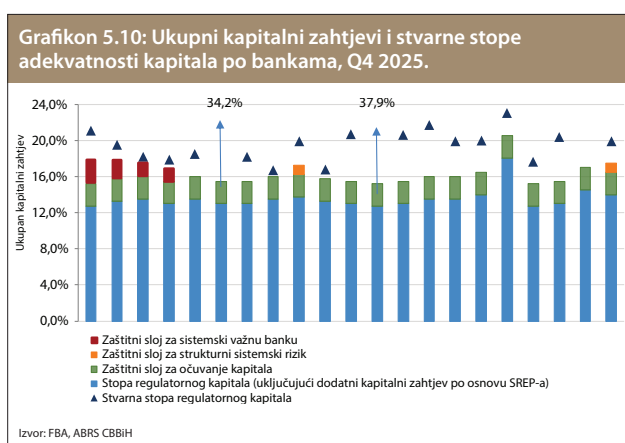
Bankarski sektor BiH je na kraju 2025. godine adekvatno kapitaliziran i sve banke u sistemu ispunjavaju propisane regulatorne zahtjeve u pogledu adekvatnosti kapitala mjerene stopom adekvatnosti kapitala i stopom finansijske poluge. Stopa osnovnog kapitala i regulatornog kapitala na kraju 2025. godine iznose 18,7% i 20,1%, respektivno, dok stopa finansijske poluge na nivou sistema iznosi 10,7% (regulativni minimum je 6%). Stopa osnovnog kapitala zadržana je na istom nivou kao i prethodne godine, dok su stopa regulatornog kapitala i finansijske poluge blago poboljšane, što je uticalo na povećanje ocjene u segmentu kapitaliziranosti. Najveći uticaj na rast vrijednosti osnovnog i redovnog osnovnog kapitala na nivou sistema imalo je uključivanje ostvarene dobiti u osnovni kapital.

Ukupna izloženost riziku svih banaka u sistemu na kraju 2025. godine iznosi 28,24 milijardi KM, što predstavlja rast od 2,6 milijardi KM ili 10,4%. Na nivou sistema, struktura ukupne izloženosti riziku se nije značajnije promijenila u odnosu na kraj prethodne godine, te su banke najviše izložene kreditnom riziku (91,7%), dok izloženosti operativnom i tržišnom riziku čine 7,9% i 0,4% ukupne izloženosti riziku.

Na grafikonu 5.10 su prikazani ukupni kapitalni zahtjevi i stvarne stope adekvatnosti kapitala po bankama na kraju 2025. godine. Ukupni kapitalni zahtjevi uključuju stopu regulatornog kapitala zajedno s dodatnim kapitalnim zahtjevom po osnovu regulatornih zahtjeva iz SREP procjene za svaku pojedinačnu banku, zaštitni sloj za očuvanje kapitala (2,5% za sve banke), zaštitni sloj za strukturni sistemski rizik i zaštitni sloj kapitala za sistemski značajnu banku. Liste sistemski značajnih banaka u FBiH i RS su objavljene na web-stranicama entitetskih agencija za bankarstvo²³. Kod svih banaka u sistemu na kraju četvrtog kvartala 2025. godine stvarne stope adekvatnosti kapitala su više od stopa ukupnih regulatornih kapitalnih zahtjeva, te ukazuje da banke raspolažu dovoljnim kapitalnim viškovima za apsorbovanje postojećih rizika.

Rezultati testiranja na stres solventnosti zaključno sa Q4 2025. pokazuju da je bankarski sektor BiH, na postojećem nivou kapitaliziranosti, u stanju izdržati materijalizaciju rizika iz oba hipotetska ekstremna scenarija. U odnosu na prethodnu godinu, kada su ključni pokretači recesivnih kretanja u ekstremnim scenarijima bili različiti (šok na strani ponude i šok na strani potražnje), ovogodišnji ekstremni scenariji pretpostavljaju jedan šok, ali različitog intenziteta i perioda oporavka. Sve makroekonomske projekcije korištene u testiranju na stres su kalibrirane pomoću makroekonomskog modela CBBiH.

Testiranje otpornosti na stres u periodu od 2026. do 2028. godine provodi se primjenom tri različita scenarija i to osnovnog i dva ekstremna scenarija. Kvantifikacija scenarija obuhvata projekcije makroekonomskih i finansijskih varijabli – kao što su realni BDP, inflacija, kreditni rast, kamatne stope na kredite stanovništvu i preduzećima i cijene nekretnina (Tabela 5.2).



²³ <https://www.fba.ba/bs/lista-sistemski-znacajnih-banaka-u-federaciji-bih-2>
https://abris.ba/wp-content/uploads/2025/12/ListaSistemskiZnacajnihBanakaRS_2025.pdf

Tabela 5.2: Glavne pretpostavke u osnovnom i ekstremnim scenarijima

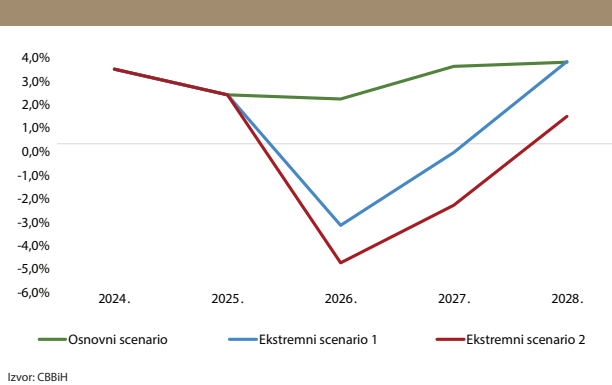
		Osnovni scenario			Ekstremni scenario 1			Ekstremni scenario 2		
	2025.	2026.	2027.	2028.	2026.	2027.	2028.	2026.	2027.	2028.
Makroekonomska kretanja										
Realni BDP	2,1	1,9	3,3	3,5	-3,5	-0,4	3,5	-5,1	-2,6	1,2
Inflacija (%)	4,0	4,7	2,8	2,5	9,2	3,7	2,0	12,0	9,0	3,8
Cijene nekretnina	11,7	9,3	4,8	3,9	5,1	-1,4	2,8	1,0	5,4	2,3
Uslovi na finansijskom tržištu										
Kamatne stope stanovništvo (%)	8,2	7,2	5,3	4,1	0,7	4,8	4,2	-1,4	3,4	3,6
Kamatne stope preduzeća (%)	12,2	10,1	8,2	4,8	-1,0	7,0	7,0	-3,0	2,4	13,7
Kreditni rast stanovništvo	4,4	4,0	3,9	4,2	4,4	4,7	4,8	4,7	6,3	6,5
Kreditni rast preduzeća	5,3	5,3	5,4	5,6	5,6	5,9	6,0	5,8	6,9	7,2

Izvor: CBBiH
Napomena: Podaci za makroekonomska kretanja i kreditni rast predstavlja godišnju stopu promjene izraženu u procentima.

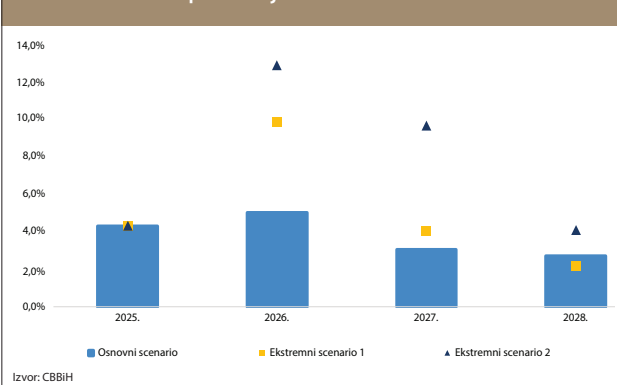
Službene projekcije CBBiH na kojima se temelji osnovni makroekonomski scenario pretpostavljaju blago slabljenje ekonomskog momentuma u 2026. godini nakon čega će se ekonomska aktivnost ponovo intenzivirati u naredne dvije godine testiranja. S druge strane, pretpostavlja se da će inflacija biti najviša u prvoj godini testiranja, nakon čega slijedi slabljenje inflatornih pritisaka, a identičan trend kretanja će pratiti i aktivne kamatne stope kao i cijene nekretnina. Ekstremni scenario 1 je postavljen na način da se u prvoj godini testiranja (2026) pretpostavlja recesija na globalnom nivou uzrokovana eskalacijom globalnih političkih napetosti.

Prvi šok koji bi bh. ekonomija doživjela u slučaju materijalizacije ovog scenarija jeste inflatorni šok imajući u vidu da bi nastavak geopolitičkih tenzija i rata na Bliskom istoku znatno jače podigle cijene energenata i ostalih sirovina u odnosu na osnovni scenario. U tom slučaju bi rastuća inflacija bila ključni okidač za početak recesivnog kretanja, a što je osnovna razlika ovog scenarija u odnosu na historijske recesije iz 2009. i 2020. godine kada je pad ekonomske aktivnosti bio praćen i smanjenim inflatornim pritiscima.

Grafikon 5.11a: Realni rast BDP-a



Grafikon 5.11b: Stopa inflacije



Globalni inflatorni šok koji bi trajao tokom većeg dijela 2026. godine posljedično bi narušio globalnu proizvodnju, a što bi se na malu i otvorenu bh. ekonomiju prvo prelilo kroz smanjenu potražnju za bh. proizvodima, odnosno na bh. izvoz roba. Osim toga, globalna recesija bi posljedično narušila i ostale ekonomske poluge rasta kao što su iznos doznaka iz inostranstva, dolazak turista, priliv direktnih stranih investicija itd. Usljed pada velikog broja ekonomskih kategorija bh. ekonomija bi mogla očekivati dvije uzastopne godine bez ekonomskog rasta, a ekonomski oporavak bi se u tom slučaju mogao očekivati u trećoj godini testiranja vođen globalnim oporavkom i smanjenjem inflacije. Pretpostavljeni pad ekonomske aktivnosti rezultirao bi pooštavanjem uslova kreditiranja kako stanovništva tako i privrede od strane banaka čiji bi kreditni potencijal bio reduciran usljed većih otpisa i realizovanih gubitaka. Stoga u prvoj godini pretpostavljamo nizak i/ili negativan rast kredita stanovništvu i preduzećima uz značajno više kamatne stope u odnosu na osnovni scenario. Oporavak kreditnog rasta će početi već u drugoj godini s prvim znacima ekonomske stabilizacije. Recesivna kretanja negativno bi uticala i na potražnju za nekretninama. Ipak, usljed snažne inflacije u prvoj godini testiranja, rast cijena nekretnina bi se zadržao u 2026., dok bi u drugoj godini cijene nekretnina mogle čak i blago pasti kao posljedica vraćanja inflacije na umjereni nivo, a uz još nedovoljno oporavljenu potražnju za nekretninama. U posljednjoj godini testiranja, usljed oporavka ukupne ekonomije, a što uključuje i potražnju za nekretninama, cijene bi se ponovo vratile u pozitivnu teritoriju rasta.

Ekstremni scenario 2 također pretpostavlja globalnu recesiju koja se prelijeva na ekonomiju BiH, ali sa mnogo jačim šokom u prvoj godini testiranja, te posljedično i dužim periodom oporavka.

Stoga, iako su ključni pokretači recesije suštinski identični, za razliku od prethodnog blažeg scenarija koji pretpostavlja V oblik krivulje ekonomskog kretanja (nagli pad i brzi oporavak), ovaj scenario pretpostavlja U oblik krivulje ekonomskog kretanja, odnosno prolongiran oporavak, koji se očekuje tek tokom posljednje godine testiranja. Također, uz globalnu recesiju bh. ekonomija bi bila pogođena i ekstremnim klimatskim nepogodama (poplave, klizišta) koje bi dodatno smanjilo nivo ekonomske aktivnosti. Kao i u ekstremnom scenariju 1, snažna inflacija će obilježiti i ovaj scenario, s najvećim skokom potrošačkih cijena u prvoj godini testiranja. Produženi period recesivnih kretanja negativno bi uticao i na tržište nekretnina, kako na strani ponude, kroz smanjenje broja novoizgrađenih stambenih jedinica, tako i na strani potražnje usljed slabije kupovne moći stanovništva i nepovoljnijih uslova finansiranja. Ipak, povećani troškovi gradnje (usljed snažne inflacije), zadržat će rast cijena nekretnina u pozitivnoj teritoriji tokom cijelog perioda trajanja testiranja. Prema ovom scenariju pretpostavlja se izrazito nizak nivo kreditne aktivnosti banaka i u sektoru stanovništva i u sektoru privrede usljed pogoršanja makroekonomskih uslova, povećane neizvjesnosti i smanjene potražnje za kreditima. Uslovi za kreditiranje bi bili značajno otežani, pa bi kamatne stope na kraju perioda bile za 160 i 240 baznih poena veće u odnosu na pretpostavke iz osnovnog scenarija.

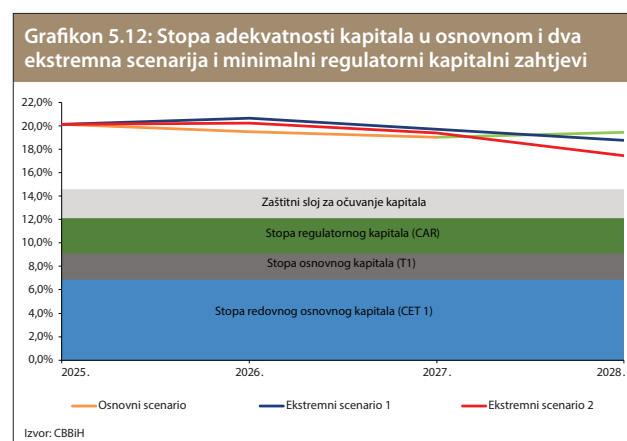
Rezultati testiranja bankarskog sektora na stres solventnosti se prvenstveno iskazuju kroz nivo kapitaliziranosti, kako bankarskog sektora u cjelini, tako i pojedinačnih banaka u BiH. Uticaj stres scenarija na stopu adekvatnosti kapitala procijenjen je na osnovu početne pozicije bilansa sa stanjem na kraju 2025. U osnovnom scenariju bankarski sektor očekivano zadržava visok stepen kapitaliziranosti do kraja perioda, a nivo CAR-a na kraju testnog perioda bi iznosio 19,4%.

Osim agregiranih rezultata, testiranje osnovnog scenarija je potvrdilo i stabilnost svake pojedinačne banke, pa su rezultati pokazali da bi sve banke tokom cijelog perioda testiranja održale nivo kapitala značajno iznad regulatornog minimuma od 12%, kao i iznad dodatnih kapitalnih zahtjeva iz Stuba 2 definisanih kroz proces supervizorskog pregleda i procjene (SREP). Slijedom toga, u posmatranom periodu ne bi postojala potreba za dokapitalizacijom niti jedne banke u sistemu.

Materijalizacijom pretpostavki iz ekstremnog scenarija 1, bankarski sektor u cjelini ostaje otporan a akumulirani viškovi kapitala efikasno apsorbuju pretpostavljena negativna makroekonomska kretanja. Stopa adekvatnosti kapitala u ovom scenariju bi na kraju testiranog perioda pala na 18,7%, što je za 140 bp niža vrijednost u odnosu na početni CAR. Analizirajući bankarski sektor po pojedinačnim bankama, materijalizacija ovog scenarija bi rezultirala time da bi svega jedna banka u sistemu iskazala potrebe za dodatnim kapitalom. Ipak, potrebno je istaći da ova banka ne bi ispunjavala dodatne kapitalne zahtjeve utvrđene u okviru SREP-a, dok bi njen CAR i dalje ostao iznad regulatornog minimuma od 12%. Osim toga, još bi 5 banaka prema ovom scenariju na kraju stresnog horizonta zadiralo u kombinovani zaštitni sloj za očuvanje kapitala.

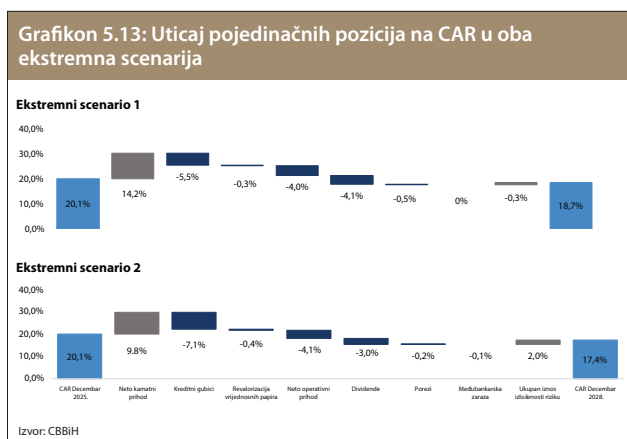
Ekstremni scenario 2 također je potvrdio stabilnost bankarskog sektora čak i u slučaju mnogo snažnijeg makroekonomskog šoka što je rezultiralo snažnijim padom CAR-a na nivou bankarskog sektora i to od 270 baznih poena na 17,4% na kraju testnog perioda. Iako pad CAR-a na nivou sistema nije toliko značajan, materijalizacija ovog scenarija bi imala značajan efekat na pojedinačne banke, imajući u vidu da kod 11 banaka akumulirani višak kapitala ne bi bio dovoljan za apsorpciju pretpostavljenih šokova te bi u posljednjoj godini testiranja navedene banke narušile neki od parametara za procjenu kapitaliziranosti.

Tako bi materijalizacijom ovog scenarija ukupno pet banaka u sistemu iskazalo potrebe za dodatnim kapitalom na kraju trogodišnjeg perioda, od čega tri banke ne bi ispunjavale minimalne regulatorne kapitalne zahtjeve na nivou sistema od 12%, dok dvije banke ne bi ispunjavale dodatne kapitalne zahtjeve utvrđene u okviru SREP-a. Ono što je značajno naglasiti jeste da ukupne dokapitalizacijske potrebe ovih 5 banaka iznose svega 98,1 milion KM, što predstavlja 0,2% bruto domaćeg proizvoda BiH ostvarenog u 2025. godini. Pored banaka koje bi iskazale potrebu za dokapitalizacijom, još pet banaka bi iscrpilo akumulirane kapitalne viškove, odnosno narušilo bi kombinovani zaštitni sloj za očuvanje kapitala.



Na grafikonu 5.13 je prikazan doprinos pojedinih bilansnih pozicija na promjenu stope adekvatnosti kapitala na sistemskom nivou u oba ekstremna scenarija, tokom trogodišnjeg perioda testiranja, kao i kumulativna promjena stope adekvatnosti kapitala od početnog perioda Q4 2025. do Q4 2028. godine. Pad kapitaliziranosti bankarskog sektora u oba ekstremna scenarija, prvenstveno je rezultat povećanih gubitaka po osnovu kreditnog rizika. Ovi gubici se dominantno odnose na povećanje rezervisanja za rizičnu aktivu, posebno unutar kreditnih portfolija sektora preduzeća i stanovništva. Dodatni pritisak na kapital dolazi i od smanjenja neto operativnih prihoda u odnosu na početni period.

S druge strane, neto kamatni prihodi imaju ključan pozitivan doprinos u održavanju adekvatnosti kapitala, i to od 10,4% procentnih poena u blažem i 9,8% procentnih poena u jačem ekstremnom scenariju bez obzira na smanjenje do kraja 2028. godine. Također, na kapitaliziranost tokom stresa dodatno djeluje i pretpostavka isplate dividende u sva tri perioda testiranja na stres, dok uticaj međubankarske zaraze u sistemu na kapitaliziranost banaka ostaje zanemariv. Uticaj tržišnog rizika na adekvatnost kapitala ostaje ograničen zahvaljujući niskoj izloženosti banaka ovoj vrsti instrumenata.



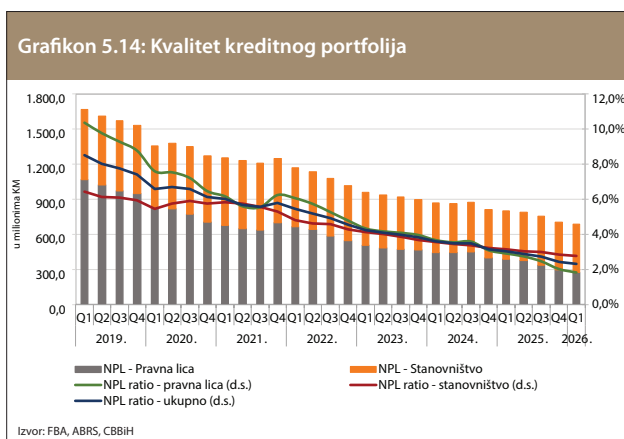
U oba ekstremna scenarija projicira se izražen rast učešća NPL-ova do kraja horizonta stres-testiranja, kao posljedica očekivanih šokova na ekonomskom tržištu (smanjenje raspoloživog dohotka, pad proizvodnje i izvoza, rast inflacije i nezaposlenosti, itd.) i finansijskom tržištu (rast kamatnih stopa, pozitivan kreditni rast uprkos makroekonomskim rizicima). Usporavanje rasta cijena nekretnina umanjit će vrijednost kolaterala koji obezbjeđuju stambene i poslovne kredite u oba scenarija, što će dodatno imati negativan efekt po kvalitet kreditnog portfolija. Posljedično, u slučaju materijalizacije pretpostavljenih šokova, u okviru ekstremnog scenarija 1, ukupni NPL na nivou sistema mogao bi porasti na 4,1% do kraja 2028. godine, dok bi u ekstremnom scenariju 2 nivo NPL-ova mogao dosegnuti 5,1%.

Jednako kao i u osnovnom scenariju, povećanje nekvalitetnih kredita u oba ekstremna scenarija bilo bi znatno izraženije u sektoru preduzeća nego u sektoru stanovništva, što se može pripisati uobičajenim trendu prema kojem negativna ekonomska kretanja snažnije pogađaju korporativni sektor, što se onda uz vremenski pomak putem tržišta rada i rasta nezaposlenosti prelijeva na sektor domaćinstva.

U 2025. godini je nastavljen trend poboljšanja indikatora kvaliteta aktive na nivou bankarskog sistema, koji se ogleda u novoj najnižoj vrijednosti nekvalitetnih prema ukupnim kreditima nakon izbijanja finansijske krize. Uprkos tome, kreditni rizik ostaje povišen usljed jačanja inflatornih pritisaka u zemlji i slabog rasta realne ekonomske aktivnosti, što može rezultirati poteškoćama u otplati kreditnih obaveza preduzeća i stanovništva. Snažan rast kreditne aktivnosti u zadnjih deset kvartala pridonosi akumulaciji sistemskih rizika, te su u narednom periodu izvjesnije oscilacije u vrijednostima ključnih indikatora kvaliteta aktive.

Učešće nekvalitetne u ukupnoj aktivi na kraju 2025. godine iznosi 1,4% i niže je za 42 bp u odnosu na kraj prethodne godine. U toku godine bilansne i vanbilansne izloženosti u nivou kreditnog rizika 3 zabilježile su smanjenje u iznosu od 111,4 miliona KM (12,3%), dok je ukupna finansijska aktiva viša za 4,88 milijarde KM ili 9,7%. Najveći dio nekvalitetne aktive čine nekvalitetni krediti koji su na kraju 2025. godine iznosili 705,6 miliona KM i smanjili su se za 107,5 miliona KM ili 13,2% u odnosu na kraj prethodne godine. Smanjenje nekvalitetnih kredita, uz istovremeno značajan rast ukupnih kredita, rezultiralo je smanjenjem učešća nekvalitetnih u ukupnim kreditima, tako da je na kraju 2025. godine NPL ratio iznosio 2,3%, što je najniža vrijednost zabilježena nakon izbijanja finansijske krize 2008. godine.

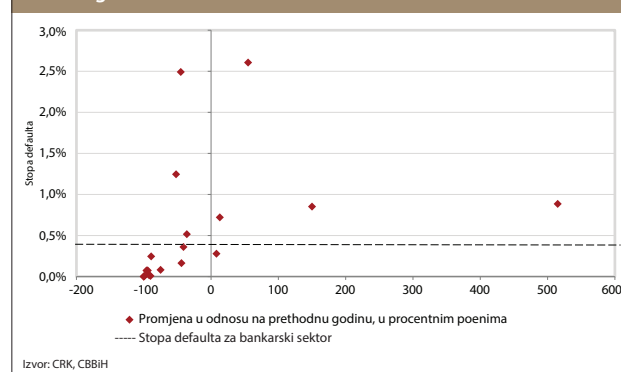
Banke su tokom 2025. godine ostvarile smanjenje nekvalitetnih kredita u najvećoj mjeri po osnovu računovodstvenog i trajnog otpisa aktive procijenjene kao gubitak i provedenih aktivnosti na naplati nekvalitetnih potraživanja. Prema podacima iz CRK-a, u 2025. godini zabilježena je nešto niža stopa defaulta kod sektora stanovništva u pogledu vrijednosti kreditnih partija koje su prešle iz kvalitetnih u nekvalitetna potraživanja (s nivoa od 1,05% u 2024. godini na nivo od 0,94% u 2025. godini). Uprkos pogoršanju makroekonomskih prilika, nije došlo do značajnije materijalizacije kreditnog rizika u segmentu pravnih lica, te se vrijednost kredita koji su prešli iz kvalitetnih u nekvalitetne kredite prepolovila u odnosu na prethodnu godinu i iznosi svega 0,45%. U toku 2025. godine nekvalitetni krediti u sektoru preduzeća i stanovništva nastavili su trend pada, tako da je na kraju 2025. godine učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima u sektoru preduzeća iznosilo 2%, dok je u sektoru stanovništva ovaj indikator iznosio 2,9%. U prvom kvartalu 2026. godine zadržan je trend pada nekvalitetnih u ukupnim kreditima u oba sektora (Grafikon 5.14).



U segmentu pravnih lica, gotovo u svim djelatnostima evidentirano je smanjenje nekvalitetnih potraživanja, izuzev djelatnosti građevinarstva u kojoj je zabilježeno blago povećanje učešća nekvalitetnih u ukupnim kreditima u 2025. godini.

Niska stopa defaulta u segmentu pravnih lica na nivou sistema ukazuje da povišeni rizici u makroekonomskom okruženju još uvijek nisu uticali na poslovanje preduzeća u smislu pogoršanja njihovog finansijskog položaja koje bi rezultiralo značajnijim rastom nekvalitetnih kredita. Analizom stope defaulta po bankama može se zaključiti da je gotovo kod svih banaka u sistemu došlo do smanjenja kreditnog rizika ili je kreditni rizik ostao na približno istom nivou kao i prethodne godine. Izuzetak su dvije manje banke, koje su imale znatno jači intenzitet reklasifikacije u nekvalitetne kredite u odnosu na prosjek sistema (Grafikon 5.15).

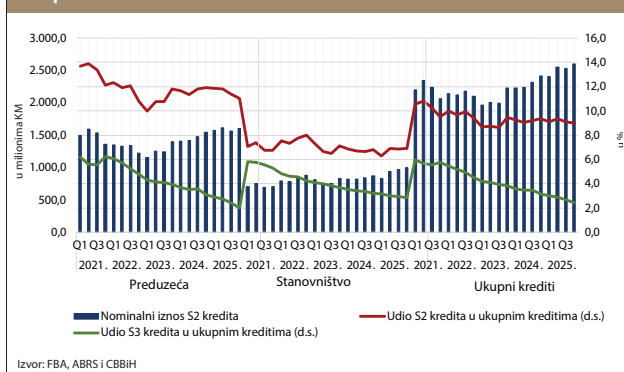
Grafikon 5.15: Stopa defaulta u sektoru preduzeća, po bankama u 2025. godini



Učešće kredita s povećanim kreditnim rizikom (kreditni u nivou kreditnog rizika 2) u ukupnim kreditima pravnim licima također se smanjio u odnosu na kraj prethodne godine i iznosi 11% (Grafikon 5.16). Kvalitet kreditnog portfolija nefinansijskih preduzeća u većini djelatnosti se poboljšao tokom 2025. godine, međutim, u pojedinim djelatnostima bilježi se osjetniji rast kredita s povišenim nivoom kreditnog rizika. Učešće kredita u nivou kreditnog rizika 2 u ukupnim kreditima plasiranim preduzećima iz prerađivačke industrije povećao se s nivoa od 13,7% na kraju 2024. godine na nivo od 14,6% na kraju 2025. godine, dok se učešće kredita nivoa kreditnog rizika 2 koji su plasirani preduzećima koja se bave proizvodnjom i snabdijevanjem električne energije povećao sa 6,8% na 7,9%.

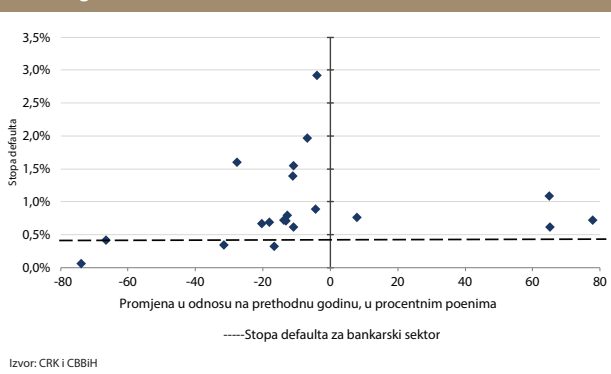
U kontekstu uvođenja karbonskih taksi na izvoz proizvoda iz BiH u EU, koji je u primjeni od početka 2026. godine najranjiviji sektori su energetske intenzivne djelatnosti, te se u ovim djelatnostima može očekivati i veća materijalizacija kreditnog rizika u narednom periodu. Pored dvije spomenute djelatnosti, u djelatnosti trgovine na veliko i malo također je evidentirano povećanje kredita u nivou kreditnog rizika 2. S druge strane, djelatnost građevinarstva, koja je u prethodnoj godini imala najveće učešće kredita u nivou kreditnog rizika 2 u ukupnim kreditima, u 2025. godini bilježi smanjenje kredita s povišenim nivoom kreditnog rizika, kao i snažan rast ukupnih kredita, čime se učešće kredita u nivou kreditnog rizika 2 u ukupnim kreditima u ovoj djelatnosti smanjilo s nivoa 19,2%, na nivo od 11,4% na kraju 2025. godine. Pri tome, nije zabilježeno značajnije povećanje nekvalitetnih kredita u djelatnosti građevinarstva, te je kreditni rizik znatno manji nego u prethodnoj godini. Zbog nastavka slabljenja makroekonomskih prilika, te ponovnog jačanja inflatornih pritisaka, kao i uvođenja karbonskih taksi na izvoz proizvoda iz BiH, kreditni rizik u sektoru nefinansijskih preduzeća mogao bi jačati.

Grafikon 5.16: Krediti u nivou kreditnog rizika 2 i učešće S2 i S3 u ukupnim kreditima



Prosječna stopa defaulta u sektoru stanovništva na kraju 2025. godine iznosi 0,94% i blago se smanjila u odnosu na prethodnu godinu. Banke koje imaju veće stope defaulta od prosjeka sistema u 2025. godini bilježe slabiji intenzitet reklasifikacije u nekvalitetne kredite u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 5.17).

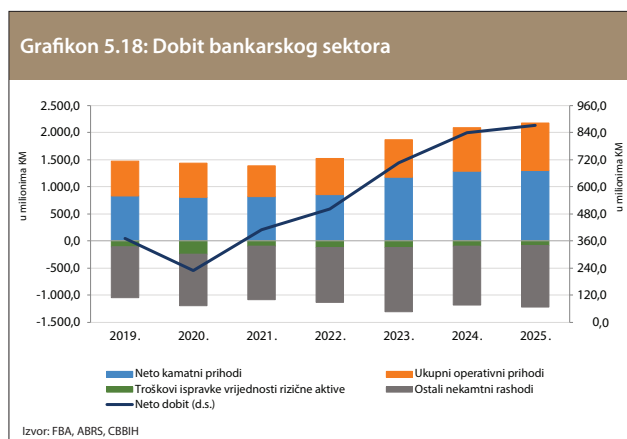
Grafikon 5.17: Stopa defaulta u sektoru stanovništva, po bankama u 2025. godini



U strukturi novoodobrenih kredita zadržan je trend kreditiranja uz fiksnu kamatnu stopu, u određenoj mjeri predstavlja rizik po profitabilnost banaka, ukoliko banke u budućnosti budu suočene sa značajnijim pritiskom na porast troškova finansiranja. Od ukupnih novoodobrenih kredita u 2025. godini 79,9% je odobreno uz fiksnu kamatnu stopu, pri čemu je 90,4% novoodobrenih kredita stanovništvu i 69% novoodobrenih kredita privatnim nefinansijskim preduzećima ugovoreno uz fiksnu kamatnu stopu. Međutim, iako rast učešća kredita s fiksnom kamatnom stopom daje pozitivan doprinos smanjenju kamatno induciranog kreditnog rizika, snažan rast učešća kredita s fiksnom kamatnom stopom mogao bi imati negativan uticaj na profitabilnost s obzirom na to da se očekuje da će se blagi rast troškova finansiranja banaka nastaviti i u narednom periodu, što će vršiti pritisak na održivost neto kamatnih marži. Rizik smanjenja neto kamatnih prihoda banke u značajnoj mjeri kompenziraju kroz naknade povezane uz proces odobravanja kredita, što rezultira značajno višim efektivnim kamatnim stopama u odnosu na nominalne (prema objavljenim kvartalnim podacima FBA i ABRS).

Bankarski sektor BiH je na kraju 2025. godine ostvario višu neto dobit, ali su indikatori profitabilnosti zabilježili smanjenje pod uticajem snažnijeg rasta vrijednosti ukupne imovine i kapitala u poređenju s krajem prethodne godine.

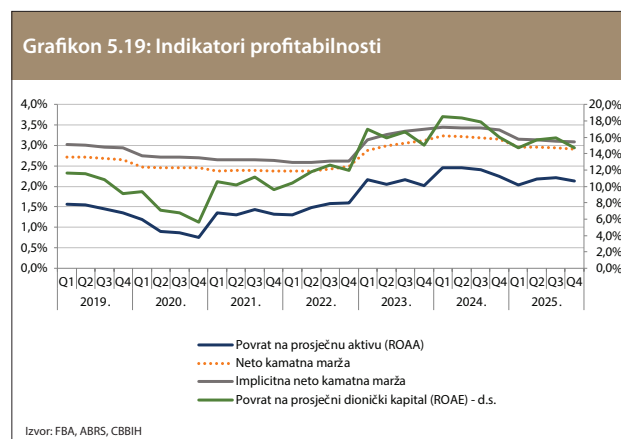
Rast kamatnih prihoda se usporio uprkos snažnom rastu kreditne aktivnosti prvenstveno kao rezultat sužavanja neto kamatnih marži, te je rast profitabilnosti u najvećoj mjeri ostvaren zahvaljujući povećanju operativnih prihoda banaka. Bankarski sektor BiH je u 2025. godini iskazao rekordnu neto dobit u iznosu 872,3 miliona KM, višu za 3,8% u odnosu na prethodnu godinu. Rast neto kamatnih prihoda se znatno usporio, uprkos snažnoj kreditnoj aktivnosti, čemu doprinosi smanjenje kamatnih marži u sektorima stanovništva i preduzeća, kao i pad kamatnih prihoda koje banke ostvaruju na računima depozita kod depozitnih institucija u inostranstvu. U 2025. godini došlo je do rasta operativnih prihoda, uglavnom zahvaljujući rastu prihoda po osnovu naknada i provizija. Na rashodovnoj strani je zabilježen rast troškova plata i doprinosa i ostalih troškova, što je dovelo do rasta nekamatnih troškova, dok su troškovi ispravke vrijednosti rizične aktive smanjeni usljed poboljšanja kvaliteta kreditnog portfolija u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 5.18).



Sve banke u sistemu su iskazale pozitivan finansijski rezultat, pri čemu je i dalje najveći dio dobiti bankarskog sektora skoncentrisan u nekoliko velikih banaka. Tako su dvije najveće sistemske značajne banke ostvarile dobit koja čini 38,6% dobiti čitavog sektora, dok su četiri sistemske banke generisale 57% ukupne neto dobiti bankarskog sektora.

Ukupni neto kamatni prihodi u 2025. godini iznosili su 1,3 milijarde KM i u odnosu na prošlu godinu veći su za 17,7 miliona KM ili 1,4%. Skroman rast neto kamatnih prihoda odraz je smanjenja kamatnih marži na domaćem tržištu, te nižih ostvarenih prihoda banaka po osnovu depozitnih računa u inostranstvu u toku 2025. godine, slijedom smanjenja kamatnih stopa u EU koje je otpočelo ublažavanjem restriktivne monetarne politike ECB-a od sredine 2024. godine²⁴.

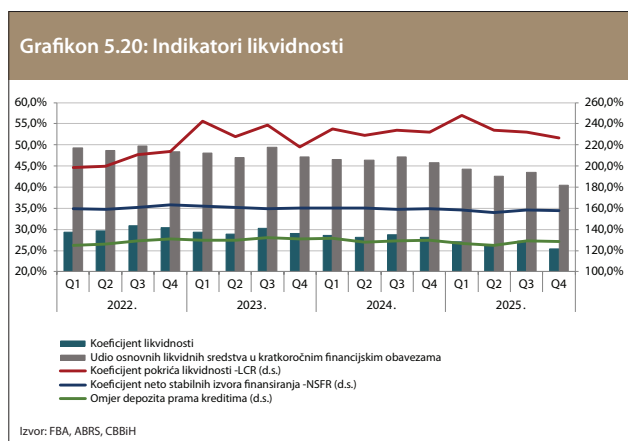
Indikatori profitabilnosti ROAA i ROAE na kraju 2025. godine iznose 2,1% odnosno 14,7% respektivno i bilježe pad vrijednosti od 0,1, odnosno 1,3 procentna poena u odnosu na isti period prethodne godine. Pad indikatora profitabilnosti rezultat je manjeg rasta ostvarene dobiti u 2025. godini u odnosu na isti period prethodne godine, uz istovremeno primjetniji porast prosječne aktive i prosječnog kapitala. Implicitna neto kamatna marža bilježi smanjenje za 29 bp u odnosu na isti period prethodne godine i iznosi 3,09% (Grafikon 5.19)²⁵.



²⁴ ECB je u periodu od juna 2024. godine do kraja 2025. godine 8 puta snizila kamatne stope za ukupno 200 bp, te kamatna stopa na depozitne olakšice na kraju 2025. godine iznosi 2%, nakon čega je ostala nepromijenjena.

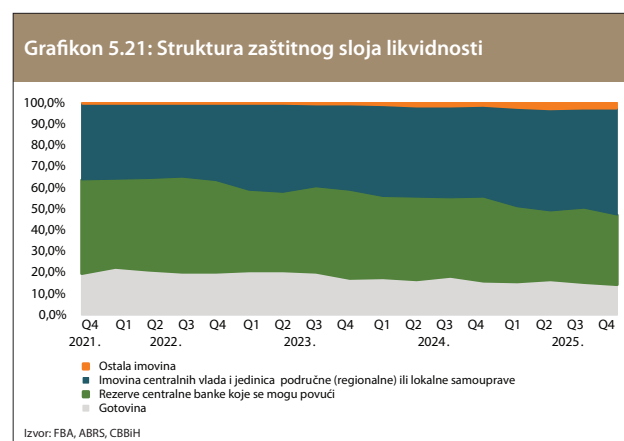
²⁵ Implicitna neto kamatna marža predstavlja omjer neto kamatnih prihoda i prosječne kamatonosne aktive. Prosječna kamatonosna aktiva na kraju četvrtog kvartala izračunata je kao prosjek stanja kamatonosne aktive na kraju četvrtog kvartala prethodne godine i četvrtog kvartala tekuće godine.

U 2025. godini vrijednosti indikatora likvidnosti su se blago smanjile u odnosu na prethodnu godinu, ali i dalje odražavaju visoku likvidnost bankarskog sektora, što su pokazali i rezultati testova otpornosti na stres likvidnosti. Na kraju 2025. godine likvidna sredstva su činila 25,3% aktive bankarskog sektora, dok je 40,5% kratkoročne pasive bilo pokriveno likvidnim sredstvima (Grafikon 5.20). Pad indikatora likvidnosti odražava blaže smanjenje osnovnih likvidnih sredstava, te znatno snažniji rast ukupne aktive i kratkoročnih finansijskih obaveza u 2025. godini.



Likvidnosna pozicija bankarskog sektora mjerena koeficijentom pokriva likvidnosti (LCR) na kraju 2025. godine nalazi se znatno iznad regulatornog minimuma i iznosi 226,4%. Ukupan zaštitni sloj likvidnosti, odnosno likvidna imovina koja ulazi u obračun LCR-a, iznosila je 10,6 milijardi KM, bilježeći rast od 9,5% u odnosu na kraj prethodne godine. Istovremeno, brži rast likvidnosnih odliva u posmatranom periodu (12,2%) uticao je na blago smanjenje koeficijenta pokriva likvidnosti. Vrijedi istaći da su u strukturi likvidne imovine koja ulazi u obračun LCR-a zabilježene značajne promjene u 2025. godini, kao rezultat smanjenja rezervi banaka kod centralne banke, uz istovremeno povećanje učešća vrijednosnih papira centralnih i lokalnih vlada (Grafikon 5.21).

Tako je učešće viška sredstava iznad obavezne rezerve kod CBBiH (sredstva koja se mogu povući) u strukturi likvidne aktive zabilježilo smanjenje s nivoa od 39,8% na kraju prethodne godine na nivo od 32,6% na kraju 2025. godine. Istovremeno došlo je do povećanja učešća imovine jedinica područne ili lokalne samouprave i imovine centralnih vlada za 7,3 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu, te ova imovina čini 50,4% zaštitnog sloja likvidnosti bankarskog sektora na kraju 2025. godine. Kao što je već spomenuto, rast učešća državnih i lokalnih obveznica u bilansima banaka pojačava spregu između fiskalnog i bankarskog sektora, te u slučaju jačanja fiskalnog rizika može povećati pritiske na regulatorni kapital.



Koeficijent neto stabilnih izvora finansiranja (NSFR) je na kraju 2025. godine iznosio 157,9% i također se nalazi na nivou znatno iznad regulatornog minimuma. Struktura raspoloživog stabilnog finansiranja (AFS) ukazuje da depoziti stanovništva čine najveći dio ukupno raspoloživih sredstava (54,3%)²⁶ kojim se osiguravaju aktivnosti finansiranja banaka u jednogodišnjem periodu. Visoko učešće stabilnih depozita stanovništva zajedno s instrumentima kapitala čija pouzdanost se očekuje tokom perioda uključenog u NSFR ukazuje na manju osjetljivost bankarskog sektora na poremećaje na finansijskim tržištima.

²⁶ Podaci su preuzeti iz Informacije o subjektima bankarskog sektora FBiH, sa stanjem na dan 31.12.2025. godine

Na sličan zaključak upućuje i vrijednost indikatora depozita prema kreditima koja na kraju 2025. godine iznosi 128,6%, što pokazuje da se kreditna aktivnost na domaćem tržištu u potpunosti finansira iz depozita nefinansijskih sektora. Visoka pokrivenost depozita sistemom osiguranja depozita, kao i ograničene mogućnosti alternativnih oblika investiranja u BiH umanjuje vjerovatnost značajnijih odliva depozita u normalnim okolnostima.

Rezultati top-down testiranja otpornosti na stres likvidnosti provedenog na osnovu podataka s kraja 2025. godine ukazuju na visok stepen otpornosti bankarskog sektora u BiH na potencijalne poremećaje likvidnosti i finansiranja u svim razmatranim stresnim scenarijima. Navedeni rezultati su u skladu s dosadašnjim nalazima i odražavaju stabilnu polaznu likvidnosnu poziciju bankarskog sektora, uključujući individualne vrijednosti LCR indikatora banaka.

Testovi otpornosti na stres likvidnosti CBBiH zasnovani su na podacima o novčanim tokovima svih komercijalnih banaka u sistemu. Procjena likvidnosne pozicije u uslovima pretpostavljenog snažnog stresa u 30-dnevnom vremenskom horizontu bazira se na pristupu standardizovane mjere koeficijenta pokrića likvidnosti (LCR), koji je sastavni dio regulatornog okvira za upravljanje rizikom likvidnosti i čije je održavanje na nivou od najmanje 100% obaveza svih banaka. Šokovi primijenjeni u testiranju otpornosti na stres definisani su stručnom procjenom CBBiH i obuhvataju tri alternativna nepovoljna scenarija. U prvom stresnom scenariju pretpostavlja se šok na strani depozita sektora stanovništva, čiji su parametri kalibrisani prema historijskom iskustvu globalne finansijske krize 2008–2009., kada je privremeni gubitak povjerenja u domaći bankarski sektor rezultirao značajnim odlivom depozita.

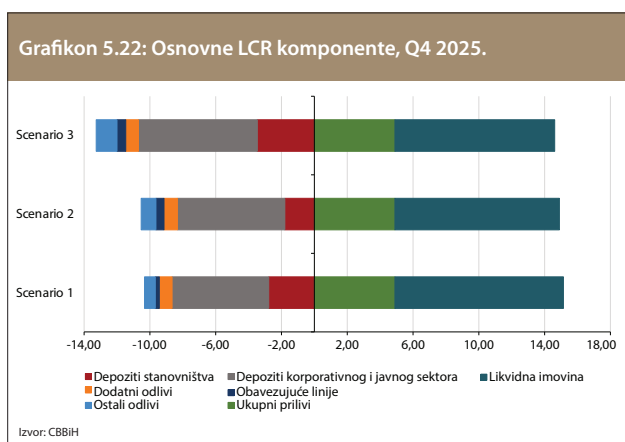
Drugi stresni scenario modelira hipotetsku sistemsku krizu likvidnosti pri kojoj bi dominantni pritisak na bankarski sektor dolazio iz korporativnog sektora, kao posljedica prenošenja eksternih finansijskih poremećaja i pada povjerenja poslovnog sektora u domaće banke. Treći, kombinovani stresni scenario predstavlja ekstremni scenario koji simultano uvodi šokove iz prethodna dva scenarija i nadograđuje ih idiosinkratičnim šokovima intenzivnim povlačenjima depozita i odobrenih kreditnih linija te tržišnim stresom koji podrazumijeva osjetno smanjenje vrijednosti vrijednosnih papira u portfoliju likvidne imovine. Intenzitet pretpostavljenih šokova u ovom scenariju je dva do tri puta viši od minimalnih zahtjeva definisanih LCR regulativom, čime se nastoji identifikovati čak i najmanji prostor ranjivosti u likvidnosnim pozicijama banaka (Tabela 5.3).

Tabela 5.3: Kalibracija scenarija u stres testu likvidnosti

	LCR parametar	Pretpostavke za scenario 1	Pretpostavke za scenario 2	Pretpostavke za scenario 3
Odlivi	Depoziti stanovništva			
	depoziti sa višim stopama odliva			
	kategorija 1	15%	20%	15%
	kategorija 2	20%	30%	20%
	stabilni depoziti	5%	10%	5%
	ostali depoziti stanovništva	10%	15%	10%
	Operativni depoziti			
	obuhvaćeni sistemom osiguranja	5%	5%	10%
	nisu obuhvaćeni sistemom osiguranja	25%	25%	30%
	Neoperativni depoziti			
	obuhvaćeni sistemom osiguranja	20%	20%	25%
	nisu obuhvaćeni sistemom osiguranja	40%	40%	45%
	Obavezujuće linije			
	prema fizičkim licima	5%	5%	10%
	prema pravnim licima	10%	10%	20%
	prema finansijskim klijentima	40%	40%	50%
	Ostali proizvodi i usluge			
	vanbilansne obaveze	5%	5%	10%
Likvidna imovina	neiskorišteni krediti i avansi velikim klijentima	10%	10%	20%
	kreditne kartice	5%	10%	5%
	prekoračenja po računu	5%	10%	5%
	vanbilansni proizvodi po osnovu finansiranja trgovine	5%	5%	10%
	Likvidna imovina nivoa 1			
	imovina centralne vlade	100%	100%	95%
	imovina jedinica regionalne ili lokalne samouprave	100%	90%	85%
	Likvidna imovina nivoa 2			
	dužnički VP privrednih društava	50%	50%	30%

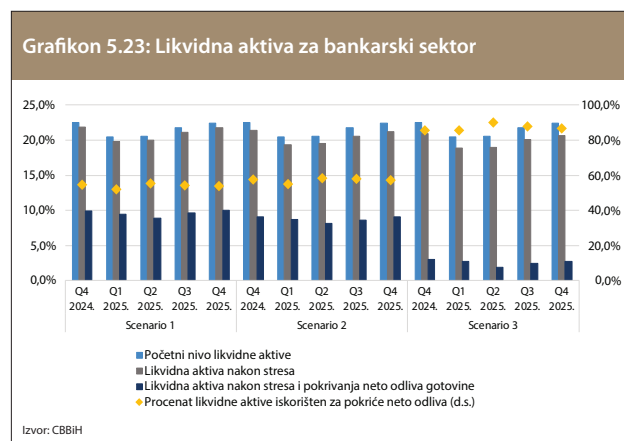
Napomena: Odabrane su one pozicije kod kojih su stresni parametri različiti od LCR parametara.

Promjena neto likvidnosnih odliva u sva tri scenarija rezultat je rasta pretpostavljenih odliva, dok su ukupni novčani prilivi zadržani na istom nivou kroz sve scenarije. Struktura i ukupan obim odliva znatno se razlikuju po scenarijima: najznačajniji rast odliva evidentiran je u Scenariju 3, što direktno uslovljava i najveći pad LCR-a nakon stresa. Istovremeno, projicirani šokovi uzrokuju određeno smanjenje vrijednosti likvidne imovine u svim scenarijima, ali manjeg intenziteta u poređenju s dinamikom odliva (Grafikon 5.22).



Na Grafikonu 5.23 prikazano je kretanje prosječnog učešća likvidne aktive u ukupnoj aktivni bankarskog sektora u posmatranim periodima, koji je na kraju 2025. godine iznosio 22,44%. Posmatrajući nivo likvidne imovine nakon stresa, uočava se njeno blago smanjenje u svim scenarijima u odnosu na početni nivo, što je konzistentno s pretpostavljenim šokom koji primarno pogađa likvidnu imovinu nivoa 1, dominantno zastupljenu u portfolijima banaka. S druge strane, nivo likvidne imovine koji preostaje nakon pokrića neto odliva bilježi znatno izraženo smanjenje u svim scenarijima: u Scenariju 1 on bi iznosio 10,0% ukupne aktive, u Scenariju 2 oko 9,0%, dok bi u Scenariju 3 pao na svega oko 2,72% ukupne aktive, što ilustruje ključnu ulogu likvidnosnog zaštitnog sloja u ublažavanju stresnih scenarija.

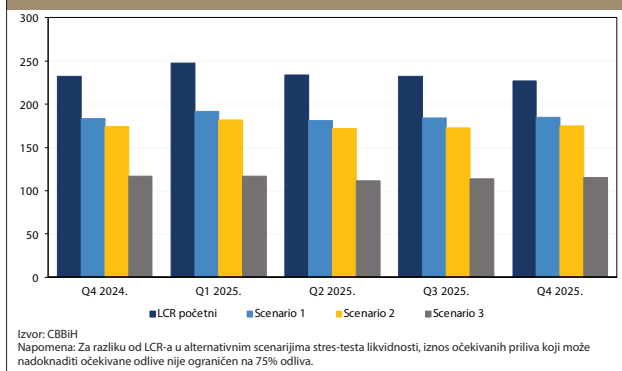
Procenat iskorištenosti likvidnih sredstava za pokriće neto odliva na nivou sektora bio bi sličan u Scenariju 1 (54,0%) i Scenariju 2 (57,3%), a u Scenariju 3 bi prosječna iskorištenost dostigla 87,0%, što odražava jačinu pretpostavljenih šokova.



Analiza rezultata testiranja otpornosti na stres na nivou pojedinačnih banaka pokazuje da bi u Scenariju 1 sve banke u sistemu uspješno apsorbovale pretpostavljeni likvidnosni stres u 30-dnevnom periodu, pri čemu bi individualni LCR varirao u rasponu od 140% do 392%. U Scenariju 2 bankarski sektor bio bi izložen nešto intenzivnijem pritisku, koji je u skladu s činjenicom da korporativni depoziti čine dominantnu kategoriju odliva kod većine banaka, no i u ovom scenariju sve banke zadržale bi LCR iznad propisanog minimuma. Tri banke u Scenariju 1, te pet banaka u Scenariju 2 morale bi iskoristiti više od 70% raspoloživih likvidnih sredstava za pokriće neto odliva. U Scenariju 3, koji simulira ekstremni kombinovani stres, šest banaka ne bi moglo apsorbovati projicirane šokove bez pribavljanja dodatnih likvidnih sredstava, dok bi još sedam banaka iscrpilo više od 80% raspoloživog likvidnosnog zaštitnog sloja. Ukupna aktiva šest banaka s identifikovanim potrebama za likvidnošću iznosi 30,1% aktive cjelokupnog bh. bankarskog sektora.

S obzirom na to da je treći scenario konstruisan kao izuzetno snažan stresni događaj koji kombinuje šokove iz oba prethodna scenarija uz njihovo dodatno pojačanje, može se zaključiti da su banke u najvećoj mjeri zadovoljavajuće apsorbovale sve pretpostavljene šokove.

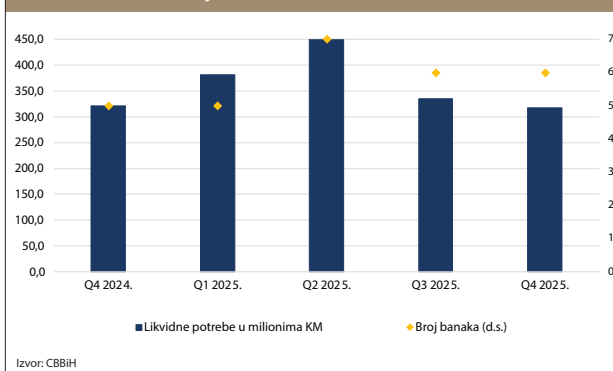
Grafikon 5.24: Koficijent pokrića likvidnosti (LCR) za bankarski sektor



Posmatrajući agregirane rezultate testiranja otpornosti na stres kroz sve dosadašnje periode testiranja, LCR bankarskog sektora ostao je iznad regulatornog minimuma u sva tri scenarija i u svim kvartalnim ciklusima od uvođenja stres-testiranja. U Scenariju 3, koji je jedini u kome se javljaju banke s nedostajućim likvidnim sredstvima, broj banaka koje iskazuju potrebu za dodatnim likvidnim sredstvima kretao se u rasponu od tri do sedam kroz sve posmatrane periode, a rezultat za Q4 2025. sa šest banaka nalazi se unutar tog raspona, a LCR bankarskog sektora bi u ovom scenariju iznosio 115,2%.

Ukupne potrebe za dodatnim likvidnim sredstvima u Scenariju 3 na kraju 2025. godine iznose 317 miliona KM, što je smanjenje u poređenju s pojedinim prethodnim periodima. Istovremeno, preostalih 15 banaka u sistemu raspolaže likvidnom imovinom od oko 1,5 milijardi KM nakon pokrića vlastitih neto odliva, što znači da bi međubankarsko tržište bilo u stanju u potpunosti pokriti identifikovane potrebe za likvidnošću banaka s manjkom sredstava (Grafikon 5.25).

Grafikon 5.25: Ukupne potrebe banaka za dodatnim likvidnim sredstvima u Scenariju 3



Uzimajući u obzir da Scenario 3 po svom dizajnu predstavlja krajnje nepovoljnu i malo vjerovatnu kombinaciju šokova izuzetno visokog intenziteta, opšti zaključak testiranja otpornosti na stres ostaje pozitivan: bankarski sektor u BiH pokazuje solidnu otpornost na likvidnosne šokove, a rezultati za kraj 2025. godine potvrđuju da su banke u najvećoj mjeri sposobne apsorbovati i izuzetno nepovoljne stresne scenarije.

Međubankarske izloženosti u bankarskom sektoru BiH evidentirane na kraju 2025. godine zabilježile su blago smanjenje u odnosu na kraj prethodne godine, kako prema ukupnom iznosu izloženosti, tako i prema broju međubankarskih veza. Ukupne međubankarske izloženosti činile su 1,50% ukupnog regulatornog kapitala i svega 0,18% ukupne aktive bankarskog sektora, što ukazuje na i dalje ograničen nivo međusobne povezanosti među bankama. Smanjenje međubankarskih izloženosti doprinijelo je blagom smanjenju rizika prelijevanja sistemskih poremećaja unutar domaćeg bankarskog sistema, što pokazuju rezultati provedene mrežne analize sistemskih rizika.

Mrežna analiza, zasnovana na simulaciji kreditnog šoka i šoka finansiranja, pokazala je da su vrijednosti indeksa zaraze i indeksa ranjivosti kod većine banaka ostale na nivou sličnom prethodnim godinama, uz izuzetak nekoliko banaka u sistemu kod kojih je došlo do značajnijeg smanjenja indeksa.

U analizi se kao kriterij prema kojem se smatra da postoji međubankarska zaraza uzimalo smanjenje stope adekvatnosti kapitala ispod regulatorno propisanog nivoa kapitala od 12%, uvećanog za dodatni kapitalni zahtjev iz Stuba 2 utvrđenog postupkom supervizorskog pregleda i procjene banke (SREP).

Analiza prekogranične povezanosti prema podacima za kraj 2025. godine je ukazala da veći rizik zaraze proizlazi iz prekograničnih izloženosti nego usljed izloženosti na domaćem međubankarskom tržištu. S obzirom na to da bankarskim sektorom u BiH dominiraju banke u većinskom stranom vlasništvu, nalazi analize su potvrdili njihovu značajnu prekograničnu izloženost i zavisnost prvenstveno od matičnih bankarskih grupacija. Poredeći nalaze mrežne analize s nalazima analize provedene na osnovu podataka s kraja 2024., primjetna je manja ukupna izloženost bh. bankarskog sektora prema inostranstvu za 11,6%, a najveće izloženosti bh. banaka postoje prema Austriji, Njemačkoj i Italiji. S obzirom na nešto manje izloženosti prema inostranstvu, indeks ranjivosti i indeks zaraze su kod većine banaka niži u odnosu na prethodnu godinu. Nivo rizika prekogranične bankarske zaraze procijenjenog u analizi zavisi od toga koji od uslova će se odabrati za postojanje prekogranične zaraze. Strožiji uslov prema kojem bankarska zaraza postoji u slučaju da dođe do pada stope adekvatnosti kapitala banke ispod regulatorno propisanog nivoa uvećanog za dodatne kapitalne zahtjeve po SREP-u i 50% prestanka finansiranja od strane nerezidentnih sektora, pokazao je da bi se neka od deset banaka mogla suočiti sa potkapitaliziranošću u slučaju velikih šokova u jednoj od osam zemalja²⁷.

Ukoliko se pak kao uslov postojanja bankarske zaraze uzme blaži kriterij da međubankarska zaraza postoji onda kada gubici prelaze iznos cjelokupnog osnovnog kapitala banke, samo bi jedna banka imala gubitak koji prelazi iznos njenog osnovnog kapitala u slučaju velikih šokova u jednoj zemlji (Turska). Bitno je napomenuti da indirektni efekti zaraze nisu evidentirani niti u jednom slučaju zahvaljujući malim međubankarskim izloženostima i dobroj kapitaliziranosti svih komercijalnih banaka u BiH.

5.2 Nebankarski finansijski sektor

Sektor nebankarskih finansijskih institucija i dalje ostaje slabo razvijen segment finansijskog tržišta, s veoma skromnim učešćem u ukupnoj aktivni finansijskih posrednika (Tabela 5.1.). Blago povećanje pojedinačnog učešća u ukupnoj aktivni finansijskih posrednika bilježe mikrokreditni sektor i investicijski fondovi; učešće lizing sektora je ostalo na prošlogodišnjem nivou, dok je učešće društava za osiguranje i reosiguranje u ukupnoj aktivni zabilježilo blagi pad. U mikrokreditnom i lizing sektoru zabilježen je rast bilansne sume i indikatora profitabilnosti. Najveći i najznačajniji segment nebankarskog finansijskoga sektora ostala su društva za osiguranje i reosiguranje, koja i dalje bilježe umjeren rast poslovanja mjeren povećanjem obračunatih premija u obje kategorije osiguranja, životnog i neživotnog. Kao rezultat odluke Vlade Federacije BiH da najveću emisiju javnog duga izvrši na stranom tržištu u 2025. godini ukupan promet na bh. berzama znatno je smanjen.

Poslovanje mikrokreditnog sektora u 2025. godini karakterizira: nastavak rasta aktive, rasta kapitala i rast bruto kreditnih plasmana, bez značajnijih promjena u nivou rizičnog portfolija. Na kraju 2025. godine u BiH je poslovalo 27 mikrokreditnih organizacija (MKO), od čega 18 mikrokreditnih društava (MKD) i 9 mikrokreditnih fondacija (MKF). Ukupna aktiva mikrokreditnog sektora na kraju 2025. godine veća je za 14,6% poredeći s prethodnom godinom, dok su krediti zabilježili rast od 14,1% (Tabela 5.4).

²⁷ Njemačka, Austrija, Italija, Luksemburg, Velika Britanija, Turska, Holandija, Belgija

Od ukupnog iznosa mikrokredita, 97% je plasirano fizičkim licima, pri čemu je i dalje primarno finansiranje sektora poljoprivrede (23,2%), zatim stambenih potreba (20,0%), te sektora uslužnih djelatnosti (3%). Krediti odobreni svim ostalim sektorima učestvuju sa 53,86% u ukupnim kreditima plasiranim fizičkim licima.

Tabela 5.4: Pojednostavljeni bilans stanja mikrokreditnih organizacija
u milionima KM

	Aktiva			Pasiva	
	2024.	2025.		2024.	2025.
Novčana sredstva i plasmani drugim bankama	101,7	123,9			
Kredit	1.418,5	1.618,5	Obaveze po uzetim kreditima	929,5	1.076,0
Rezerve za kreditne gubitke	-12,3	-15,7	Ostale obaveze	111,0	143,4
Ostala aktiva	143,5	165,7	Kapital	610,8	673,0
UKUPNO	1.651,4	1.892,4	UKUPNO	1.651,4	1.892,4

Izvor: FBA, ABRS, CBBiH

Na kraju 2025. godine, krediti koji u otplati kasne duže od jednog dana imaju učešće od 1% u ukupnim kreditima, te je njihovo učešće zadržano na približno istom nivou kao prethodne godine. Rezerve za pokriće kreditnih gubitaka na nivou sektora iznosile su 15,7 miliona KM. Posmatrajući strukturu pasive, obaveze po uzetim kreditima predstavljaju osnovni izvor sredstava MKO i bilježe rast od 15,7% u odnosu na prethodnu godinu. U ročnoj strukturi mikrokreditnog portfolija, najveće učešće i dalje imaju dugoročni mikrokrediti sa 94,5%. Nakon što je u 2020. godini značajno poboljšana ročna struktura izvora sredstava kada je većina kratkoročnih obaveza po uzetim kreditima mikrokreditnih organizacija iz FBiH zamijenjena dugoročnim kreditima, isti trend je nastavljen u narednim godinama. Ukupni kapital sektora na kraju 2025. godine iznosi 673 miliona KM i bilježi povećanje od 10,2% u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi kapitala MKO sektora, kapital mikrokreditnih fondacija čini 57,9%, dok se na kapital mikrokreditnih društava odnosi 52,3% ukupnog kapitala sektora.

Osnovni izvor kapitala MKF predstavlja višak prihoda nad rashodima, koji je na kraju godine iznosio 299,4 miliona KM, odnosno 84,7% ukupnog kapitala fondacija. Slično, kao i u slučaju MKF dominantan uticaj na rast kapitala mikrokreditnih društava imao je rast ostvarene dobiti u toku godine, tako da na kraju 2025. neraspoređena dobit čini 50,8% ukupnog kapitala MKD, dok osnovni kapital učestvuje sa 44,7% u strukturi kapitala mikrokreditnih društava.

Mikrokreditni sektor je u 2025. godini ostvario pozitivan finansijski rezultat u iznosu 67,9 miliona KM. Ukupni prihodi iznosili su 341,3 miliona KM, te su u poređenju s prethodnom godinom viši za 12%. Posmatrajući strukturu prihoda MKO, kamatni prihodi su i dalje dominantan izvor prihoda sektora, te je zahvaljujući rastu kreditne aktivnosti, ostvaren rast prihoda po osnovu kamata i naknada za 11% u 2025. godini. Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na ukupne mikrokredite u FBiH u 2025. godini je iznosila 23,1%, a u RS-u 33,83%. Ukupni rashodi mikrokreditnog sektora iznosili su 267,5 miliona KM i zabilježili su povećanje od 19,4% u odnosu na prethodnu godinu. Na rast ukupnih rashoda uticalo je povećanje kamatnih rashoda, koji su zabilježili rast za 28 %, kao i rast operativnih rashoda koji su bili veći za 15,1% u odnosu na prethodnu godinu.

Iako je sektor lizinga u 2025. godini ostvario izrazitu dobit i rast bilansne sume, učešće ovog sektora u aktivni finansijskih posrednika i dalje je nepromijenjeno i izrazito nisko.

Na kraju 2025. godine dozvolu za rad imala su četiri lizing društva, te je u odnosu na kraj prethodne godine broj lizing društava ostao isti. Ukupna aktiva lizing sektora iznosila je 638,2 miliona KM i zabilježila je rast od 12,24% u odnosu na prethodnu godinu. Na dva lizing društva, posmatrano po veličini aktive, odnosi se 67,6 % ukupne aktive lizing sektora u BiH.

Finansijski lizing je i u 2025. godini ostao dominantan model finansiranja u poređenju s operativnim lizingom. Lizing sektor u BiH je u toku cijele 2025. godine ostvario ukupnu neto dobit od 11,4 miliona KM, što predstavlja povećanje od čak 43,7% poredeći s prethodnom godinom. Pozitivan finansijski rezultat (dobit) iskazala su tri lizing društva u ukupnom iznosu od 12,2 miliona KM, dok je jedno lizing društvo poslovalo s gubitkom od 800 hiljada KM.

Vrijednost novozaključenih ugovora finansijskog i operativnog lizinga u 2025. godini iznosila je 369,4 miliona KM i veća je za 54,7 miliona KM ili za 17,4% u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi potraživanja po osnovu finansijskog lizinga na nivou lizinga sektora, posmatrano prema predmetu lizinga, ugovori koji su odobreni po osnovu finansiranja putničkih vozila i vozila za obavljanje djelatnosti učestvuju sa 89,8%, dok ugovori po osnovu finansiranja mašina i opreme učestvuju sa 10%. Prema korisniku lizinga, najveći dio se odnosi na ugovore odobrene pravnim licima (89%), te na ugovore odobrene fizičkim licima (11%). Sektor lizinga je u 2025. godine ostvario pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 9,2 miliona KM, što predstavlja povećanje za 0,5 miliona KM, odnosno 4,5% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupno prihodi lizing društava su povećani za 2,7 miliona KM, što predstavlja povećanje za 3,8% u odnosu na prethodnu godinu. Prihodi od kamata iznose 32,2 miliona KM, te čine 44,1% ukupnih prihoda lizing sektora, a isti su manji za 0,7 miliona KM u odnosu na prethodnu godinu. Operativni prihodi iznose 40,8 miliona KM sa učešćem od 55,9% u ukupnim prihodima lizing sektora, i u poređenju s prethodnom godinom povećani su za iznos od 3,6 miliona KM ili 9,5%.

Sektor lizinga u BiH je veoma slabo razvijen i nedovoljno iskorišten, a osnovne aktivnosti ovog sektora i dalje predstavljaju određeni vid zamjene klasičnih bankarskih kredita, u najvećoj mjeri pravnim licima, imajući u vidu da je finansiranje putem lizinga za stanovništvo nepovoljnije u odnosu na kreditne plasmane banaka zbog obaveze plaćanja PDV-a na kamatu.

Na tržištu osiguranja je došlo do porasta aktivnosti poredeći s prethodnom godinom.

U 2025. godini u BiH su poslovala 24 društva za osiguranje i jedno društvo za reosiguranje. Trend rasta premije osiguranja iz prethodnih godina (sa izuzetkom 2020. godine) je nastavljen, a ukupna obračunata premija iznosila je 1,17 milijardi KM, te je u odnosu na prethodnu godinu zabilježila rast od 8,59%. Od ukupne obračunate premije, na neživotna osiguranja se odnosi 81,38%.

Slaba zastupljenost dobrovoljnih vrsta osiguranja i dalje predstavlja ključnu slabost i limitirajući faktor razvoja tržišta osiguranja u BiH. Najznačajnije učešće u ukupnoj premiji osiguranja i dalje ima osiguranje od automobilske odgovornosti, koje čini 50% ukupne obračunate premije. Ukupne bruto isplaćene štete iznose 590 miliona KM i čine 45,0% ukupne obračunate premije.

U 2025. godini dozvolu za rad imao je 41 investicijski fond, od čega 22 u FBiH i 19 u RS. Od ukupno 41 investicijskog fonda, 30 su otvoreni investicijski fondovi, dok su 11 fondova zatvoreni investicijski fondovi. Ukupna vrijednost neto imovine investicijskih fondova na kraju 2025. godine iznosila je 1,3 milijarde KM i veća je za 169,2 miliona KM ili 19,9 % u odnosu na kraj prethodne godine.

Ukupan promet na bh. berzama u 2025. godini iznosio je 1,18 milijardi KM, što predstavlja značajnije smanjenje poredeći s prethodnom godinom. Kao rezultat značajnijeg smanjenja prometa na Sarajevskoj berzi (SASE) od 34,9%, i smanjenja na Banjalučkoj berzi (BLSE) za 8,6%, ukupan promet na obje berze zabilježio je smanjenje za 22,3% poredeći s prethodnom godinom. Jedan od osnovnih razloga za smanjenje prometa na bh. finansijskom tržištu je odluka Federacije Bosne i Hercegovine da do sada najveću emisiju javnog duga izvrši na stranom tržištu. I tokom ove godine ukupan promet na berzama je bio pod uticajem emisija javnog duga entiteta. Na Sarajevskoj berzi (SASE) ostvaren je promet od 511,4 miliona KM, dok je na Banjalučkoj berzi (BLSE) promet iznosio 673,0 miliona KM. To predstavlja 43,2% ukupnog prometa na SASE i 56,8% na BLSE.

Ukupna tržišna kapitalizacija u Bosni i Hercegovini u 2025. godini iznosila je 13,65 milijardi KM, što predstavlja povećanje od 7,1% u odnosu na prethodnu godinu. Tržišna kapitalizacija na SASE iznosila je 8,3 milijarde KM i povećana je za 12,5%, dok je tržišna kapitalizacija na BLSE iznosila 5,3 milijardi KM, uz pad od 3,3% u odnosu na 2024. godinu. U ostalim segmentima tržišta kapitala na obje berze nije bilo značajnijih uticaja na rast prometa u odnosu na prethodnu godinu.



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

FINANSIJSKA
INFRASTRUKTURA

6. FINANSIJSKA INFRASTRUKTURA

6.1. Platni sistemi

U skladu sa svojom zakonskom obavezom CBBiH je i u 2025. godini nastavila uspješno podržavati i unapređivati funkcije platnog prometa putem savremenih obračunskih i platnih sistema za izvršavanje međubankarskih transakcija. Platni promet se odvijao neometano kroz sisteme žirokliringa i bruto poravnanja u realnom vremenu (RTGS). Održavani su Centralni registar kredita (CRK) i Jedinstveni registar računa poslovnih subjekata (JRRPS), a realizacija transakcija putem međunarodnog kliringa plaćanja sa inostranstvom se odvijala nesmetano. Od 2019. godine žirokliring sistem usklađen je s načinom rada u Evropskoj uniji (EU) čime je ostvaren jedan od preduslova za integraciju platnih sistema CBBiH u platne sisteme u EU.

U toku 2025. godine zabilježen je rast broja transakcija i ukupne vrijednosti svih transakcija kroz platne sisteme žirokliringa i RTGS-a. Ukupna vrijednost međubankarskih transakcija u platnom prometu, u 2025. godini veća je za 7,8%.

Ukupan broj transakcija je veći za 4,4 % u odnosu na prethodnu godinu. Prvih deset banaka u BiH po obimu transakcija je u 2025. godini učestvovalo u ukupnom broju RTGS i žirokliring međubankarskih transakcija sa 77,03%, što predstavlja smanjenje za 29 baznih poena u odnosu na prethodnu godinu. Također, smanjeno je učešće prvih deset banaka u ukupnoj vrijednosti transakcija sa 76,79% u 2024. godini na 75,98 % u 2025. godini. Povećanje vrijednosti ukupnih transakcija u platnom prometu u 2025. godini i brža cirkulacija novca doveli su do smanjenja broja dana koji su potrebni da bi se izvršile transakcije u vrijednosti godišnjeg nominalnog BDP (Tabela 6.1.). Broj unutarbankarskih transakcija zabilježio je smanjenje od 1,4%, dok se broj međubankarskih transakcija povećao za 4,3% u odnosu na isti period prošle godine. Ipak, unutarbankarske transakcije su i dalje dominantne u ukupnom broju transakcija (66,1 milion transakcija). Vrijednost unutarbankarskih transakcija u 2025. godini je iznosila 163,94 milijardi KM, dok je vrijednost međubankarskih transakcija iznosila 197,29 milijardi KM.

Tabela 6.1: Transakcije u međubankarskom platnom prometu

Godina	"Ukupan broj transakcija, u milionima"	"Ukupan promet, milioni KM"	"Prosječni dnevni promet, milioni KM"	BDP/ prosječan dnevni promet
2009.	29,0	64.458	251,8	95
2010.	31,8	67.779	263,7	94
2011.	32,5	76.653	298,3	87
2012.	33,8	81.533	318,5	81
2013.	35,8	76.605	298,1	88
2014.	37,9	87.859	341,9	79
2015.	39,1	85.106	326,1	87
2016.	40,0	88.380	338,6	86
2017.	41,1	96.243	370,2	85
2018.	42,3	102.670	393,4	83
2019.	43,6	123.046	471,4	74
2020.	43,8	105.132	398,2	85
2021.	48,0	122.403	470,8	79
2022.	49,7	145.825	583,3	78
2023.	50,8	163.096	627,3	80
2024.	53,4	183.042	709,4	72
2025.	55,8	197.281	832,4	68

Izvor: BHAS, CBBiH

Tabela 6.2. Koncentracija transakcija u međubankarskom platnom prometu (HHI)

Period	10 banaka sa najvećim učešćem	
	Broj transakcija	Vrijednost transakcija
Decembar 2009.	1.233	1.413
Decembar 2010.	1.256	1.346
Decembar 2011.	1.230	1.287
Decembar 2012.	1.278	1.295
Decembar 2013.	1.337	1.378
Decembar 2014.	1.350	1.310
Decembar 2015.	1.314	1.305
Decembar 2016.	1.307	1.322
Decembar 2017.	1.320	1.349
Decembar 2018.	1.344	1.335
Decembar 2019.	1.397	1.471
Decembar 2020.	1.352	1.249
Decembar 2021.	1.373	1.264
Decembar 2022.	1.397	1.266
Decembar 2023.	1.411	1.248
Decembar 2024.	1.458	1.296
Decembar 2025.	1.431	1.215

Izvor: CBBiH

U Tabeli 6.2. prikazane su vrijednosti Herfindahl-Hirschmanovog indeksa (HHI)²⁸ koji ilustruje koncentraciju ukupnog broja i vrijednosti međubankarskih transakcija u platnom prometu za 10 banaka s najvećim učešćem u oba platna sistema (žirokliring i RTGS). Iako se većina međubankarskog platnog prometa odvija između manjeg broja velikih banaka, vrijednosti HHI indeksa ukazuju na umjerenu koncentraciju međubankarskih platnih transakcija i nepostojanje sistemskih rizika u platnim sistemima. Analizirajući koncentraciju međubankarskih platnih transakcija u 10 najvećih banaka, pri čemu se banke iz iste grupacije posmatraju kao jedna banka, indeks koncentracije se samo blago povećava, ali i dalje ukazuje na umjerenu koncentraciju.

CBBiH je u 2025. godini nastavila održavati Centralni registar kredita fizičkih i pravnih lica (CRK), čime se finansijskim institucijama, korisnicima ove baze podataka obezbjeđuju podaci o kreditnoj historiji i trenutnoj zaduženosti njihovih postojećih ili potencijalnih klijenata i na taj način omogućava da kvalitetnije procijene rizike prilikom donošenja odluka o odobravanju plasmana.

CBBiH je također nastavila održavati i Jedinstveni registar računa poslovnih subjekata u BiH u kojem je na kraju 2025. godine bilo evidentirano 288.983 aktivnih i 108.000 blokiranih računa. Nakon nadogradnje sistema krajem 2018. godine, JRRPS sadrži sve račune poslovnih subjekata koji platni promet u BiH obavljaju preko računa otvorenih u bankama i CBBiH.

JRRPS prvenstveno koristi komercijalnim bankama, poreznim organima, organima uprave, organima za provođenje zakona te ostalim nivoima vlasti prilikom otkrivanja finansijskih struktura i transakcija koje kompanije i pojedinci mogu iskoristiti na nezakonit način, npr. za izbjegavanje plaćanja poreza, pranje novca i sl. Registar također pruža informacije svim pravnim i fizičkim licima koja naplatu svojih potraživanja moraju tražiti prinudnim putem preko ovlaštenih institucija.

Međunarodni kliring plaćanja između banaka iz BiH i Republike Srbije i Crne Gore nastavljen je i u 2025. godini te je kroz sistem izvršeno ukupno 14.125 platnih naloga čija je vrijednost bila 292,8 miliona eura što ukazuje na aktivno korištenje ove platforme za poravnanje platnih transakcija.

6.2 Regulatorni okvir

Među najznačajnijim aktivnostima Centralne banke Bosne i Hercegovine u 2025. godini i prvoj polovini 2026. godine izdvajaju se modernizacija platne infrastrukture kroz uspostavljanje Instant platnog sistema Bosne i Hercegovine (IPS BiH), aktivnosti na pristupanju Jedinstvenom području plaćanja u eurima (SEPA) i migracija platnog sistema sa SWIFT MT na SWIFT MX (ISO 20022) standard poruka.

Centralna banka BiH je 20. jula 2026. godine uspješno pustila u rad sistem instant plaćanja, razvijen u skladu s evropskim TIPS (TARGET Instant Payment Settlement) standardima, čime je napravljen značajan iskorak u modernizaciji domaćeg platnog prometa. Kao nosilac projekta, CBBiH je razvila i implementirala neophodnu platnu infrastrukturu pod nazivom IPS BiH, koordinirala aktivnosti s komercijalnim bankama i drugim nadležnim institucijama te osigurala tehničke i operativne uslove za izvršenje međubankarskih transakcija u realnom vremenu.

²⁸ HHI je mjera koncentracije i računa se kao suma kvadrata pojedinačnih učešća u posmatranom segmentu. Indeks ispod 1.000 poena ukazuje na nekoncentrisanost, od 1.000 do 1.800 poena umjerenu, od 1.800 do 2.600 poena na visoku koncentraciju, preko 2.600 se smatra veoma visokom koncentracijom do maksimalnih 10.000 kada je koncentracija monopolna.

Također, Upravno vijeće CBBiH je 10.7.2026. godine usvojilo Odluku o pravilima rada Sistema instant plaćanja CBBiH²⁹ kojom je između ostalog utvrđeno da svaka banka koja u periodu od 1.1.2026. godine zaključno sa 30.6.2026. godine, izvrši minimalno jedan milion transakcija kumulativno u BPRV i Žirokliring sistemu, obavezna je da bude učesnik IPS BiH od 1.1.2027. godine. Budući da sve banke nisu bile u mogućnosti pristupiti sistemu od samog početka njegove primjene, njihovo uključivanje predviđeno je sukcesivno i postepeno, u skladu sa završetkom tehničkih i organizacionih priprema. Ovaj sistem omogućava izvršenje međubankarskih platnih transakcija u realnom vremenu, u roku od nekoliko sekundi, neprekidno – 24 sata dnevno, sedam dana u sedmici, uključujući vikende i praznike.

Kako bi ispunila regulatorne uslove za podnošenje zahtjeva za članstvo u SEPA-i, BiH je tokom jula 2026. godine okončala usvajanje ključnog seta finansijskih zakona u oba entiteta. Nakon što je Narodna skupština Republike Srpske prethodno usvojila potrebne zakone, krajem jula 2026. godine je i Parlament Federacije BiH usvojio usaglašene tekstove zakona, čime su ispunjene sve zakonodavne pretpostavke za podnošenje zvanične aplikacije za pristupanje SEPA području. Usvojeni paket obuhvatao je Zakon o platnim uslugama, Zakon o elektronskom novcu, Zakon o računima za plaćanje, kao i izmjene i dopune zakona koji uređuju bankarski sektor, zaštitu korisnika finansijskih usluga i poslovanje mikrokreditnih organizacija. Time su otklonjene posljednje regulatorne prepreke za integraciju BiH u evropski platni sistem, što bi građanima i privredi trebalo omogućiti brža, sigurnija i jeftinija prekogranična plaćanja u eurima te dodatno unaprijediti konkurentnost domaćeg finansijskog tržišta.

Centralna banka BiH ima ključnu ulogu u ovom procesu kao glavni koordinator aktivnosti između nadležnih institucija, regulatora i bankarskog sektora, s ciljem ispunjavanja uslova za članstvo u SEPA.

U cilju modernizacije postojećeg BPRV sistema, CBBiH je tokom 2025. godine poseban fokus dala aktivnostima na migraciji sa SWIFT MT na SWIFT MX format poruka. SWIFT MT (Message Type) predstavlja standardizovani format koji finansijske institucije koriste za sigurnu razmjenu prekograničnih finansijskih poruka, a koji se postepeno zamjenjuje ISO 20022 standardom. SWIFT MX poruke, zasnovane na XML tehnologiji i standardu ISO 20022, donose bogatiju strukturu podataka, veću efikasnost i interoperabilnost u prekograničnim plaćanjima.

U aprilu 2026. godine Upravno vijeće Centralne banke Bosne i Hercegovine donijelo je Odluku o izmjenama Odluke o Centralnom registru kredita poslovnih subjekata i fizičkih lica u Bosni i Hercegovini, kojom su pravila pristupa podacima usklađena sa novim Zakonom o zaštiti ličnih podataka BiH. Izmjenama je propisano da učesnici registra mogu pristupiti direktnim uvidom isključivo uz saglasnost fizičkog lica ili poslovnog subjekta s jasno utvrđenim identitetom davaoca saglasnosti. Na ovaj način unaprijeđena je zaštita ličnih podataka i povećana pravna sigurnost u radu Centralnog registra kredita.

U cilju usklađivanja domaćeg zakonodavstva sa EU regulativom i međunarodnim preporukama u oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma Radne grupe za finansijsko djelovanje protiv pranja novca (FATF), Parlament Federacije BiH je u maju 2026. godine usvojio Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o deviznom poslovanju³⁰.

²⁹ <https://www.cbbh.ba/content/read/1291?lang=bs>

³⁰ Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o deviznom poslovanju „Službene novine Federacije BiH“, broj 35/26 od 13.5.2026. godine

Važno je istaći da je donošenje ovog zakona predstavljalo jednu od preporuka koje su Bosni i Hercegovini upućene u okviru procesa otklanjanja nedostataka identifikovanih od strane FATF-a i MONEYVAL-a. Izmjenama i dopunama navedenog Zakona preciznije su uređena pravila deviznog poslovanja, posebno u pogledu prekograničnog prijenosa gotovine, ojačan je nadzor nad deviznim transakcijama i unaprijeđen regulatorni okvir, te je na taj način povećana pravna sigurnost i transparentnost finansijskog sistema te olakšano ispunjavanje međunarodnih obaveza BiH. Međutim, samo usvajanje navedenog zakona ipak nije bilo dovoljno da spriječi ponovno uvrštavanje BiH na sivu listu FATF-a, a na osnovu preporuke MONEYVAL komiteta. Od juna 2026. godine BiH je ponovo stavljena na sivu listu, na koju je prethodno bila uvrštena 2015. godine. Razlog ponovnog uvrštavanja BiH na sivu listu prvenstveno se odnosi na nedovoljno ispunjavanje preporuka koje se tiču unapređenja zakonodavnog okvira, posebno u dijelu izmjena Zakona o međunarodnoj pravnoj pomoći u krivičnim stvarima i Zakona o oduzimanju i upravljanju imovinom stečenom krivičnim djelom. Pored toga, utvrđeni su i nedostaci u praktičnoj primjeni postojećih propisa, naročito u oblasti finansijskih istraga, oduzimanja imovinske koristi stečene krivičnim djelom i međunarodne saradnje nadležnih institucija.

Na supervizorskom planu, u cilju unapređenja sistema upravljanja kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi (Interest Rate Risk in the Banking Book – IRRBB), agencije za bankarstvo u BiH izvršile su izmjene i dopune regulatornog okvira kojim se uređuje upravljanje kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi³¹.

Izmjene su usmjerene na daljnje usklađivanje sa relevantnim standardima Evropskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA). U Federaciji BiH izmjene i dopune Odluke o minimalnim standardima za uspostavljanje sistema upravljanja kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi pored podizanja praga za procjenu izloženosti kamatnom riziku sa 2,5% na 5%, obuhvata unapređenje regulatornog okvira kroz uvođenje mjerenja rizika standardizovanim i pojednostavljenim standardizovanim pristupom, provođenje supervizorskog testiranja izloženosti na netipične vrijednosti, utvrđivanje internih kapitalnih zahtjeva i sistema unutrašnjih kontrola za upravljanje kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi. U Republici Srpskoj izmjenama Odluke o upravljanju kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi izvršeno je povećanje praga za procjenu izloženosti kamatnom riziku sa 2,5% na 5%, čime je izvršeno dodatno usklađivanje regulatornog okvira s rješenjima koja se primjenjuju relevantnim EBA standardima. U skladu s važećim izmjenama propisa, primjena izmijenjenih i dopunjenih odredbi u Federaciji BiH počinje od 30.9.2026. godine, dok se u Republici Srpskoj izmjena kojom se povećava prag sa 2,5% na 5% primjenjuje od 31.12.2025. godine. Ovim izmjenama dodatno se jača regulatorni i supervizorski okvir za upravljanje kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi (IRRBB) i osigurava njegova veća usklađenost s relevantnim EBA standardima.

Također, krajem 2025. godine i početkom 2026. godine agencije za bankarstvo usvojile su Odluku o upravljanju kreditnim rizikom i utvrđivanju očekivanih kreditnih gubitaka³², s početkom primjene od 30. juna 2026. godine. Odlukom se unapređuju zahtjevi za identifikaciju, mjerenje i praćenje kreditnog rizika, kao i za pravovremeno priznavanje očekivanih kreditnih gubitaka.

³¹ Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o upravljanju kamatnim rizikom u bankarskoj knjizi, s primjenom od 30. 9.2026. godine. ("Službene novine FBiH", broj: 41/26 i "Službeni glasnik RS", broj: 96/25).

³² Odluka o upravljanju kreditnim rizicima i očekivanih kreditnih gubitaka ("Službene novine FBiH", broj: 100/25 i "Službeni glasnik RS", broj: 50/26).

Također, entitetske agencije za bankarstvo uspješno su završile zajednički projekat razvoja regulatornog okvira koji stvara preduslove za buduću implementaciju kontracikličnog zaštitnog sloja kapitala (Countercyclical Capital Buffer - CCyB) i mjera usmjerenih na dužnike: omjer otplate duga i raspoloživog dohotka (Debt Service to Income Ratio - DSTI) i omjer kredita i vrijednosti kolaterala (Loan to Value - LTV), čime se dodatno jača otpornost banaka i doprinosi stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema u Bosni i Hercegovini.

Iako su donesene pod različitim nazivima, Odluka o izmjenama Odluke o privremenim mjerama za odobravanje olakšica fizičkim licima³³ i Odluka o izmjenama Odluke o privremenim mjerama za odobravanje olakšica pravnim licima za izmirenje kreditnih obaveza u Republici Srpskoj³⁴ i Odluka o posebnim mjerama za podršku klijentima banke u uslovima vanjskih poremećaja u Federaciji BiH³⁵ suštinski imaju isti cilj. Obje odluke imaju za svrhu omogućiti bankama da klijentima čija je sposobnost izmirenja kreditnih obaveza privremeno narušena usljed vanjskih ekonomskih poremećaja uzrokovanih poremećajima u lancima snabdijevanja, rasta cijena energenata, ograničenja u međunarodnom transportu, iznenadnog izostanka, odgađanja ili obustave planiranih novčanih tokova ili vanjskog finansiranja i drugih vanrednih okolnosti koji mogu uticati na poslovanje i finansijski položaj klijenata banke, odobre odgovarajuće olakšice, poput moratorija, produženja roka otplate, reprograma ili drugih oblika restrukturiranja kreditnih obaveza.

Na taj način nastoji se ublažiti negativan uticaj vanrednih okolnosti na građane i privredne subjekte, očuvati kontinuitet uredne otplate kredita te istovremeno zaštititi stabilnost bankarskog sistema. Razlika između ovih odluka prvenstveno se ogleda u regulatornom pristupu i nazivu, budući da odluka u Republici Srpskoj ima karakter privremene mjere, dok odluka u Federaciji BiH predstavlja opšti regulatorni okvir za postupanje banaka u uslovima vanjskih poremećaja. Međutim, posmatrano prema njihovoj svrsi, obje odluke uređuju isto pitanje i predstavljaju regulatorni mehanizam kojim se bankama omogućava fleksibilnije postupanje prema klijentima pogođenim eksternim šokovima.

U novembru 2025. godine, FBA je produžila primjenu Odluke o privremenim mjerama za ograničavanje izloženosti banke³⁶ kojom se ukupan iznos izloženosti banke prema centralnim vladama ili centralnim bankama izvan BiH ili izloženosti prema istim kao izdavaocima kolaterala ili pružaocima nematerijalne kreditne zaštite s dodijeljenim ponderom rizika 0% ograničava do iznosa 100% priznatog kapitala banke do kraja 2026. godine. Dodatno, početkom decembra 2025. godine ABRS je produžila primjenu Odluke o privremenim mjerama za ograničavanje izloženosti do kraja 2026. godine, pri čemu ukupan iznos izloženosti banke prema stranim centralnim vladama, centralnim bankama ili izloženosti prema istim kao izdavaocima kolaterala ili pružaocima nematerijalne kreditne zaštite s dodijeljenim ponderom rizika 0% ne smije preći iznos od 50% osnovnog kapitala.

³³ Odluka o izmjenama Odluke o privremenim mjerama za odobravanje olakšica fizičkim licima za izmirenje kreditnih obaveza („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj: 38/26)

³⁴ Odluka o izmjenama Odluke o privremenim mjerama za odobravanje olakšica pravnim licima za izmirenje kreditnih obaveza („Službeni glasnik Republike Srpske“, broj: 38/26)

³⁵ Odluka o posebnim mjerama za podršku klijentima banke u uslovima vanjskih poremećaja („Službene novine Federacije BiH“, broj: 47/26).

³⁶ Odluka o privremenim mjerama za ograničavanje izloženosti banke („Službene novine Federacije BiH“, broj: 26/23 i „Službeni glasnik RS“, broj: 50/26).



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE

Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

STATISTIČKI
DODATAK

Tabela A1: Indeks cijena nekretnina (2021=100)

		Sarajevo	Mostar	Zenica	Tuzla	Banja Luka	Bijeljina	Trebinje	UKUPNO
2004.	Q1	58	71	47					60
	Q2	58	70	46					59
	Q3	58	70	47					59
	Q4	59	68	46					60
2005.	Q1	61	66	48					61
	Q2	61	70	47					61
	Q3	63	67	47					62
	Q4	66	70	50					65
2006.	Q1	69	72	53					68
	Q2	74	71	49					71
	Q3	73	70	52					70
	Q4	80	60	55					74
2007.	Q1	87	73	56					83
	Q2	98	76	67					93
	Q3	108	73	72					98
	Q4	117	77	74					105
2008.	Q1	125	85	78	95				112
	Q2	133	82	84	98				119
	Q3	132	83	88	106				120
	Q4	138	87	99	107				126
2009.	Q1	129	104	101	97				120
	Q2	120	101	100	100				114
	Q3	115	105	100	107				112
	Q4	111	104	93	115				109
2010.	Q1	111	100	99	112				108
	Q2	111	110	101	110				110
	Q3	107	104	99	105				106
	Q4	106	106	107	104				106
2011.	Q1	105	107	105	97				105
	Q2	105	103	107	89				103
	Q3	104	98	102	91				102
	Q4	105	104	102	89				103
2012.	Q1	105	112	101	102				106
	Q2	104	101	109	96				103
	Q3	101	104	95	94				100
	Q4	100	101	103	96				100
2013.	Q1	101	108	105	93				102
	Q2	99	109	104	90				100
	Q3	98	105	97	94				99
	Q4	97	109	106	90				99
2014.	Q1	98	104	98	95				99
	Q2	96	102	97	93				97
	Q3	98	94	99	99				98
	Q4	98	96	101	92				98

		Sarajevo	Mostar	Zenica	Tuzla	Banja Luka	Bijeljina	Trebinje	UKUPNO
2015.	Q1	98	101	100	98	93	102	103	98
	Q2	101	99	99	101	109	82	97	101
	Q3	98	103	102	100	101	92	99	100
	Q4	102	97	99	100	101	118	101	101
2016.	Q1	98	94	97	96	96	68	106	97,33
	Q2	99	97	104	99	102	93	100	100
	Q3	102	114	101	96	106	89	106	104
	Q4	103	113	104	98	106	94	105	105
2017.	Q1	103	110	104	97	100	93	98	102
	Q2	104	96	105	97	98	94	89	100
	Q3	103	104	104	103	98	102	102	102
	Q4	107	93	105	100	96	100	97	102
2018.	Q1	87	89	80	80	91	87	81	87
	Q2	87	94	80	79	90	91	79	87
	Q3	88	92	80	82	90	90	85	88
	Q4	88	93	80	83	92	89	85	88
2019.	Q1	89	92	83	82	95	88	87	90
	Q2	90	97	85	86	90	90	84	90
	Q3	90	95	89	86	89	93	84	90
	Q4	93	94	84	86	92	95	87	92
2020.	Q1	94	95	88	88	88	94	84	92
	Q2	95	105	97	82	93	97	75	94
	Q3	94	101	97	94	92	94	89	94
	Q4	95	93	95	94	89	92	81	93
2021.	Q1	97	100	97	97	95	91	97	96
	Q2	98	104	100	96	100	96	96	98
	Q3	100	99	100	100	103	102	104	101
	Q4	104	95	103	105	103	107	103	104
2022.	Q1	112	99	105	109	128	113	124	113
	Q2	114	107	109	110	133	115	133	117
	Q3	121	108	113	110	139	126	140	123
	Q4	127	113	110	112	144	121	127	126
2023.	Q1	128	102	124	125	145	136	135	128
	Q2	134	107	137	134	151	145	140	135
	Q3	143	112	139	143	152	144	139	142
	Q4	144	114	139	149	150	140	144	143
2024.	Q1	143	116	142	147	151	153	133	143
	Q2	156	124	153	149	151	152	162	152
	Q3	163	141	149	158	157	163	139	159
	Q4	161	142	175	156	155	167	122	159
2025.	Q1	160	131	173	166	160	176	169	160
	Q2	169	140	190	171	170	175	177	169
	Q3	175	158	197	174	162	173	195	173
	Q4	190	154	207	177	161	172	202	182

Izvor: CBBiH

Tabela A2: Indikatori finansijskog zdravlja

	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.	2024.	2025.
Adekvatnost kapitala													
Stopa osnovnog kapitala	15,2	14,3	13,8	15,0	14,8	16,5	17,5	18,1	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7
Stopa regulatornog kapitala	17,8	16,3	14,9	15,8	15,7	17,5	18,0	19,2	19,6	19,6	19,7	19,8	20,1
Stopa redovnog osnovnog kapitala	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	16,5	17,5	18,1	18,7	18,7	18,7	18,7	18,7
Stopa finansijske poluge	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,5	10,2	10,0	9,9	10,1	10,6	10,7
NPL umanjeni za rezervisanja prema regulatornom kapitalu	26,4	24,6	24,9	17,6	13,5	11,4	9,6	7,4	7,0	4,7	3,8	3,2	2,2
Velike izloženosti u odnosu na kapital	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	81,4	83,8	103,3	95,3	100,8
Kvalitet aktive													
Nekvalitetna aktiva prema ukupnoj aktivi	11,3	10,5	10,0	8,3	7,1	6,2	5,2	3,4	3,2	2,5	2,1	1,8	1,4
Nekvalitetni krediti prema ukupnim kreditima	15,1	14,2	13,7	11,8	10,0	8,8	7,4	6,1	5,8	4,5	3,8	3,2	2,4
Rezervisanja za NPL prema nekvalitetnim kreditima	66,7	69,7	71,2	74,4	76,7	77,4	77,0	78,4	78,4	81,4	81,7	80,3	82,4
Koncentracija kredita prema ekonomskoj djelatnosti	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	73,1	72,0	71,3	71,7	71,2	71,1	70,8
Profitabilnost													
Povrat na prosječnu aktivu	-0,1	0,8	0,3	1,1	1,4	1,3	1,4	0,7	1,3	1,6	2,0	2,2	2,1
Povrat na prosječni kapital	-1,2	4,5	0,9	6,2	9,0	8,5	9,1	5,6	9,6	12,0	15,0	16,0	14,7
Neto prihod od kamata prema ukupnom prihodu	62,3	61,6	62,0	60,4	58,3	58,8	56,8	56,0	59,2	56,6	63,3	61,2	59,7
Prihod po osnovu trgovanja finansijskim instrumentima prema ukupnom prihodu	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,4
Nekamatni rashodi prema ukupnom prihodu	101,2	85,7	94,5	80,7	73,3	74,0	71,0	83,0	60,1	55,7	52,6	51,3	52,6
Troškovi plata i doprinosa prema neamatnim rashodima	28,1	32,9	29,2	31,5	32,9	33,2	34,1	29,8	43,8	44,1	42,8	42,5	42,0
Likvidnost													
Likvidna sredstva prema ukupnim sredstvima	26,2	26,6	26,2	26,9	28,1	29,3	29,2	28,6	30,7	30,5	29,0	28,2	25,3
Likvidna sredstva prema kratkoročnim finansijskim obavezama	65,9	65,6	61,9	61,6	59,9	60,4	61,0	51,3	51,3	48,4	47,2	45,8	40,5
Koeficijent pokrića likvidnosti (LCR)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	216,9	213,8	218,1	231,9	226,4
Koeficijent neto stabilnih izvora finansiranja (NSFR)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	168,8	163,5	159,9	159,7	157,9
Depoziti prema kreditima	87,2	92,4	96,9	101,7	105,1	109,6	112,7	120,7	130,3	130,8	131,0	130,1	128,6
Kratkoročne finansijske prema ukupnim finansijskim obavezama	47,2	48,1	50,3	52,1	55,7	57,2	56,2	65,4	68,8	72,6	71,1	71,8	72,9
Devizni rizik													
Indeksirani i krediti u stranim valutama prema ukupnim kreditima	68,8	68,0	67,1	62,6	60,1	56,7	53,9	53,9	50,2	43,3	37,6	31,9	30,1
Obaveze u stranim valutama prema ukupnim finansijskim obavezama	63,8	62,7	60,3	57,4	55,1	53,3	50,7	48,1	44,4	42,5	41,2	40,0	37,7
Neto otvorena pozicija	5,7	9,0	8,3	1,6	-0,2	2,1	3,4	4,2	4,0	1,0	1,5	3,6	1,7
Broj banaka	23	23	23	23	23	23	23	23	22	21	21	21	21

Izvor: CBBiH

Napomena: Kompilacija FSI za bankarski sektor BiH od četvrtog kvartala 2021. godine bazira se na Vodiču za kompilaciju indikatora finansijskog zdravlja Međunarodnog monetarnog fonda iz 2019. godine. Vrijenosti indikatora su retroaktivno preračunate za sve periode u skladu sa novom metodologijom.

Tabela A3: Pregled ukupne imovine, kredita, depozita i finansijskog rezultata banaka u BiH, 31.12.2025.

u hiljadama KM

Banka	Ukupna imovina		Kredit		Depoziti		Dobit/Gubitak	
	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%	Iznos	%
1. Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo	734.393	1,6	426.276	1,5	604.534	1,6	8.789	1,0
2. UNION banka d.d. Sarajevo	1.550.770	3,3	624.826	2,2	1.326.608	3,5	7.479	0,9
3. NLB banka d.d. Sarajevo	2.219.694	4,7	1.472.112	5,1	1.808.468	4,8	29.994	3,4
4. ASA banka d.d. Sarajevo	3.748.764	8,0	2.389.871	8,2	3.179.640	8,4	65.186	7,5
5. "BOSNA BANK INTERNATIONAL" d.d. Sarajevo	1.905.879	4,0	1.262.259	4,4	1.631.847	4,3	29.574	3,4
6. INTESA SANPAOLO BANKA d.d. Bosna i Hercegovini	3.280.465	7,0	2.194.500	7,6	2.588.362	6,8	29.598	3,4
7. Raiffeisen bank d.d. Sarajevo	6.009.933	12,8	3.480.804	12,0	4.856.130	12,8	130.013	14,9
8. Ziraatbank BH d.d.	1.622.509	3,4	1.097.398	3,8	1.255.866	3,3	25.801	3,0
9. ProCredit bank d.d. Sarajevo	1.200.165	2,5	800.102	2,8	1.001.564	2,6	9.471	1,1
10. Sparkasse Bank d.d. Sarajevo	2.543.326	5,4	1.783.495	6,2	2.099.433	5,6	39.105	4,5
11. Komercijalno investiciona banka d.d. Velika Kladuša	165.522	0,4	63.900	0,2	130.858	0,3	1.796	0,2
12. Addiko bank d.d. Sarajevo	1.276.048	2,7	655.485	2,3	1.040.181	2,8	21.700	2,5
13. UniCredit bank d.d. Mostar	8.752.685	18,6	5.417.070	18,7	6.925.089	18,3	206.829	23,7
14. UniCredit bank a.d. Banja Luka	1.547.502	3,3	973.767	3,4	1.174.183	3,1	32.810	3,8
15. Addiko bank a.d. Banja Luka	1.131.562	2,4	778.155	2,7	859.248	2,3	26.873	3,1
16. Naša banka a.d. Bijeljina	418.454	0,9	251.772	0,9	339.352	0,9	2.433	0,3
17. Nova banka a.d. Banja Luka	3.419.203	7,3	1.976.218	6,8	2.669.572	7,1	95.363	10,9
18. NLB bank a.d. Banja Luka	2.619.906	5,6	1.477.212	5,1	2.048.675	5,4	57.346	6,6
19. Atos bank a.d. Banja Luka	1.360.230	2,9	849.094	2,9	1.029.705	2,7	35.033	4,0
20. Banka Poštanska štedionica a.d. Banja Luka	591.753	1,3	290.434	1,0	479.663	1,3	2.359	0,3
21. MF banka a.d. Banja Luka	978.319	2,1	728.225	2,5	748.133	2,0	14.710	1,7
UKUPNO	47.077.082	100	28.992.976	100	37.797.111	100	872.262	100

Tabela A4: Statusne promijena banaka u periodu 2001 - Q2 2026. godina

Broj	Banka	Vrsta promjene	Datum promjene
1	Sparkasse Bank d.d. Bosna i Hercegovina Sarajevo	Sparkasse Bank d.d. Sarajevo promijenila ime u Sparkasse Bank d.d. BiH Sarajevo	Q3 2014
	Sparkasse Bank d.d. Sarajevo	ABS banka d.d. Sarajevo promijenila ime u Sparkasse Bank d.d. Sarajevo	Q3 2009
	ABS banka d.d. Sarajevo	Postala članica Steiermaerische Bank und Sparkassen AG, Erste Group	Q4 2006
	Šeh-in banka d.d. Zenica	Pripojena ABS banci d.d. Sarajevo	Q2 2002
2	Bosna Bank International (BBI) d.d. Sarajevo		
3	Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo	BOR banka d.d. Sarajevo promijenila ime u Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo	Q1 2017
	BOR banka d.d. Sarajevo	BOR banci d.d. Sarajevo pripojena Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo	Q4 2016
	Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo	Privredna banka Sarajevo d.d. Sarajevo pripojena BOR banci d.d. Sarajevo	Q4 2016
4	UniCredit Bank d.d. Mostar		
	UniCredit Zagrebačka banka BiH d.d. Mostar	UniCredit Zagrebačka banka BiH promijenila ime u UniCredit Bank d.d. Mostar	Q1 2008
	Zagrebačka banka BH d.d. Mostar	Spajanje sa Univerzal bankom d.d. Sarajevo u UniCredit Zagrebačku banku BiH	Q3 2004
	Univerzal banka d.d. Sarajevo	Spajanje sa Zagrebačkom bankom BH d.d. Mostar u UniCredit Zagrebačku banku BiH	Q3 2004
	HVB Central Profit banka d.d. Sarajevo	HVB Central profit banka Sarajevo pripojena UniCredit Zagrebačkoj banci BiH	Q1 2008
	HVB banka d.d. Sarajevo	Spajanje sa Central Profit bankom u HVB Central Profit banku d.d. Sarajevo	Q4 2004
	Central Profit banka d.d. Sarajevo	Spajanje sa HVB bankom d.d. Sarajevo u HVB Central Profit banku d.d. Sarajevo	Q4 2004
	Travnička banka d.d. Travnik	Pripojena Central Profit banci d.d. Sarajevo	Q4 2002
5	UniCredit Bank a.d. Banja Luka	Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka promijenila ime	Q2 2008
	Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka	Pripojena HVB grupaciji, nastavila poslovanje kao zasebno pravno lice	Q4 2005
	Banjalučka banka a.d. Banja Luka	Privatizovana i promijenila ime u Nova Banjalučka banka a.d. Banja Luka	Q1 2002
6	Addiko Bank d.d. Sarajevo		
	Hypo Alpe Adria Bank d.d. Mostar	Hypo Alpe Adria Bank d.d. Mostar promijenila ime i sjedište	Q4 2016
7	Addiko Bank a.d. Banja Luka		
	Hypo Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka	Hypo Alpe Adria Bank a.d. Banja Luka promijenila ime	Q4 2016
	Kristal banka a.d. Banja Luka	Kristal banka a.d. Banja Luka promijenila ime	Q3 2003
8	ASA banka d.d. Sarajevo		
	ASA banka Naša i snažna d.d. Sarajevo	Pripojena ASA banci d.d. Sarajevo	Q4 2022
	ASA banka Naša i snažna d.d. Sarajevo	Sberbank BH d.d. Sarajevo u postupku restrukturiranja promijenila vlasništvo	Q2 2022
	Vakufska banka d.d. Sarajevo	Pripojena ASA banci d.d. Sarajevo	Q4 2021
	Investiciono komercijalna banka (IKB) d.d. Zenica	IKB d.d. Zenica promijenila sjedište i naziv u ASA banka d.d. Sarajevo	Q4 2016
	MOJA banka d.d. Sarajevo	MOJA banka d.d. Sarajevo pripojena Investiciono komercijalnoj banci d.d. Zenica	Q3 2016
	FIMA banka d.d. Sarajevo	Promijenila ime u MOJA banka d.d. Sarajevo	Q4 2010
	VABA banka d.d. Sarajevo	Promijenila ime u FIMA banka d.d. Sarajevo	Q3 2007
	Validus banka d.d. Sarajevo	Promijenila ime u VABA banka d.d. Sarajevo	Q1 2007
	Ljubljanska banka d.d. Sarajevo	Osnovana Validus banka preuzela dio aktive i pasive Ljubljanske banke d.d. Sarajevo	Q3 2006
	ASA banka Naša i snažna d.d. Sarajevo	Sberbank d.d. Sarajevo promijenila ime u ASA banka Naša i snažna d.d. Sarajevo	Q2 2022
	Sberbank d.d. Sarajevo	ASA Finance d.d. Sarajevo postala vlasnik Sberbank d.d. Sarajevo	Q1 2022
	Sberbank d.d. Sarajevo	Volksbank d.d. Sarajevo promijenila ime u Sberbank d.d. Sarajevo	Q1 2013
	Volksbank d.d. Sarajevo	Sberbank grupacija preuzela Volksbank d.d. Sarajevo	Q1 2012
9	Komercionalno investiciona banka (KIB) d.d. Velika Kladuša		
10	NLB Banka d.d. Sarajevo		
	NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla	NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla promijenila sjedište i ime u NLB Banka d.d. Sarajevo	Q1 2012
	Tuzlanska banka d.d. Tuzla	Tuzlanska banka d.d. Tuzla promijenila ime u NLB Tuzlanska banka d.d. Tuzla	Q3 2006
	Comercean bank bančna skupina NLB d.d. Sarajevo	Pripojena Tuzlanskoj banci d.d. Tuzla	Q3 2006
11	NLB Banka a.d. Banja Luka		
	NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka	NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka promijenila ime u NLB a.d. Banja Luka	Q4 2015
	LHB banka a.d. Banja Luka	Spajanje sa Razvojnomo bankom jugoistočne Evrope u NLB Razvojna banka a.d. BL	Q2 2006
	Razvojna banka jugoistočne Evrope a.d. Banja Luka	Spajanje sa LHB bankom a.d. Banja Luka u NLB Razvojnu banku a.d. Banja Luka	Q2 2006
12	Raiffeisen Bank d.d. BiH, Sarajevo		
	Raiffeisen Bank HPB d.d. Mostar	Pripojena Raiffeisen banci d.d. Sarajevo	Q1 2003
13	ProCredit Bank d.d. Sarajevo	Microenterprise bank d.d. Sarajevo promijenila ime u ProCredit Bank	Q4 2003

Broj	Banka	Vrsta promjene	Datum promjene
14	ZiraatBank BH d.d. Sarajevo	Turkish Ziraat Bank Bosnia d.d. Sarajevo promijenila ime u Ziraat Bank BH	Q1 2013
15	Union banka d.d. Sarajevo		
16	Atos bank a.d. Banja Luka	Sberbank a.d. Banja Luka promijenila ime u Atos bank a.d. Banja Luka	Q2 2022
	Sberbank a.d. Banja Luka	Nova banka a.d. Banja Luka u postupku restrukturiranja postala vlasnik Sberbank a.d. Banja Luka	Q2 2022
	Sberbank a.d. Banja Luka	Volksbank a.d. Banja Luka promijenila ime	Q1 2013
	Volksbank a.d. Banja Luka	Sberbank grupacija preuzela Volksbank a.d. Banja Luka	Q1 2012
	Zepter Komerc banka a.d. Banja Luka	Postala članica Volksbank International AG, promijenila ime u Volksbank a.d. BL	Q3 2007
17	Intesa Sanpaolo banka d.d. BiH		
	UPI banka d.d. Sarajevo	Promijenila ime u Intesa Sanpaolo banka d.d. BiH	Q3 2008
	LT Gospodarska banka d.d. Sarajevo	Pripojena UPI banci d.d. Sarajevo	Q3 2007
	Gospodarska banka d.d. Sarajevo	Spajanje sa LT Komercijalnom bankom Livno u LT Gospodarsku banku d.d. Sarajevo	Q1 2003
	LT Komercijalna banka d.d. Livno	Spajanje sa Gospodarskom bankom Sarajevo u LT Gospodarsku banku d.d. Sarajevo	Q1 2003
18	Nova banka a.d. Banja Luka	Nova banka a.d. Bijeljina promijenila sjedište	Q3 2007
	Agroprom banka a.d. Banja Luka	Pripojena Novoj banci a.d. Bijeljina	Q1 2003
19	Naša banka a.d. Banja Luka		
	Naša banka a.d. Bijeljina	Promijenila ime u Naša banka a.d. Banja Luka	Q2 2024
	Pavlović International Banka a.d. Slobomir Bijeljina	Promijenila ime u Naša banka a.d. Bijeljina	Q4 2019
	Privredna banka a.d. Doboj	Pripojena Pavlović International banci	Q2 2003
	Privredna banka a.d. Brčko	Pripojena Pavlović International banci	Q4 2002
	Semberska banka a.d. Bijeljina	Pripojena Pavlović International banci	Q4 2001
20	Banka Poštanska štedionica a.d. Banja Luka		
	Komercijalna banka a.d. Banja Luka	Komercijalna banka promijenila ime u Banka Poštanska štedionica a.d. Banja Luka	Q1 2022
	Komercijalna banka a.d. Banja Luka	Banka Poštanska štedionica a.d. Beograd kupila Komercijalnu banku a.d. Banja Luka	Q4 2021
21	MF banka a.d. Banja Luka		
	IEFK banka a.d. Banja Luka	Promijenila ime u MF banka a.d. Banja Luka	Q3 2010

Banke kojima su oduzete dozvole za rad od 2002. godine:		Datum promjene
1	Camelia banka d.d. Bihać	Q1 2002
2	Privredna banka a.d. Gradiška	Q1 2002
3	Ekvator banka a.d. Banja Luka	Q1 2002
4	International Commercial Bank Bosnia d.d. Sarajevo	Q3 2002
5	Banka za jugoistočnu Evropu Banja Luka	Q4 2002
6	Privredna banka a.d. Srpsko Sarajevo	Q4 2004
7	Gospodarska banka d.d. Mostar	Q4 2004
8	Ljubljanska banka d.d. Sarajevo	Q3 2006
9	Hercegovačka banka d.d. Mostar	Q3 2012
10	Postbank BH Poštanska banka BiH d.d. Sarajevo	Q2 2013
11	Bobar banka a.d. Bijeljina	Q4 2014
12	Banka Srpske a.d. Banja Luka	Q2 2016
13	Vakufska banka d.d. Sarajevo	Q4 2021
14	ASA banka Naša i snažna d.d. Sarajevo	Q4 2022

ISSN 1840-4103



9 771840 410007