



BANKA QENDRORE E REPUBLIKES SË KOSOVËS  
CENTRALNA BANKA REPUBLIKE KOSOVA  
CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF KOSOVO

# Izveštaj o Finansijskoj Stabilnosti

Broj 20

BANKA QENDRORE E REPUBLIKËS SË KOSOVËS  
CENTRALNA BANKA REPUBLIKE KOSOVA  
CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF KOSOVO

# Izveštaj o finansijskoj stabilnosti

Broj 20.

Januar -decembar 2023. godine

**IZDAVAČ**

© Centralna banka Republike Kosovo  
Odeljenje za finansijsku stabilnost i ekonomske analize  
Ul. Garibaldi 33, Priština 10000  
Telefon: +383 38 222 055  
Faks: +383 38 243 763

**Veb stranica**

[www.bqk-kos.org](http://www.bqk-kos.org)

**Adresa elektronske pošte**

[economic.analysis@bqk-kos.org](mailto:economic.analysis@bqk-kos.org)

**GLAVNI UREDNIK**

Zana GJOCAJ

**UREDNICI**

Krenare MALOKU BAKIJA

Bejtush KIÇMARI

**AUTORI**

Arta NUSHI

Taulant SYLA

Tringa NIKA

Blerta HYSENI

Albion MAZREKU

Shqipe ÇERKINI GRAINCA

**TEHNIČKI UREDNIK**

Butrint BOJAJ

## SKRAĆENICE:

ASK	Agencija za statistiku Kosova
ATM	bankomati ( <i>engleski: Automated Teller Machines</i> )
ATP	agencije za transfer novca
BDP	bruto domaći proizvod
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
EBRD	Evropska banka za obnovu i razvoj
ECB	Evropska centralna banka
KFKJ	Kosovski fond za kreditno jemstvo
KPŠF	Kosovski penzijski štednifond
MFI	mikrofinansijske institucije
MFRT	Ministarstvo finansija, rada i transfera
MMF	Međunarodni monetarni fond
NMK	neto marža kamate
NNK	nenaplativi krediti
NSA	neto strana aktiva
ODK	ostale depozitne korporacije
OTL	odgovornost prema trećim licima
PAK	pokazatelj adekvatnosti kapitala
PDV	porez na dodatu vrednost
POS	mesto prodaje ( <i>engleski: Point of Sales</i> )
pp	procentni poen
PPK	prosečan povraćaj na kapital
PPS	prosečan povraćaj sredstava
SDI	strane direktne investicije
SPR	sredstva ponderisana rizikom

**Napomena:** Korisnici ovih podataka su obavezni da navedu izvor.  
Predloženi citat: Centralna banka Republike Kosovo (2024),  
Izveštaj o finansijskoj stabilnosti br. 20, Priština.  
Svaka potrebna ispravka se vrše u elektronskoj verziji.

## SADRŽAJ:

1. Uvodna reč guvernera -----	8
2. Rezime glavnih rizika i razvoja finansijske stabilnosti -----	8
<b>Okvir 1. Mapa finansijske stabilnosti -----</b>	<b>17</b>
3. Eksterno okruženje i kretanja u domaćoj ekonomiji -----	20
3.1 Domaća ekonomija -----	22
<b>Okvir 2. Pregled sektora nekretnina i građevinske delatnosti -----</b>	<b>25</b>
3.2. Finansijski položaj preduzeća -----	29
3.3. Finansijski položaj porodičnih ekonomija -----	30
<b>Okvir 3. Opterećenje duga pojedinačnih zajmoprimaca na Kosovu -----</b>	<b>32</b>
4. Kretanja u finansijskom sistemu -----	32
4.1. Bankarski sektor -----	42
<b>Okvir 4. Anкета o kreditiranju banaka na Kosovu -----</b>	<b>48</b>
5. Rizici bankarskog sektora -----	53
5.1. Kreditni rizik -----	54
5.2. Održivost profita i rizik kamatnih stopa -----	57
5.3. Rizik sa pozicije u stranim valutama -----	61
5.4. Glavni grad -----	62
5.5. Rizik finansiranja i likvidnosti -----	64
5.6. Kapacitet apsorpcije udara - Stres-Test -----	68
<b>Okvir 5. Strategija, akcioni planovi i dosadašnja aktivnost CBK-a u         upravljanju rizikom u vezi sa promenama klimatskih uslova -----</b>	<b>77</b>
6. Nebankarske finansijske institucije -----	82
6.1 Penzioni sektor -----	82
6.2 Sektor osiguranja -----	84
6.3. Mikrofinansijski sektor i finansijski asistenti -----	88
7. Finansijska infrastruktura na Kosovu -----	94
7.1. Sistem plaćanja -----	94
8. Statistički prilog -----	97

## SPISAK GRAFIKONA I SLIKA

Grafikon 1. Indeksi cena građevinskih, proizvodnih i poljoprivrednih inputa -----	1 1
Grafikon 2. Dug preduzeća i domaćinstava -----	1 3
Grafikon 3. Godišnja promena novih kredita -----	1 4
Grafikon 4. Odabrani pokazatelji finansijskog zdravlja -----	1 4
Grafikon 5. Stopa rasta realnog BDP-a i doprinosi rastu -----	2 2
Grafikon 6. Indeksi prodaje i zaposlenih u uslužnom sektoru -----	2 3
Grafikon 7. Inflacija prema doprinosu glavnih -----	27
Grafikon 8. Težina artikala u potrošačkoj korpi prema stopi rasta cena -----	27
Grafikon 9. Godišnja promena broja novih preduzeća -----	29
Grafikon 10. Dug preduzeća -----	30
Grafikon 11. Kamatne stope za preduzeća -----	30
Grafikon 12. Dug domaćinstva -----	31
Grafikon 13. Depoziti domaćinstva -----	31
Grafikon 14. Kamatne stope za domaćinstva -----	31
Grafikon 15. Težina sektora finansijskog sistema prema BDP -----	40
Grafikon 16. Učešće relevantnih sektora u aktivni finansijskog sistema -----	40
Grafikon 17. Vlasništvo nad konstitutivnim sektorima finansijskog sistema -----	41
Grafikon 18. Učešće u strukturi aktive -----	43
Grafikon 19. Učešće u strukturi obaveza i sopstvenih sredstava -----	44
Grafikon 20. Stanje ukupnih depozita i novih depozita -----	44
Grafikon 21. Neto pozicija prema nerezidentima -----	44
Grafikon 22. Doprinos stavki godišnjoj promeni delatnosti sa nerezidentima -----	44
Grafikon 23. Godišnji rast kredita za preduzeća i domaćinstvo -----	45
Grafikon 24. Stanje ukupnih kredita i novih kredita za preduzeća i domaćinstva -----	45
Grafikon 25. Stanje kredita po ekonomskim sektorima -----	46
Grafikon 26. Krediti odobreni i garantovani od strane KFKJ -----	46
Grafikon 27. Krediti preduzeća, učešće po dospeću -----	47
Grafikon 28. Krediti stanovništvu, učešće po ročnosti -----	47
Grafikon 29. Ukupni indeks stabilnosti bankarskog sektora -----	53
Grafikon 30. Indeks stabilnosti bankarskog sektora, prema kriterijumima rizika -----	54
Grafikon 31. Godišnji rast kreditnog stanja i nenaplativih kredita -----	55
Grafikon 32. Krediti po novoj kreditnoj klasifikaciji u tri stuba -----	55
Grafikon 33. Struktura kredita prema klasifikaciji kašnjenja -----	56
Grafikon 34. Nenaplativi krediti -----	56
Grafikon 35. Odnos NNK-a prema stanju kredita, prema -----	57
Grafikon 36. Odnos NNK/ukupni krediti u zemljama regiona -----	57
Grafikon 37. Godišnja promena stanja NNK-a i pokrivača rezervama -----	57
Grafikon 38. Koncentracija kreditnog rizika -----	58

Grafikon 39. Struktura dobiti bankarskog sektora .....	58
Grafikon 40. Glavni faktori koji doprinose povećanju/smanjenju dobiti .....	58
Grafikon 41. Prihodi i rashodi od kamata .....	59
Grafikon 42. Ne-kamatni prihodi i rashodi .....	59
Grafikon 43. Struktura prihoda bankarskog sektora .....	59
Grafikon 44. Struktura rashoda bankarskog sektora .....	59
Grafikon 45. Pokazatelji profitabilnosti bankarskog sektora .....	60
Grafikon 46. Aktiva i pasiva osetljiva na kamatne stope .....	61
Grafikon 47. Otvorene pozicije u stranoj valuti prema osnovnom kapitalu .....	62
Grafikon 48. Krediti i depoziti u stranoj valuti .....	62
Grafikon 49. Kapitalizacija bankarskog sektora .....	63
Grafikon 50. Doprimos regulatornog kapitala i SPR-a izveštaju o kapitalizaciji .....	63
Grafikon 51. Struktura regulatornog kapitala .....	63
Grafikon 52. Stopa poluge .....	64
Grafikon 53. Odnos SPR-a prema ukupnoj aktivi sektora .....	64
Grafikon 54. Aktiva ponderisana kreditnim rizikom .....	64
Grafikon 55. Klase aktive prema ponderu rizika .....	65
Grafikon 56. Struktura SPR-a za kreditni rizik .....	65
Grafikon 57. Struktura finansiranja .....	65
Grafikon 58. Porast kredita i depozita bankarskog sektora .....	66
Grafikon 59. Struktura depozita .....	66
Grafikon 60. Struktura depozita prema ročnosti .....	67
Grafikon 61. Struktura ročnosti depozita i kredita .....	67
Grafikon 62. Pokazatelj pokrića likvidnosti (LCR) .....	67
Grafikon 63. Pokazatelji likvidnosti .....	68
Grafikon 64. Rezerve likvidnosti .....	68
Grafikon 65. Jaz likvidnosti .....	69
Grafikon 66. Rezultati sektora LCR na osnovu scenarija .....	76
Grafikon 67. Kategorije LCR prema otežanom scenariju .....	77
Grafikon 68. Pokazatelj pokrića likvidnosti .....	77
Grafikon 69. Sredstva penzionog sektora .....	83
Grafikon 70. Struktura investicija penzionog sektora .....	84
Grafikon 71. Finansijski učinak Kosovskog penzijskog štednog fonda .....	84
Grafikon 72. Finansijski učinak Slovenačko-kosovskog penzijskog fonda .....	84
Grafikon 73. Pokazatelji razvoja sektora osiguranja .....	85
Grafikon 74. Struktura imovine sektora osiguranja prema vlasništvu .....	85
Grafikon 75. Aktiva sektora osiguranja .....	86
Grafikon 76. Struktura aktive sektora osiguranja .....	86
Grafikon 77. Obaveze i kapital sektora osiguranja .....	86
Grafikon 78. Naplaćene bruto premije .....	87

Grafikon 79. Primljene premije i plaćene štete .....	89
Grafikon 80. Aktiva mikro-finansijskog sektora .....	90
Grafikon 81. Struktura aktive mikro-finansijskog sektora .....	90
Grafikon 82. Krediti ekonomskih sektora prema ročnosti .....	91
Grafikon 83. Struktura kredita ne-finansijskim korporacijama prema ekonomskim sektorima .....	91
Grafikon 84. Porast kredita mikro-finansijskog sektora ne-finansijskim korporacijama.....	91
Grafikon 85. Lizing mikro-finansijskog sektora .....	92
Grafikon 86. Prosečna kamatna stopa na kredite mikro-finansijskog sektora .....	92
Grafikon 87. Prosečna kamatna stopa na kredite, po ekonomskim granama .....	92
Grafikon 88. Prihodi i rashodi mikro-finansijskog sektora .....	93
Grafikon 89. Pokazatelji profitabilnosti mikro-finansijskog sektora .....	93
Grafikon 90. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfolija .....	93
Slika 1. Institucionalne veze finansijskog sistema Kosova .....	41
Slika 2. Bankarske veze bankarskog sektora Kosova .....	42

## SPISAK TABELA

Tabela 1. Glavni rizici i održivost bankarskog sektora .....	10
Tabela 2. Dug prema bankama i poslovanje porodičnih ekonomija .....	31
Tabela 3. Broj finansijskih institucija .....	41
Tabela 4. Scenariji i ponderi (haircut) koji se koriste u svakom scenariju za glavne kategorije LCR –a.....	73
Tabela 5. Zaračunate bruto premije po poslovnim klasama .....	88
Tabela 6. Isplaćene štete, prema poslovnim klasama .....	88
Tabela 7. Finansijski rezultat .....	89
Tabela 8. Učešće platnih instrumenata u ukupnim transakcijama SPN .....	95
Tabela 9. Mreža bankarskog sektora .....	96
Tabela 10. Učešće vrednosti transakcija karticama po terminalima u ukupnoj vrednosti transakcija karticama .....	96
Tabela 11. Broj računa elektronskog novca .....	97
Tabela 12. Broj računa elektronskog novca .....	97

## 1. Uvodna reč guvernera

Centralna banka Republike Kosovo (CBK) predstavlja 20. izdanje Izveštaja o finansijskoj stabilnosti (IFS). Kroz perspektivu analize zasnovane na riziku, IFS ima za cilj da informiše javnost o stanju finansijskog sistema, poveća transparentnost i podstakne profesionalnu debatu o razvoju i izazovima u finansijskom sistemu i njegovoj infrastrukturi.

Dinamika globalne ekonomske aktivnosti ukazuju na sporiji rast ekonomske aktivnosti i smanjenje globalne inflacije, pod uslovima značajnog povećanja kamatnih stopa. Pad inflatornih pritisaka pratio je početak ublažavanja monetarne politike, dok se balansiranje ovog ublažavanja u smislu ekonomske podrške bez vraćanja inflatornih pritisaka smatran je izazov. Ekonomiju evrozone karakterisalo je izraženije usporavanje ekonomije i uprkos padu stope inflacije, visoka stopa bazne inflacije tokom cele 2023. godine. Uprkos stabilnosti finansijskog sistema, povećanje kamatnih stopa i smanjenje likvidnosti od strane ECB je povećala troškove finansiranja za banke i kreditni rizik. Dok prognoze ukazuju na postepeno poboljšanje ekonomije evrozone u narednim godinama, rizici za ova očekivanja i dalje idu prema gore, uključujući geopolitičke tenzije i potencijalni uticaj na lance snabdevanja i na cene, promenu inflacionih očekivanja, klimatske uslove itd.

Slično globalnoj dinamici, Zapadni Balkan se suočio sa usporavanjem ekonomske aktivnosti i pooštravanjem monetarne politike. Očekuje se da će postepeno smanjenje kamatnih stopa pozitivno uticati na ekonomski rast u budućnosti, iako podložno uticaju spoljnih pritisaka kao što su oporavak vanjske potražnje i unutrašnje dinamike.

Ekonomija Kosova u 2023. godini obeležila je stabilan rast i smanjenje stope inflacije. Tokom 2024. godine, domaće okruženje i makroekonomska dinamika su poboljšani, dok

prognoze CBK-a ukazuju na ubrzanje realnog rasta ekonomije, uglavnom podržanog povećanjem realnog raspoloživog dohotka, stabilizacijom cena i ublažavanjem monetarne politike na globalnim tržištima, a faktor za koji se očekuje da će se to prevoditi kao povećanje pouzdanosti potrošača i investitora. Značajno usporavanje inflacije, povećanje nivoa finansijskog posredovanja i poboljšanje fiskalne pozicije ukazuju na pozitivna kretanja u unutrašnjem okruženju, podržana stabilizacijom međunarodnih cena, za koje se očekuje da će odražavati realni ekonomski rast ka potencijalnom nivou i pozitivno utiču na finansijsku stabilnost Kosova, kao otvorene ekonomije.

Kao podrška ekonomskoj aktivnosti, bankarski sektor je tokom cele godine zadržao nivo dvocifrenog rasta kredita, uglavnom podržan potražnjom, dok je materijalizacija rizika ostala niska uz nepromenjene niske pokazatelje nenaplativih kredita. Povećanje neto prihoda od kamata doprinelo je povećanje profita, koja je usled konkurencije i pritiska na troškovnoj strani beležila sporiji godišnji rast. Rezerva kapitala se povećala sa pristupom kapitalizacije CBK-a, što je pozitivno doprinelo održivosti sektora. U međuvremenu, u 2024. godini očekuje se nastavak usporavanja rasta profita i pritisaka na troškove finansiranja uz održavanje umerenog rizika za finansiranje i profitabilnost.

Dobar finansijski učinak sektora i pristup kapitalizacije CBK-a omogućili su povećanje pokazatelja adekvatnosti kapitala, uprkos dvocifrenom rastu pozajmljivanja od rasta aktive ponderisane rizikom. Takođe, povećanje depozita privatnog sektora održalo je pokazatelje likvidnosti iznad regulatornih zahteva.

Finansijski sistem na Kosovu je prilagodio obazriv i proaktivan pristup poslovanju u odnosu na okolnosti kao i stvorio zadovoljavajuće rezerve kapitala i likvidnosti da se nosi sa povećanim rizicima svog poslovanja u narednom periodu.

Ahmet ISMAILI

Guverner

Predsednik Izvršnog Odbora

## 2. Pregled glavnih rizika i odvijanja finansijske stabilnosti

*Finansijski sistem Kosova je nastavio da se širi, održavajući dobru poziciju likvidnosti, finansiranja i kapitala, uprkos tome što funkcioniše u okruženju sa većim rizicima i neizvesnostima. Globalna ekonomija i ekonomija evrozone pokazali su relativno visoku otpornost pred brojnim izazovima i šokovima poslednjih godina. Uprkos činjenici da je ekonomski rast bio sporiji kao rezultat monetarne politike pooštavanja u borbi protiv inflacije, on je ostao zadovoljavajući s obzirom na brojne rizike i neizvesnosti koji su ga okruživali. Takođe, efekti usporavanja ekonomije i indirektnih kreditnih rizika od rasta inflacije nisu se preneli na finansijski sektor.*

*Međutim, globalna i makroekonomska odvijanja su stvorili pritiske i izazove za finansijski sistem Kosova, sa kojima je uspešno suočen. Neizvesnost u evrozoni i geopolitičke tenzije nisu povećale izloženost rizicima u bankarskom sektoru, dok je povećanje kamatnih stopa delimično uticalo. To je uticalo na povećanje troškova zaduživanja i depozita. Konkurencija za depozite i pritisak na profitnu maržu, zbog povećanja kamatnih stopa, povećali su rizike finansiranja i profitabilnosti bankarskog sektora. Kao rezultat toga, banke su se suočile sa izazovnijim finansijskim okruženjem, menjajući strukturu investicija i finansiranja kako bi ostale konkurentne i bolje upravljale rizicima povezanim sa promenama kamatnih stopa.*

*Očekuje se da će rizici po finansijsku stabilnost ostati slični u 2024. godini, uz pokušaje za poboljšanje. Očekuje se da će ublažavanje inflatornih pritisaka i obuzdavanje rasta kamatnih stopa pozitivno uticati na rizike iz spoljnog sektora. Takođe, očekuje se da će pritisci na likvidnost i poziciju finansiranja ostati visoki zbog povećane potrebe za izvorima finansiranja kreditne aktivnosti i velike*

*konkurencije za podizanje depozita na domaćem tržištu, uz mogućnost proširenja izvora finansijskih sredstava i u inostranstvu.*

Globalna ekonomska aktivnost se blago usporila na 3,3 odsto, a predviđa se da će se istim tempom nastaviti i u naredne dve godine. Globalna inflacija je nastavila da opada, ali je ostala visoka zbog zategnutih tržišta rada i pritisaka rasta plata. Da bi obuzdale inflaciju, centralne banke, uključujući Federalne rezerve i ECB, naglo su podigle kamatne stope. Međutim, sa padom inflacije, neke centralne banke su već počele da ublažavaju monetarnu politiku. Izazov ostaje balansirati ovo olakšanje kako bi se izbeglo prerano olakšanje koje bi moglo obnoviti inflatorne pritiske, uz istovremeno održavanje ekonomske stabilnosti.

U tom smislu, ekonomija evrozone zabeležila je izraženije usporavanje, uz skroman rast od 0,4 odsto. Inflacija je smanjena na 5,4 odsto u 2023. godini, sa 8,4 odsto godinu dana ranije, uglavnom zbog nižih cena energije i stabilizacije cena osnovnih roba. Međutim, bazna inflacija je porasla i ostala visoka na 5,0 odsto u 2023. godini. Uprkos stabilnosti finansijskog sistema, rastuće kamatne stope i smanjena likvidnost od strane ECB-a povećali su troškove finansiranja banaka i kreditni rizik, pooštavanjem uslova kreditiranja. ECB predviđa postepeno poboljšanje ekonomije u narednim godinama, uz podršku rasta plata, izvoza i ublažavanja monetarne politike, ali da će rizici za ove projekcije i dalje biti nagnuti na gore, uključujući geopolitičke tenzije i potencijalni uticaj na lance snabdevanja. ponude i cena, pomeranja očekivanja za inflaciju, klimatskih uslova itd.

Zapadni Balkan se suočio sa sličnom dinamikom, pri čemu su kretanja u ekonomiji EU, kao i pooštavanje monetarne politike banaka u regionu radi suzbijanja inflacije, uticali na usporavanje ekonomskog rasta. Inflacija u regionu je smanjena na 7,7 odsto, ali je ostala viša u nekim zemljama, a karakterišu je visoki pritisci bazne inflacije. Očekuje se da će postepeno smanjenje kamatnih stopa pozitivno uticati na ekonomski rast u budućnosti, ali ostaje podložan spoljnim

pritisicima, uključujući usporavanje ekonomske aktivnosti u evrozoni i geopolitičke tenzije, kao i unutrašnje izazove kao što su suočavanje sa inflacijom i potencijalom migracijom na osnovu tržišta rada.

***Ekonomija Kosova u 2023. godini beleži stabilan rast, sa realnom stopom rasta BDP-a od 4,1 odsto, pokazujući blagi pad u poređenju sa 4,3 odsto u 2022. godini. Smanjenje izvoza robe i povećanje uvoza***

***roba i usluga uticalo je na usporavanje ekonomske aktivnosti. Međutim, potrošnja zajedno sa investicijama i izvozom usluga, je pozitivno doprinela ekonomskoj dinamici. Inflacija na Kosovu je smanjena na 4,9 odsto sa 11,6 odsto u prethodnoj godini, uglavnom zbog usporavanja rasta cena hrane, pada cena energije na međunarodnim tržištima i usporavanja cena usluga.***

**Tabela 1. Glavni rizici i održivost bankarskog sektora**

Rizici	2021	2022	2023	2023				Trend rizika	
				Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023		
<b>Rizici</b>									
<b>Makroekonomski rizik</b>	■	■	■	■	■	■	■	→	
<b>Kreditni rizik</b>	■	■	■	■	■	■	■	→	
<b>Rizik prihoda (profitabilnost)</b>	■	■	■	■	■	■	■	→	
<b>Robustnost bankarskog sektora</b>									
<b>Kapitalizacija</b>	■	■	■	■	■	■	■	→	
<b>Likvidnost i finansiranje</b>	■	■	■	■	■	■	■	→	
	Visoka održivost      P. Prosek      Niska održivost      O. veoma niska ■      ■      ■      ■								
	Nizak rizik      Prosečan rizik      Iznad prosečnog rizika      Visok rizik ■      ■      ■      ■								

Izvor: CBK.

\*Metodologija za izradu tabele rizika i stabilnosti bankarskog sektora delimično je zasnovana na metodologiji Mape finansijske stabilnosti Kosova (prema kojoj se beleži vrednost relevantnih glavnih pokazatelja u odnosu na svoju istoriju), tj. kao i na procenu rasuđivanja analitičara.

Smer strelice ukazuje na kretanje rizika/održivosti u poslednjem periodu (poslednji kvartal), kao i na očekivanja kretanja u narednom jednogodišnjem periodu.

Kada je strelica pokazatelja rizika u pravcu naviše, imamo posla sa povećanim rizicima i obrnuto

Kada je strelica pokazatelja stabilnosti usmerena nagore, imamo posla sa jačanjem stabilnosti i obrnuto

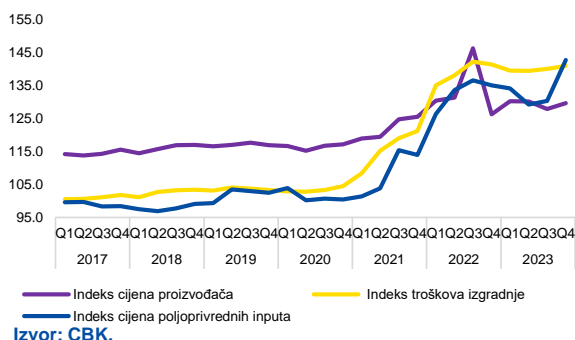
Potrošnja je bila podržana povećanjem plata i izvora finansiranja, usporavanjem rasta cena i poboljšanjem poverenja potrošača. Investicije su takođe dale pozitivan doprinos za razliku od pada u prethodnoj godini, uglavnom zbog povećanja javnih investicija u infrastrukturu. Sektori sa najvećim doprinosom ekonomskom rastu bili su prerađivačka industrija, građevinarstvo, finansijske i delatnosti osiguranja, kao i transport i skladištenje. U međuvremenu, sektor snabdevanja električnom energijom, poljoprivreda i obrazovanje zabeležili su pad u ovom periodu. Do usporavanja inflacije na Kosovu došlo je uglavnom zbog usporavanja rasta cena hrane i pada cena energije na međunarodnim tržištima. Bazna inflacija je smanjena na 4,4 odsto, podržana usporavanjem cena

transportnih i ugostiteljskih usluga. CBK predviđa usporavanje inflacije na 1,6 odsto u 2024. godini, iako su rizici od geopolitičkih tenzija i promena na naftnim tržištima i dalje prisutni.

***Što se tiče 2024. godine, primećeno je poboljšanje makroekonomskih uslova u unutrašnjem okruženju, gde preliminarne procene ASK-a sugerišu ekonomski rast od 4,9 odsto u prvoj polovini godine. Projekcije CBK-a sugerišu povećanje ekonomske aktivnosti od 4,3 odsto u 2024. godini, podržano povećanim prihodima domaćinstava, inostranom potražnjom i stabilizacijom cena, što će povećati poverenje potrošača i investitora.*** Očekuje se da će domaća potražnja imati glavni pozitivan doprinos, dok se očekuje da će neto

izvoz negativno doprineti rastu. Povećanje realnog raspoloživog dohotka i javnih investicija, zajedno sa ublažavanjem monetarne politike na globalnim tržištima, podržaće potrošnju i investicije. Međutim, neizvesnost oko projekcija ostaje velika zbog slabog rasta svetske ekonomije i geopolitičkih tenzija, što može negativno uticati na investicije i trgovinu u zemlji.

**Grafikon 1. Indeksi cena inputa u građevinarstvu, proizvođačima i poljoprivredi**



Značajno usporavanje inflacije i poboljšanje fiskalne pozicije ukazuju na pozitivna kretanja u unutrašnjem okruženju, za koja se uz podršku stabilizacije međunarodnih cena, očekuje da će se odraziti na realan ekonomski rast ka potencijalnom nivou i pozitivno uticati na finansijsku stabilnost Kosova kao otvorene ekonomije.

**Fiskalna pozicija je dodatno konsolidovana i platni bilans je poboljšan tokom godine. Budžetski bilans je, zbog povećanja budžetskih prihoda, prošle godine sa negativne teritorije otišao u pozitivan bilans od 0,2 odsto, a javni dug je smanjen na 17,5 odsto. U platnom bilansu su takođe zabeležena značajna poboljšanja, smanjenjem deficita tekućeg računa i povećanjem bilansa kapitalnog računa.** Pozitivna kretanja su uglavnom obeležena povećanjem izvoza usluga, posebno u sektoru putovanja i tehnologije, dok su doznake i direktne strane investicije porasle, ojačavajući njihovu važnu ulogu za ekonomiju Kosova. Međutim, smanjenje izvoza roba, pod uticajem smanjenja spoljašnje potražnje i dinamike cena, kao i povećanje uvoza robe, pod uticajem dinamike globalnih cena, odražavaju visoku zavisnost ekonomije od globalnih dešavanja kao i problemi uskog raspona izvozne robe. Tokom

2023. godine, investicije Kosovara u inostranstvu su se povećale, posebno u sektoru nekretnina, i ovaj fenomen može dovesti do smanjenja privatnih investicija u zemlji, slabeći potencijal za domaći rast. U međuvremenu, očekuje se da će liberalizacija viza povećati doznake kroz neformalne/nezvanične kanale, ali može uticati i na pad bilansa usluga zbog povećanog uvoza putnih usluga u inostranstvo.

**Privatni sektor beleži rast prometa u sektoru trgovine i industrije, uglavnom kao odraz rasta cena i širenja proizvodnih aktivnosti. Isto tako, povećan je broj novih preduzeća, uglavnom koncentrisanih u sektorima trgovine, profesionalnih delatnosti i informisanja, dok su zatvorena preduzeća smanjena, posebno u građevinarstvu i ugostiteljstvu. Finansiranje aktivnosti preduzeća putem zaduživanja domaćih i stranih finansijskih institucija nastavilo je da raste, iako nižom stopom u odnosu na prošlu godinu.** Ukupan dug preduzeća povećan je za 9,7 odsto, na 45,1 odsto BDP-a, uz sporiji trend rasta u odnosu na prošlu godinu. Domaći dug je povećan za 10,7 odsto, uz sporiju stopu rasta duga prema bankarskom sektoru, dok je rast duga u mikro-finansijskom sektoru ubrzan i rezultirao je sa 4,5 odsto ukupnog duga preduzeća prema finansijskom sektoru. Spoljni dug preduzeća, uglavnom u vidu komercijalnih kredita, povećan je za 7,1 odsto, dostigavši 28,6 odsto ukupnog duga. Odnos kreditiranja preduzeća iz lokalnih kreditnih institucija prema BDP-u dostigao je 32,2 odsto, što je dovelo do pozitivnog kreditnog jaza prema BDP-u. I pored većeg rasta depozita preduzeća u odnosu na kreditiranje, neto dužnička pozicija preduzeća prema bankarskom sektoru beleži godišnji rast od 9,4 odsto, kao rezultat efekta većeg obima kredita. Novi krediti ekonomiji u bankarskom sektoru beleže usporavanje godišnjeg rasta, pod uticajem pada potražnje, ali i povećanja kamatnih stopa u poslednje dve godine. Za 2024. godinu se očekuje da će rizik za sektor preduzeća ostati na sličnim nivoima, uz blagi trend pada, kao rezultat očekivanja povećanja ekonomske aktivnosti. Međutim, izazovi na tržištu rada ostaju i na njih može delimično uticati liberalizacija viza, dodajući

potrebu za inovativnim strategijama za povećanje produktivnosti.

**Dug domaćinstava beleži veći godišnji rast u odnosu na dug preduzeća, od 18,0 odsto i dostigao je 22,7 odsto BDP, i dalje na nižem nivou posredovanja u odnosu na region.** Na rast je najviše uticao unutrašnji dug prema bankama, jer povećanje unutrašnjeg duga po osnovu mikro-finansiranja, kao i spoljni dug, i pored visokog rasta, imaju nisko učešće. Novi krediti bankarskog sektora stanovništvu beleže ubrzani godišnji rast, uglavnom kao rezultat visokog rasta ličnih ne-investicionih (ne-hipotekarnih) kredita od 23,2 odsto, dok su novi hipotekarni krediti (prema regulatornoj definiciji) zabeležili pad za 11,3 odsto. Neto kreditna pozicija domaćinstva prema bankarskom sektoru beleži godišnji rast od 6,8 odsto, pod uticajem većeg nivoa depozita u odnosu na kredite. Kreditna aktivnost je, i pored blagog povećanja kamatne stope, rasla brže od depozita, koji takođe beleže ubrzani godišnji rast. Ovo poslednje su porasle kao ishod povoljnih kamatnih stopa koje nude banke, kao i povećanja prihoda domaćinstva od povećanja zarada, doznaka i povećanja stope zaposlenosti. Takođe, pokazatelj ekonomske zavisnosti, koji predstavlja odnos između opšte neaktivne populacije (preko 15 godina) i zaposlenosti, pokazuje poboljšanje, što ukazuje na povećanje raspoloživog dohotka. Rezultati procene zaduženosti pojedinačnih zajmoprimaca ukazuju na blagi pad nivoa učešća zajmoprimaca čije mesečne rate prelaze 50 odsto mesečnih primanja na 25,9 odsto sa 26,1 odsto. Ali, uprkos tome, učešće zajmoprimaca u kritičnoj fazi – mesečna rata prelazi 75 odsto mesečnog prihoda – i onih koji imaju mesečnu ratu veću od nivoa prihoda, pokazuje blagi trend rasta, sa fokusom na zajmoprimce sa nižim primanjima. Kao mehanizam za prenošenje kamatnog rizika na zajmoprimce, banke su nastavile da povećavaju učešće kredita sa varijabilnom kamatnom stopom koje je dostiglo 33,9 odsto kreditnog portfolija, što u sadašnjim okolnostima očekivanja popuštanja monetarne politike može rezultirati smanjenjem troškova servisiranja duga ovog dela zajmoprimaca. Generalno gledano, učinak otplate domaćinstava je ostao

zadovoljavajući sa malim uticajem povećanja troškova života, dok se očekuje da će inflatorni pritisci opasti, a potencijalni rizik od migracije se nije materijalizovao.

**Izloženost bankarskog sektora prema spoljnom sektoru drugu godinu zaredom beleži visok godišnji rast, uglavnom zbog povećanja investicije u hartije od vrednosti, koje su nudile veće prinose, iako je njihovo učešće i dalje relativno nisko.** Potraživanja od nerezidenata u decembru 2023. godine činila su 16,8 odsto ukupne aktive bankarskog sektora. Obaveze bankarskog sektora prema nerezidentima takođe ostaju niske, sa samo 4,2 odsto obaveza. Dok, ograničeno prisustvo sredstava i obaveza u stranoj valuti smanjuje rizik od prenošenja problema iz inostranstva i izbegava moguće gubitke usled nepovoljnih kretanja kursa u odnosu na evro.

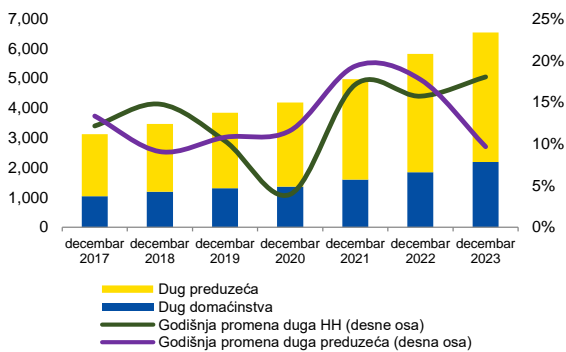
**Kreditna aktivnost bankarskog sektora zadržala je dvocifren nivo rasta, iako je zabeležila usporavanje rasta. Na kreditnu dinamiku u četvrtom kvartalu 2023. godine, kao i u ostatku godine, najviše je uticala tražnja za kreditima, dok je ponuda kredita imala neznatne promene.** Usporavanje stope rasta odražava sporiji trend rasta kredita ne-finansijskim korporacijama, kao i prevremenu otplatu dela kredita od strane nekih velikih kreditora, dok su domaćinstva ubrzala rast.

Sporiji rast kreditiranja ne-finansijskih korporacija karakterisao je ekonomske sektore sa velikom težinom bankarskog kreditnog portfolija kao što su proizvodnja, trgovina i građevinarstvo, što je u skladu sa sporijim obrtom preduzeća ovih ekonomskih delatnosti. Pozajmljivanje mikro, malim i srednjim preduzećima i dalje je podržano od strane Kosovskog kreditno-garantnog fonda, koji je 2023. godine dodao dva nova prozora za podršku ženama u poslovanju i izvoznim preduzećima. Krediti stanovništvu ubrzali su tempo rasta, kao rezultat visokog rasta novih potrošačkih kredita za finansiranje potreba potrošnje. Novi hipotekarni krediti nastavili su pad započeo 2022. godine, a ovaj razvoj je uticao na obuzdavanje trenda rasta učešća dugoročnih

kredita (preko 5 godina) u ukupnoj strukturi kredita po ročnosti.

**I pored zabrinutosti oko kreditnog rizika izazvanog makro-ekonomskim promenama, materijalizacija istog je bila niska i pogoršanje kreditnog portfolija**

**Grafikon 2. Dug preduzeća i domaćinstava, miliona evra**



Izvor: CBK

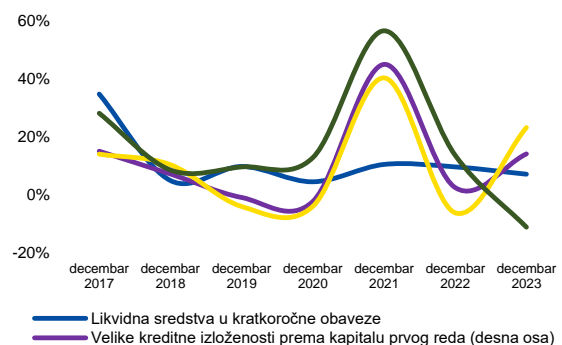
**zabeleženo je tek u poslednjem kvartalu godine, što je rezultiralo izraženijim povećanjem vrednosti nenaplativih kredita, iako pokazatelj nenaplativih kredita je ostao isti (2%).** Dobar finansijski učinak i sposobnost preduzeća da otplaćuju dugove uglavnom su podržani povećanom ekonomskom aktivnošću i prenošenjem troškova na krajnje potrošače, dok su potrošači podržani povećanjem zarada, stimulativnim paketima, doznakama i ekonomskom aktivnošću u pojedinim sektorima. U međuvremenu, iako su nenaplativi krediti blago porasli, njihov udeo u ukupnim kreditima je ostao isti kao i prethodne godine, na 2,0 odsto, zbog rasta kreditiranja. Domaćinstvo je zabeležilo blagi godišnji rast koeficijenta nenaplativih kredita, sa 1,2 odsto na 1,4 odsto, dok je segment preduzeća zabeležio blagi pad ovog odnosa sa 2,5 odsto na 2,4. Banke su reagovalе povećanjem rezervi, klasifikacijom najugroženijih sektora i pooštavanjem kriterijuma za kreditiranje. Neki sektori osetljivi na energetska krizu i inflaciju kategorisani su u drugi stub (prema klasifikaciji MSFI 9), uključujući pojedinačne klijente sa nižim prihodima. U 2024. godini, poboljšanjem tržišnih uslova, neki od ovih kredita su re-klasifikovani u prvi stub zbog nematerijalizacije kreditnog rizika. Međutim, banke ostaju pažljive, prateći potencijalni rizik

od migracije nakon liberalizacije viza za Kosovo u Šengen zoni, iako se prema trenutnim podacima ovaj rizik nije materijalizovao. Neravnoteže na tržištu rada i njihov potencijalni uticaj na učinak preduzeća, posebno malih i srednjih preduzeća, zajedno sa povećanjem ličnih potrošačkih kredita, naglašavaju potrebu za stalnim opreznim pristupom potencijalnom kreditnom riziku. Koncentracija kreditnog rizika, izražena kao odnos između vrednosti velikih izloženosti i broja ovih izloženosti, pokazuje blagi porast, ali ostaje ispod maksimalnog regulatornog nivoa kreditne izloženosti.

**Povećanje neto prihoda od kamata doprinelo je povećanju profita, koji je usled konkurencije i pritiska na troškovnoj strani beležio sporiji godišnji rast. Kapitalna rezerva se povećala sa pristupom kapitalizacije CBK-a, što je pozitivno doprinelo održivosti sektora. Međutim, očekuje se da će se usporavanje rasta zarada i pritiska na troškove finansiranja nastaviti u 2024. godini, uz održavanje umerenog rizika za finansiranje i profitabilnost.**

Struktura investicija i finansiranja pretrpela je značajne promene, podstaknute povećanjem kamatnih stopa i konkurencijom za depozite, što se odrazilo na smanjenje dobiti bankarskog sektora iz prethodne godine.

**Grafikon 3. Godišnja promena novih kredita**



Izvor: CBK

Prema tome, na ovo smanjenje profita najviše su uticala dva faktora: povećanje kamatnih stopa i promene u strukturi investicija i finansiranja. Povećanje kamatnih stopa delimično je uticalo na tražnju za kreditima,

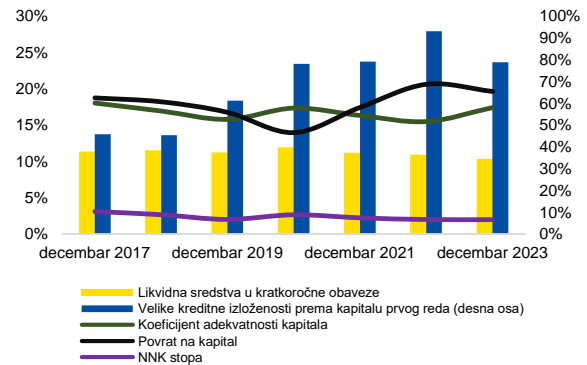
usporavajući kreditiranje u odnosu na prethodnu godinu. Pored toga, neke banke su se suočile sa velikom konkurencijom za depozite, što je uticalo na njihovu kreditnu ponudu. U međuvremenu, neke veće banke su imale koristi od atraktivnih stopa prinosa na ulaganja na stranim tržištima, pomerajući pozicije sa kreditiranja na ulaganja u međunarodne hartije od vrednosti. To je rezultiralo većim profitom za neke banke, dok su se druge suočile sa većim troškovima finansiranja. Prihodi od kamata na kredite i hartije od vrednosti doprineli su povećanju profita, dok su administrativni troškovi i kamate na depozite usporili ovaj rast. Prosečan prinos na aktivu ostao je na istom nivou kao i pre godinu dana od 2,5 odsto, dok je prosečni prinos na kapital smanjen za 1 procentni poen na 22,0 odsto.

**Povećana je izloženost riziku promene kamatnih stopa, ocenjeno povećanjem jaza između aktive i pasive osetljive na kamatne stope. Ovaj kumulativni jaz se povećao kao rezultat povećanja ročnosti kredita, kao i ulaganja u dugoročne hartije od vrednosti, dok su depoziti i dalje uglavnom kratkoročni. Međutim, ovo je umeren rizik koji omogućava podršku ekonomiji, u okviru apetita za rizikom.** Kao mehanizam zaštite od izloženosti ovom riziku, sektor je nastavio da povećava učešće kredita sa promenljivim stopama, prebacujući deo rizika na zajmoprime, što sa druge strane predstavlja povećan kreditni rizik. Očekivano smanjenje kamatnih stopa može negativno uticati na prihode od varijabilnih kredita i mogućnosti reinvestiranja ovih sredstava. Prema tome, u budućnosti profit bankarskog sektora karakteriše povećana neizvesnost u pogledu mogućnosti sektora da ostvari prihod na sadašnjim nivoima, jer se očekuje da će sve veća konkurencija povećati pritisak na troškove finansiranja, uprkos opštem smanjenju kamatne stope.

**Dobar finansijski učinak sektora i pristup kapitalizacije CBK-a, omogućili su povećanje pokazatelja adekvatnosti kapitala, uprkos dvocifrenom rastu pozajmljivanja od rasta aktive ponderisane rizikom. Sistemski značajne**

**banke i dalje imaju viši koeficijent kapitalizacije. Svakako, varijanta između PAK pojedinačnih banaka i proseka bankarskog sektora je smanjena, što ukazuje na približavanje PAK-a proseku sektora.**

**Grafikon 4. Odabrani pokazatelji finansijske stabilnosti**



Izvor: CBK

PAK je porastao na 17,4 odsto, sa 15,5 odsto pre godinu dana. Učešće prvoklasnog kapitala je visoko i iznosi 89,3 odsto, što ukazuje na visok kvalitet regulatornog kapitala. Odnos adekvatnosti kapitala prvog reda i aktive ponderisane rizikom kao i finansijske poluge, porasli su na 15,6 procenata i 9,8 procenata, respektivno, i ostali su iznad regulatornih zahteva. Međutim, uprkos nivoima kapitala iznad minimalnih regulatornih zahteva, stalno povećanje složenosti sektora i vanjskih rizika sa kojima se sektor može suočiti povećavaju potrebu za jačanjem mehanizama za povećanje otpora. Zbog značajnog rasta aktive i kreditiranja tokom poslednjih godina, u nedostatku odgovarajućih podataka za pojedine segmente, teško je izmeriti rizike u pojedinim segmentima na nivou sektora. Istovremeno, makro- ekonomski i geopolitički rizici su stvorili okruženje neizvesnosti, zbog čega je još više neophodno povećati otpornost na potencijalne šokove. Globalni trendovi sugerišu da je, zbog izazova u predviđanju rizika, važno da banke iskoriste trenutni period visoke profitabilnosti za povećanje nivoa regulatornog kapitala, koji je, u slučaju Kosova, niži u poređenju sa regionom i Evropskom unijom.

**Bankarski sektor Kosova nastavlja da ostane stabilan u pogledu likvidnosti, sa glavnim pokazateljima koji ostaju iznad regulatornih zahteva, uglavnom zbog**

**povećanja depozita privatnog sektora. Međutim, povećanje kamatnih stopa tokom godine stvorilo je konkurenciju i pritiske na banke u održavanju pozicije likvidnosti i upravljanju troškovima finansiranja.** Rast depozita je bio veći početkom 2023. godine, ali je ovaj rast usporen krajem godine, podstaknut većim podizanjem depozita od strane preduzeća i pojedinaca, što može biti povezano sa povećanim potrebama za finansiranjem u ciklusu poslovanja i očekivanjima stabilizacije kamatnih stopa. Odnos likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza kod nekih banaka je smanjen zbog većeg povećanja obaveza, dok su neke druge banke zadržale ili poboljšale ovaj odnos. S druge strane, pokazatelj pokrića likvidnosti (LCR), koji je počeo da se iskazuje od početka godine, ostaje na visokom nivou, iako sa značajnim razlikama među bankama. Neravnoteža u viškovima likvidnosti između banaka i usporavanje rasta depozita istakli su rizik finansiranja. Visok udeo prenosivih depozita, zajedno sa povećanom tražnjom za održivim finansiranjem, dodatno naglašava značaj oprezne prakse banaka u pogledu izvora finansiranja i povezanih troškova, u uslovima proširene kreditne i finansijske aktivnosti.

**Ostale sektore u okviru finansijskog sistema karakterisao je rast i pozitivan finansijski učinak, koji su imali koristi od povećanih globalnih kamatnih stopa. Penzijski sektor, drugi po veličini u finansijskom sistemu, zabeležio je ubrzani rast aktive nakon naglašenog usporavanja prije godinu dana.** Ovo povećanje se pripisuje pozitivnom povratu na investicije u iznosu od 88,5 miliona evra. Broj uplatnika i vrednost uplaćenih doprinosa ubrzali su trend rasta, doprinoseći i proširenju aktive. Za razliku od prošle godine, investicije u inostranstvu su zabeležile povećanje učešća, pod uticajem većih mogućnosti povrata.

Kao ishod većeg povrata, cena akcija dva penziona fonda je porasla.

**Sektor osiguranja je nastavio sa dvocifrenom ekspanzijom imovine, podržan povećanjem premija obračunatih od prodatih polisa, ali njegova težina u**

**finansijskom sistemu ostaje niska sa samo 2,7 procenata ukupne aktive.** Nivo posredovanja i gustina sektora ostaju slični prethodnim godinama, uz marginalno povećanje bruto fakturisane premije u odnosu na BDP, od 1,51 odsto, i gustinu od 92,3 evra po glavi stanovnika. Kao rezultat povećanja prihoda od prodatih premija i smanjenih plaćanja reosiguranja, sektor je godinu završio sa znatno većom dobiti u odnosu na prethodnu godinu, što je dodatno doprinelo smanjenju gubitaka prenetih iz prethodnih godina. Nivo likvidnosti u sektoru je pretrpeo blagi pad kao rezultat većeg rasta tehničkih rezervi. Tok tretmana, rezervacija i isplata potraživanja ostaju u visokom fokusu CBK-a.

**Mikro-finansijski sektor beleži značajan rast, uglavnom zahvaljujući ekspanziji kreditiranja i lizinga, uprkos visokim troškovima finansiranja iz inostranstva, koji nisu prebačeni na zajmoprince i usporavaju rast profita sektora. Očekuje se da će naredna godina doneti povoljnije uslove u pogledu kamatnih stopa na svetskim finansijskim tržištima, što bi se moglo odraziti na smanjenje troškova finansiranja.**

Aktiva sektora povećana je za 34,8 odsto (takođe zbog preategorizacije dve finansijske institucije od promene licence), dok je zaliha kredita povećana za 25,9 odsto, uz primetan porast u oba segmenta, domaćinstva i ne-finansijskih korporacija, podržane povećanom potražnjom za kreditima. Lizinzi su takođe porasli za 30,8 procenata, sa većinom lizinga za ne-finansijske korporacije. Na kamatne stope za kredite mikro-finansijskog sektora delimično je uticala globalna dinamika, zaustavljajući postepeni opadajući trend poslednjih godina i beležeći blagi rast. Povećanje kamatnih stopa na globalnim tržištima sa kojih se sektor finansira u najvećoj meri uticalo je na značajno povećanje rashoda kamata, dok su visoke kamatne stope na strani aktive (kreditni i lizing) ograničavale mogućnosti rasta prihoda od kamata iste magnitude. Povećani su se i rashodi zbog nezainteresovanosti, pod uticajem pritisaka na povećanje zarada i povećanja broja radnika, a zajedno sa povećanjem rashoda za provizije uticali su na povećanje odnosa rashoda i prihoda kao i na pad pokazatelja profitabilnosti za sektor.

Međutim, sektor je i dalje dobro obezbeđen i održava nizak nivo nenaplativih kredita uprkos visokom kreditnom rastu i nedavnim izazovima kao što su visoki troškovi života i sporija ekonomska aktivnost.

**Kosovski među-bankarski platni sistem je nastavio da funkcioniše sa visokom stabilnošću i efikasnošću, doprinoseći finansijskoj efikasnosti i stabilnosti. Pored postepenog povećanja upotrebe platnog sistema, preduzete su regulatorne i operativne radnje na proširenju baze inkluzije, povećanju digitalizacije i unapređenju sistema prema važećim međunarodnim standardima i praksi. Transakcije u sistemu su povećane i po obimu i po vrednosti, uz izraženiji porast upotrebe digitalnih plaćanja i smanjenje upotrebe gotovine.** Korišćenje onlajn bankarskih računa i usluga putem elektronskih uređaja, kao što su POS-ovi i bankomati, poraslo je uz ubrzani trend, poboljšavajući pristup i usluge za klijente. Istovremeno, povećanje korišćenja digitalizovanih usluga i automatizovanih procesa takođe se odrazilo na povećanu osetljivost na operativni i sajber rizik, povećanje kapitala za pokriće ovog rizika, kao i druge napore da se on zaštiti i razmatra.

**Makro-prudencijalni nadzor je zabeležio značajan napredak u pogledu unapređenja modela procene i razvoja okvira za testove finansijske stabilnosti (makro-prudencijalni stres test), iako dostupnost kvalitativnih i sektorskih podataka za adekvatnu procenu sistemskog rizika ostaje stalni izazov. I pored kvalitetnog kapitala i visokog nivoa**

**profita bankarskog sektora, procenjuje se potreba za primenom specifičnih instrumenata makro-prudencijalne politike, kako bi se dodatno povećala otpornost sektora na potencijalne rizike, u situacijama pogodnim za njihovu izgradnju.** Rastuća složenost bankarskog sektora i izloženost cikličnim i strukturnim rizicima naglašavaju potrebu za proaktivnijim pristupom čuvanja održivosti. Dok bankarski sektor Kosova premašuje minimalne kapitalne zahteve, trendovi podizanja dividendi i smanjenja kapitala iznad regulatornih zahteva i potencijalni pritisci na profitabilnost zbog interne konkurencije i pada globalnih kamatnih stopa naglašavaju važnost održavanja kapaciteta za suočavanje sa potencijalnim šokovima, u okolnostima brzog rasta kreditiranja i nedostatak informacija za blagovremenu procenu akumulacije rizika. Stoga je, u cilju jačanja finansijskog sistema, odobren okvir pozitivno-neutralnog anti-cikličkog dodavanja (CCyB) u skladu sa poslednjom praksom evropskih zemalja, koji omogućava održavanje određenog nivoa kapitala čak i kada rizici nisu izraženi ili kada nedostaju informacije dovoljne za procenu sistemskog rizika. Takođe, radi rešavanja strukturne komponente sistemskog rizika, razmatra se primena kapitalnog dodatka za sistemski važne banke. Shodno tome, od njih se očekuje da pomognu u jačanju održivosti sektora, upravljanju cikličnim i strukturnim rizicima, osiguravajući da banke održavaju dovoljan kapital tokom perioda brzog kreditnog rasta i da mogu da izdrže moguće negativne uticaje u periodima određenih, u skladu sa svojom ključnom ulogom u finansijski sistem, odnosno njihovu sistemsku težinu.

### Kutija 1. Mapa finansijske stabilnosti<sup>1</sup>

Mapa finansijske stabilnosti<sup>2</sup> prikazuje kretanja glavnih pokazatelja rizika po finansijsku stabilnost (grafikon 1). U 2023. godini rizici po finansijsku stabilnost ostali su niski i na nivou sličnom prethodnom. Dok su rizici koji proizilaze iz visoke stope inflacije smanjeni kao rezultat ublažavanja inflatornih pritisaka, povećani su rizici od povećanja troškova finansiranja i usporavanja ekonomske aktivnosti – ova kretanja se očekuju kao rezultat zategnute monetarne politike. mere politike.

Pokazatelje unutrašnje i spoljne ekonomije kao i aktivnosti preduzeća, karakteriše godišnji porast rizika, dok ostali pokazatelji kao što su aktivnost domaćinstva i aktivnosti Vlade beleže pad. U okviru pokazatelja stabilnosti sektora, smanjenje rizika, odnosno povećanje stabilnosti obeležilo je pokazatelj kapitalizacija i profitabilnost kao i struktura bankarskog sektora, dok je pokazatelj likvidnost i finansiranje karakterisao blago povećanje rizika. Iako je pokazatelj aktivnosti preduzeća zabeležio najveći porast ocene rizika, on je ispod nivoa istorijskog proseka. Dok su ostala dva pokazatelja koja su označila blagi porast skora rizika, unutrašnja ekonomija i likvidnost i finansiranje, ostala iznad istorijskog proseka (grafikon 2).<sup>3</sup>

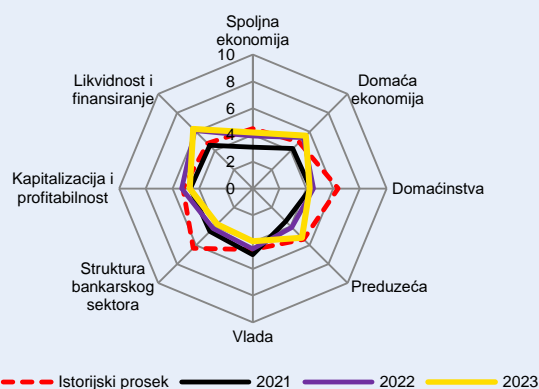
Dinamiku pokazatelja **spoljne ekonomije** za 2023. godinu odredio je pod-pokazatelj kamatnih stopa koji je zabeležio značajan rast kao rezultat pooštavanja monetarne politike na globalnom nivou. Takođe, pod-pokazatelj stope ekonomskog rasta glavnih trgovinskih partnera Kosova karakteriše povećanje rizika, kao rezultat usporavanja ekonomskog rasta u ovim zemljama. Ostali pod-pokazatelji su zabeležili smanjenje rizika, ublažavajući sve veći efekat rizika u prosečnoj stopi pokazatelja. Cene nafte bile su na najnižem nivou od 2022. godine; Sentiment preduzeća je zabeležio poboljšanje kao i pad pokazatelja nezaposlenosti, pošto se negativna dinamika u realnom sektoru i zategnuta monetarna politika nisu se odrazili tokom godine na tržištu rada u evropskim zemljama sa najvećom koncentracijom kosovske dijaspore.

Dalje u 2024. godini, očekivanja su da će rizici iz spoljnog sektora ostati na sličnom nivou, uz mogućnost poboljšanja kao rezultat popuštanja

inflatornih pritisaka, kao i stagnacije rasta kamatnih stopa.

Rizik od **unutrašnje ekonomije**, što odražava uticaj usporavanja ekonomskog rasta u zemlji, kao i devalvacije evra u odnosu na valute trgovinskih partnera. Povećao se i spoljni dug u odnosu na BDP, ali po niskoj stopi. U međuvremenu, pod-pokazatelj indeksa potrošačkih cena zabeležio je smanjenje ocene rizika kao ishod usporavanja trenda inflacije. Deficit tekućeg računa u odnosu na BDP je zabeležio poboljšanje, a zajedno sa inflacijom ublažio je efekat povećanja ocene rizika od ostalih pod-pokazatelja. Za narednu godinu očekuje se ublažavanje rizika od unutrašnje ekonomije kao ishod očekivanja veće ekonomske aktivnosti i pada inflacije.

Grafikon 1. Mapa finansijske stabilnosti



Izvor: CBK.

**Sektor preduzeća** zabeležio je povećanje ocene rizika u odnosu na prethodnu godinu, kao ishod napretka u indeksima prometa u glavnim sektorima sa najvećim težinom u ekonomiji zemlje. Shodno tome, indeks industrijskog prometa, indeks prometa u sektoru usluga, kao i dodata vrednost u BDP-u iz sektora trgovine, uprkos pozitivnom godišnjem rastu, beleže nižu stopu godišnjeg rasta u odnosu na prethodnu godinu. Pod-pokazatelj kreditnog jaza ostao je na sličnom nivou kao ishod usporavanja trenda kreditiranja uz usporavanje rasta ekonomske aktivnosti. Pod-pokazatelj napretka preduzeća imao je pozitivan doprinos kao rezultat pozitivnog bilansa registracije novih preduzeća. Takođe, pokazatelj kvaliteta kreditnog portfolija je imao blagi pozitivan doprinos, pod uticajem većeg rasta kredita u odnosu na vrednost nenaplativih kredita preduzeća. Za

<sup>1</sup> Obračun pokazatelja je zasnovan na vrednosti BDP-a do marta 2021. godine i ne uključuje poslednju reviziju BDP-a u aprilu 2021. godine.

<sup>2</sup> Mapa finansijske stabilnosti (MFS) grafički predstavlja kretanje stepena rizika u glavnim kategorijama rizika za finansijsku stabilnost u bankarskom sektoru Kosova, kao i omogućava poređenje sa istorijskim prosečnim stepenom rizika za dotične kategorije. Povećanje udaljenosti od centra mape za indikatore odražava povećanje rizika i smanjenje

spособnosti da se izdrži šokove finansijske stabilnosti, i obrnuto. Kompletna metodologija MFS modela za Kosovo, koja je podvrgnuta stalnim revizijama pokazatelja i metoda njihovog izračunavanja, predstavljena je u CBK studijskom materijalu br. 6.

<sup>3</sup> Napredak rizika od pokazatelja Mape finansijske stabilnosti i doprinosa sastavnih komponenti odgovarajućem nivou rizika prikazan je u Prilogu 1.

2024. godinu se očekuje da pokazatelj preduzeća ima sličan nivo rizika sa opadajućim trendom kao rezultat očekivanja ubrzane ekonomske aktivnosti.

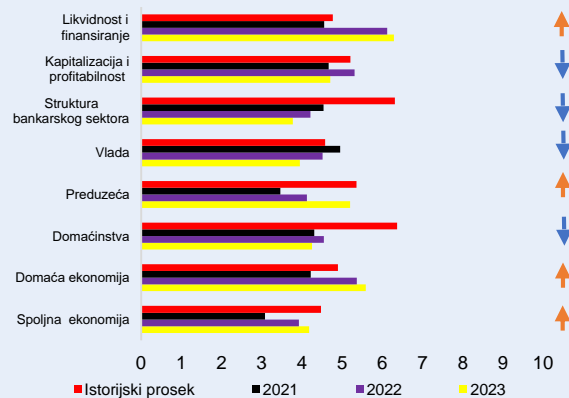
Rizik od **domaćinstava** beleži blagi pad, uglavnom pod uticajem povećanja izvora finansiranja, odnosno ubrzanog godišnjeg rasta doznaka imigranata, kao i smanjenja stope nezaposlenosti. U međuvremenu, ostale pod-pokazatelje karakteriše povećanje stepena rizika, ublažavajući pozitivan efekat navedenih pod-pokazatelja. Kreditni jaz prema BDP-u se povećao, pod uticajem ubrzanog rasta kredita stanovništvu u odnosu na BDP. Takođe, stopa nenaplativih kredita je neznatno porasla kao rezultat većeg rasta vrednosti nenaplativih kredita u odnosu na rast kreditiranja. Za 2023. godinu nedostajala je i informacija o pod-pokazatelju pristupačnosti troškova, koji je veoma važan pod-pokazatelj za procenu rizika. Napredak visokog rasta kreditiranja domaćinstva, ako ga prati potencijalno povećanje NNK-a ovog segmenta može uticati na povećanje ocene rizika ovog pokazatelja u narednoj godini. Međutim, iz dosadašnje procene nisu uočene indikacije za to.

Rizik iz **državnog sektora** je smanjen, kao rezultat smanjenja stepena rizika kod četiri od ukupno pet komponentinih pod-pokazatelja. Pooštravanje monetarne politike uticalo je na izraženije povećanje kamatne stope na trezorske obveznice nemačke vlade, u odnosu na one kosovske vlade, koje su doživele niži rast stope, što se odrazilo na smanjenje razlike, odnosno smanjenje u premiju suverenog rizika. Sledeći pod-pokazatelj sa najvećim smanjenjem ocene rizika bio je poreski prihod, koji je zabeležio veći rast u odnosu na BDP. Smanjenje javnog duga u odnosu na BDP doprinelo je i smanjenju skora rizika, dok je pod-pokazatelj bilansa budžeta u odnosu na BDP imao nizak doprinos zbog sličnog nivoa fiskalnog deficita. Jedini pod-pokazatelj sa povećanjem ocene rizika bio je trošak javnog duga, kao rezultat povećanja kamatnih stopa. Što se tiče 2024. godine, negativan efekat od pod-pokazatelja troškova finansiranja može se ublažiti zbog usporavanja daljeg zaoštravanja monetarne politike na globalnom nivou, uz pozitivan efekat na dimenziju rizika iz državnog sektora.

U okviru internih pokazatelja stabilnosti sektora, **pokazatelj kapitalizacije i profitabilnosti** karakteriše jačanje, odnosno opšte smanjenje rizika, kao rezultat pozitivnog razvoja skoro svih pod-pokazatelja. Glavni pozitivan doprinos obeležilo je smanjenje velikih izloženosti u odnosu na prvoklasni kapital. Dalje, pozitivan doprinos dalo je povećanje odnosa neto prihoda od kamata i aktive sektora, kao i smanjenje odnosa nenaplativih kredita. Takođe,

kapitalna rezerva, odnosno razlika između stope kapitalizacije i propisanog minimuma, zabeležila je povećanje u odnosu na prethodnu godinu i zajedno sa povećanjem odnosa sopstvenog kapitala i imovine sektora pozitivno je doprinela smanjenju ocene rizika.

Grafikon 2. Mapa finansijske stabilnosti



Izvor: CBK.

Jedini pod-pokazatelj sa negativnim doprinosom skoru rizika bio je profit sektora prema asovima, koji je zabeležio pad kao rezultat usporavanja rasta profita sektora, za koji se očekuje da će biti pod najvećim pritiskom čak i u 2024. godini za zbog konkurencije i povećanja troškova finansiranja.

**Pokazatelj likvidnosti i finansiranja** sektora označio je blagi porast rizika, uz varijabilna kretanja komponentinih pod-pokazatelja. Usporavanje trenda rasta depozita domaćinstava dalo je glavni doprinos povećanju ocene rizika. Dinamika većeg kreditnog rasta uz usporavanje rasta depozita uticala je i na pad koeficijenta likvidnosti i povećanje koeficijenta krediti/ depoziti, odražavajući višu ocenu rizika od ovih pod-pokazatelja. U međuvremenu, pod pokazatelj kumulativnog jaza likvidnosti za 3-mesečni period i učešće obaveza nerezidenata beleže pad ocene rizika. U 2023. godini, kumulativni jaz likvidnosti za ovaj rok dospeća se širio po sporijoj stopi u odnosu na ukupnu aktivu, kao rezultat povećanja ročnosti depozita i relativnog smanjenja kratkoročnih, vođenih višim kamatnim stopama. Kao rezultat povećanog rizika u pokazatelju likvidnosti i finansiranja, odstupanje iznad nivoa istorijskog proseka koji je ovaj pokazatelj imao tokom godina beleži porast. U budućnosti se očekuje da će se pritisci na likvidnost i finansijsku poziciju povećati, kao rezultat povećane potrebe za finansiranjem kreditne aktivnosti u uslovima povećane konkurencije i usporavanja rasta depozita.

**Struktura bankarskog sektora** je zabeležila najizraženije smanjenje rizika, kao nastavak postepenog opadajućeg trenda koji karakteriše ovaj pokazatelj tokom godina. Svi komponentini pod-

pokazatelji su zabeležili smanjenje stepena rizika, ali je najveći doprinos dao povećanje diversifikacije izvora finansiranja. Sledeći pod-pokazatelj sa najvećim doprinosom bio je negativno odstupanje stope kapitalizacije u odnosu na prosečnu stopu kapitalizacije, koje je karakterisalo poboljšanje, odnosno sužavanje negativnog odstupanja na prosek. Pod-pokazatelj diversifikacije kreditnog portfolija

banaka u odnosu na tržišni takođe je zabeležio poboljšanje kao rezultat povećanja diversifikacije kreditiranja i smanjenja koncentracije. Dok su sa pozitivnim ali manjim promenama bili opšti pod-pokazatelj konkurencije, odnosno aktiva tri najveće banke prema aktivi sektora, i ona diversifikacije portfelja poslovnih kredita koji je imao skoro isti nivo kao i aktiva sektora prethodne godine.

### 3. Spoljno okruženje i kretanja u unutrašnjoj ekonomiji

Globalna ekonomija je pokazala stabilnost 2023. godine, uz povećanje ekonomske aktivnosti i usporavanje inflacije podržano pooštavanjem monetarne politike. Takođe, finansijski sistem je bio stabilan jer se izazovi u bankarskom sistemu nisu intenzivirali jer su postojale određene zabrinutosti. Međutim, pooštavanje uslova finansiranja, geopolitičke tenzije i usporavanje globalne trgovine robom, između ostalog, uticali su na usporavanje globalne ekonomske aktivnosti. Prema procenama Međunarodnog monetarnog fonda (MMF), globalna ekonomska aktivnost je usporila na 3,3 odsto u 2023. godini sa 3,5 odsto u prethodnoj godini, a predviđa se da će se tim tempom nastaviti i u naredne dve godine. Naravno, izgledi su podložni stalnoj reviziji na osnovu ekonomskih kretanja. Ekonomska dinamika varirala je u različitim ekonomijama, uz ubrzani rast u razvijenim ekonomijama kao što su Kina, SAD i Japan, a primetna usporavanja u EU i Velikoj Britaniji. Ekonomski rast je podržan aktivnostima u uslugama, odnosno putovanjima i turizmom, dok je potražnja za robom ostala manja.

Globalna inflacija je nastavila da prati trend pada tokom 2023. godine, što je rezultiralo prosečnom godišnjom stopom od 6,7 odsto. Usporavanje inflacije omogućeno je zaoštrenom monetarnom politikom koja je uticala na ekonomsku aktivnost i padom cena osnovnih dobara na međunarodnim tržištima. Uprkos zabrinutosti zbog povratka inflatornih pritisaka iz sukoba na Bliskom istoku i prepreka za transport robe kroz Crveno more, uticaj je bio ograničen na lance snabdevanja i cene. S druge strane, zategnuta tržišta rada, pojačana migracijom ka razvijenim ekonomijama kao i rast plata izvršili su inflatorne pritiske koji su usporili stopu pada inflacije. Prema projekcijama MMF-a, očekuje se da će globalna inflacija za 2024. godinu pasti na 5,8 odsto i 2025. godine na 4,3 odsto. Međutim, učinak inflacije uslovljen je faktorima koji utiču na stranu

ponude, kao što su geopolitičke tenzije, trgovinske barijere, klimatski uslovi itd. a u poslednje vreme uglavnom iz dinamike u sektoru usluga i na tržištu rada. Podaci o američkom tržištu rada izazvali su zabrinutost u pogledu izgleda za ekonomiju kako je stopa nezaposlenosti rasla. Zabrinutost je izražena i za evrozonu, na osnovu činjenice da bi broj radnika mogao da ispadne veštački povećan u očekivanju povećane tražnje, koja bi mogla da ispadne i manja. Ukoliko se ova dinamika nastavi, tempo pada inflacije bi se ubrzao, što bi potencijalno uticalo na tempo ublažavanja monetarne politike. Stoga, izazov za Centralne banke ostaje trajanje pooštavanja monetarne politike koliko je neophodno kako bi se izbeglo rano olakšanje koje bi moglo obnoviti inflatorne pritiske, ali i kašnjenje koje bi moglo dobiti značajne posledice na ekonomsku aktivnost i veću stopu niže inflacije od ciljane.

Tokom 2023. godine, Federalne rezerve su podigle kamatne stope za 100 baznih poena, što je rezultiralo kumulativnim povećanjem od 525 baznih poena od marta 2022. godine. U međuvremenu, kamatne stope ECB-a su porasle za ukupno 450 baznih poena od jula 2022, uz povećanje od 200 baznih poena tek 2023. godine. Usporavanje inflacije, ali i ekonomske aktivnosti u nastojanju za obuzdavanje inflacije, uticalo je na rast tržišnih očekivanja za ublažavanje monetarne politike. Federalne rezerve su u septembru 2024. godine smanjile kamatne stope za 50 baznih poena, dok je Evropska centralna banka (ECB) do septembra smanjila ključnu kamatnu stopu za 50 baznih poena, kao i smanjila razliku između ključne stope i stope za operacije re-finansiranja od 50 do 15 baznih poena.

Povećane kamatne stope u 2023. godini na globalnom nivou odrazile su se na usporavanje rasta kredita kao rezultat pada tražnje za kreditima i pooštavanja uslova finansiranja od strane banaka. Tokom cele godine evidentni su pritisci u pojedinim segmentima, posebno u bankama izloženim sektoru komercijalnih nekretnina kao

rezultat pada cijana u ovom sektoru. S druge strane, kao rezultat povećanja optimizma na finansijskim tržištima za ublažavanje monetarne politike, došlo je do smanjenja premije rizika i smanjenja spreadova korporativnih i državnih hartija od vrednosti, kao i do povećanja vrednost imovine u glavnim stipendijama. Ovo poslednje je povećalo rizike po globalnu finansijsku stabilnost u slučaju potencijalne korekcije cena imovine.

### **Ekonomija evrozone i Zapadnog Balkana**

Ekonomska aktivnost u evrozoni bila je relativno slaba 2023. godine, sa rastom od samo 0,4 odsto prema Eurostatu. Suočena sa pozadinom koju karakterišu visoki troškovi finansiranja, visoke stope inflacije i druge neizvesnosti, domaća tražnja je bila relativno slaba, što se odrazilo i na smanjenje uvoza roba. U međuvremenu, pad eksterne tražnje za robom negativno je uticao na izvoz robe i akumulaciju zaliha, što je označilo pad u 2023. godini. Evropska centralna banka (ECB) predviđa postepeno poboljšanje ekonomije evrozone u narednim godinama. Očekuje se da će ekonomska aktivnost rasti za 0,8 odsto u 2024. i 1,3 odsto u 2025. godini. Ova prognoza se zasniva, između ostalog, na očekivanjima o ublažavanju uslova finansiranja, povećanju raspoloživog dohotka od povećanja plata, povećanju izvoza uz poboljšanu globalnu trgovinu.

Inflacija u evrozoni je usporila na 5,4 odsto u 2023. godini, sa 8,4 odsto u prethodnoj godini. Pad inflacije je rezultat pada cena energije i stabilizacije cena ostalih osnovnih dobara na međunarodnim tržištima, sidranje inflatornih očekivanja kao i prenošenja zaoštavanja monetarne politike u ekonomsku aktivnost. S druge strane, inflatorni pritisci su nastavili da se osećaju u sektoru usluga, delimično vođeni zategnutim tržištem rada i rastom plata koji su se odrazili i na ubrzanje bazne inflacije na 4,9 odsto u 2023. godini sa 4,0 odsto u prethodnoj godini.

Prema Eurostatu, ukupna inflacija je u julu 2024. godine usporila na 2,6 odsto, a bazna na 2,9 odsto. Projekcije ECB predviđaju da će inflacija u proseku iznositi 2,5 odsto godišnje u 2024. godini i da će se smanjiti na 2,2 odsto u 2025. godini. Ključni rizici za ove projekcije i dalje se oslanjaju na gore, uključujući geopolitičke tenzije i potencijalni uticaj na lance snabdevanja i cene, promenu inflacionih očekivanja, povećanje plata ili zarade iznad očekivanja, klimatskih uslova itd.

Povećanje kamatnih stopa i smanjenje likvidnosti od strane ECB-a rezultiralo je povećanjem troškova finansiranja banaka u evrozoni i povećanjem kreditnog rizika. Ovi faktori su uticali da banke u 2023. godini nastave sa pooštavanjem kreditnih uslova za sve segmente ekonomije. Pooštavanje uslova kreditiranja bilo je izraženije za preduzeća, posebno ona na tržištu komercijalnih nekretnina. Kod domaćinstva je došlo do pooštavanja standarda kod potrošačkih kredita, dok je kod hipotekarnih kredita primetno usporavanje pooštavanja uslova kreditiranja kao rezultat pojačane konkurencije za kreditiranje ovog segmenta. Štaviše, na kreditiranje je negativno uticao i pad tražnje preduzeća kao rezultat slabljenja fiksnih investicija i povećanja troškova finansiranja. Isto tako, smanjena je potražnja domaćinstava za kreditima kao rezultat povećanja kamatnih stopa, pada poverenja potrošača i neizvesnosti na tržištu nekretnina.

Ekonomija u zemljama Zapadnog Balkana beleži rast koji je u 2023. godini usporio na prosečnih 3,0 odsto (2022. godine 4,1 odsto), pod uticajem usporavanja ekonomske aktivnosti u zemljama EU-a i monetarne politike koju primenjuju centralne banke region za suzbijanje inflacije. U Albaniji i Crnoj Gori ekonomski rast je podržan ekspanzijom uslužnog sektora, posebno zbog povećanja prihoda od turizma. Dok je u drugim zemljama regiona ekonomski rast uglavnom bio podržan potrošnjom. Najveći ekonomski rast zabeležen je u Crnoj Gori (6,0 odsto), podržan dobrim učinkom turizma, dok

je najmanji rast zabeležen u Severnoj Makedoniji (1,0 odsto), uglavnom pod uticajem usporavanja investicija.

Projekcije MMF-a za 2024. godinu sugerišu prosečan rast od 3,2 odsto za zemlje zapadnog Balkana. Na ekonomski rast mogu uticati spoljni pritisci, uključujući usporavanje ekonomske aktivnosti u evrozoni i geopolitičke tenzije, kao i unutrašnji izazovi kao što su suočavanje sa inflacijom i tržištem rada.

Stopa inflacije je zabeležila pad jednocifrenih vrednosti u svim zemljama Zapadnog Balkana (sa izuzetkom Srbije). Inflacija u regionu je usporila na 7,7 odsto (sa 11,6 odsto 2022. godine), podržana dinamikom cena roba na međunarodnim tržištima, posebno energije i hrane, koji imaju visoko učešće u potrošačkoj korpi. Pooštavanje monetarne politike od strane centralnih banaka zemalja regiona, zajedno sa postepenim unapređenjem lanaca snabdevanja takođe je doprinelo stabilizaciji inflacije u regionu.

Kreditna aktivnost u 2023. godini rasla je na sporiji nivo u odnosu na prethodnu godinu, pri čemu je Kosovo zabeležilo najveći rast od 13,0 odsto, zatim Crna Gora sa 7,7 odsto i Bosna i Hercegovina sa 5,5 odsto. Kvalitet kredita u regionu je ostao stabilan, s obzirom na to da su nenaplativi krediti opali u skoro svim zemljama regiona, osim u Srbiji koja je zabeležila marginalni rast. Najizraženiji pad je bio u Crnoj Gori i Bosni i Hercegovini, dok je Kosovo jedina zemlja koja je imala sličan nivo nenaplativih kredita u odnosu na prethodnu godinu.

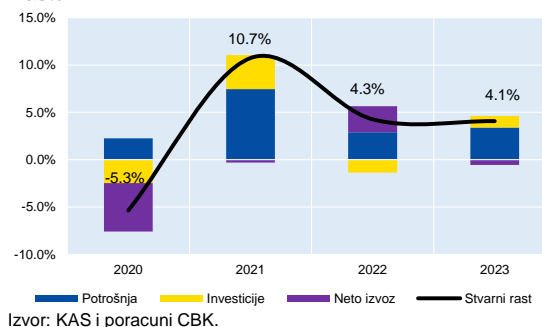
Centralne banke u zemljama regiona donele su odluke o osnovnim kamatnim stopama u zavisnosti od napretka ekonomskih kretanja u tim zemljama. Nadzorni savet Banke Albanije je u julu 2024. godine smanjio baznu kamatnu stopu za 0,25 procentnih poena, sa 3,25 odsto na 3,0 odsto, na osnovu dobrog poslovanja ekonomije i usporavanja inflacije. Dok je u avgustu 2024. godine odlučila da osnovnu kamatnu stopu zadrži nepromenjenju, na nivou od 3,0 odsto. U Severnoj Makedoniji bazna kamatna stopa je

do septembra 2024. smanjena za 0,25 procentnih poena sa 6,30 odsto na 6,05 odsto. Dok je u Srbiji osnovna kamatna stopa do septembra 2024. godine smanjena tri puta, sa 6,5 odsto na 5,7 odsto, u nastojanju da se podstakne ekonomski rast. Očekuje se da će postepeno smanjenje kamatnih stopa pozitivno uticati na ekonomski rast u narednim mesecima, povećavajući tražnju za zaduživanjem i investicijama.

### 3.1 Unutrašnja ekonomija

Ekonomsku aktivnost na Kosovu, slično dinamici u regionu, karakterisao je stabilan rast u 2023. godini. Realna stopa rasta BDP-a iznosila je 4,1 odsto, prema procenama ASK-a, naspram 4,3 odsto u 2022. godine (grafikon 5).

Grafikon 5. Stopa rasta realnog BDP-a i doprinosi rastu



Smanjenje izvoza roba, kao i povećanje uvoza roba i usluga usloveli su nešto sporiji rast ekonomske aktivnosti u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, ekonomski rast je bio podržan potrošnjom, investicijama i izvozom usluga.

Dinamika koja je karakterisala spoljašnji sektor ekonomije, posebno trgovinski bilans roba i usluga, doprinela je negativnom uticaju na rast BDP-a od 0,5 procentnih poena. Izvoz roba i usluga je doprineo realnom rastu BDP-a za 2,8 procentnih poena, dok je uvoz roba i usluga imao negativan doprinos za 3,3 procentna poena. Realno povećanje trgovinskog deficita rezultat je povećanja uvoza roba za 1,3 odsto i usluga za 20,2 odsto, kao i smanjenja izvoza roba za 7,2 odsto. Dok je, između ostalog, povećanje poseta dijaspore Kosovu

rezultiralo realnim povećanjem izvoza usluga za 12,7 odsto.

Potrošnja kao glavna komponenta unutrašnje potražnje je u 2023. godini doprinela sa 3,4 procentna poena rastu realnog BDP-a, u poređenju sa 2,9 procentnih poena u 2022. godini. Povećanje potrošnje objašnjava se povećanjem zarada i izvora finansiranja, usporavanjem rasta cena i poboljšanje poverenja potrošača. Investicije su takođe pozitivno doprinele rastu realnog BDP-a za 1,2 procentna poena u 2023. godini, u poređenju sa -1,4 procentna poena u 2022. godini, uglavnom zbog povećanih javnih investicija u infrastrukturu.

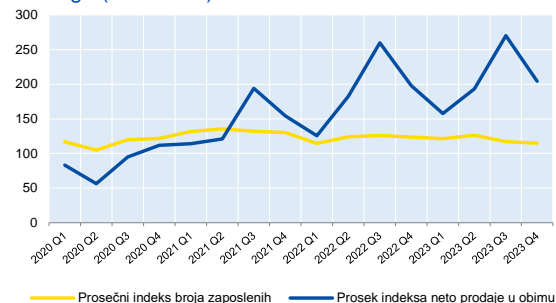
U prvom kvartalu 2023. godine ekonomski rast je uglavnom generisan povećanjem investicija i poboljšanim neto izvozom, uglavnom kao rezultat povećanog izvoza usluga i smanjenog uvoza roba. Potrošnja je zabeležila sporiji rast usled visokog nivoa inflacije u prvom kvartalu. Od drugog kvartala pa nadalje unutrašnja potražnja počinje da se oporavlja kao rezultat stabilizacije cena. U međuvremenu, oslabljena spoljašnja potražnja i pad međunarodnih cena negativno su uticali na izvoz roba i pozitivno na uvoz roba, što je uslovalo da je ekonomski rast nešto sporiji u odnosu na prethodnu godinu.

Sektori sa najvećim učešćem u dodatnoj vrednosti sa najvećim doprinosom ekonomskom rastu bili su prerađivačka industrija, trgovina, finansijske i delatnosti osiguranja, ekstraktivna industrija, kao i transport i skladištenje. U međuvremenu, sektor snabdevanja električnom energijom, poljoprivreda i obrazovanje zabeležili su pad u ovom periodu.

Porast ekonomske aktivnosti, posebno u sektoru usluga, ogleda se i u statistici usluga, gde je zabeležen rast indeksa obima prometa. Sektori koji su zabeležili najveći rast obima su arhitektonske i inženjerske delatnosti (23,6 odsto), hoteli (12,1 odsto), zatim turističke agencije (8,5 odsto), restorani (8,0 odsto), trgovina (5,7 odsto), kao i informacije i komunikacija (1,8 odsto). Indeks obima

prometa u sektoru usluga je u proseku 2023. godine porastao za 7,8 odsto, dok je prosečan broj zaposlenih povećan za 2,6 odsto (grafikon 6).

Grafikon 6. Indeks prodaje i zaposlenih u sektoru usluga (2015=100)



Izvor: ASK.

Što se tiče 2024. godine, primećeno je poboljšanje makroekonomskih uslova u unutrašnjem okruženju, gde preliminarne procene ASK-a sugerišu ekonomski rast od 4,9 odsto u prvoj polovini godine. Pored toga, konstatovano je značajno usporavanje inflacije i poboljšanje fiskalne pozicije. Očekuje se da će ova pozitivna kretanja u unutrašnjem okruženju, podržana stabilizacijom međunarodnih cena, podržati ekonomski rast i pozitivno uticati na finansijsku stabilnost Kosova.

**Projekcije CBK-a sugerišu da će se ekonomska aktivnost povećati za 4,3 odsto u 2024. godini.** Očekuje se da će ovaj rast biti podržan povećanjem prihoda domaćinstava, inostranom potražnjom i stabilizacijom cena za koje se očekuje da će uticati na povećanje poverenja potrošača i investitora. Očekuje se da će unutrašnja potražnja doprineti rastu BDP-a sa 6,8 procentnih poena, dok se očekuje negativan doprinos neto izvoza za 2,6 procentnih poena.

Očekuje se da će povećanje realnog raspoloživog dohotka, kao rezultat povećanja doznaka, naknada radnika, potrošačkih kredita i stabilizacije cena, podržati potrošnju, za koju se očekuje da će doprineti rastu BDP-a sa 5,3 procentna poena. Očekuje se da će investicije doprineti rastu BDP-a za 1,5 procentnih poena, uz značajan uticaj javnih investicija, pozitivne dinamike cena i ublažavanja monetarne politike na globalnim tržištima.

Očekuje se da će izvoz roba i usluga pozitivno uticati na rast BDP-a za 4,4 procentna poena, podržan rastom izvoza usluga, posebno troškova dijaspore na Kosovu. U međuvremenu, očekuje se negativan doprinos uvoza roba i usluga za 7,0 procentnih poena, pod većim uticajem uvoza usluga.

Međutim, neizvesnost oko makroekonomskih projekcija ostaje relativno visoka zbog geopolitičkih tenzija i slabog rasta svetske ekonomije, posebno evrozone, što može negativno uticati na investicije i trgovinu sa drugim zemljama. Promena cena na

međunarodnim tržištima, izazvane ovim tenzijama, povećavaju neizvesnost u vezi sa inflacijom i kamatnim stopama, utičući na poverenje potrošača i investitora, što može da uspori ekonomsku aktivnost. U takvoj situaciji kada bi moglo doći do ekonomskog usporavanja u evrozoni sa posledicama na prihode iz dijaspore, zajedno sa geopolitičkim tenzijama i uticajima na trgovinu i investicije, predstavljaju važne izazove za ekonomiju Kosova.

## Kutija 2. Pregled sektora nekretnina i građevinske delatnosti

Sektori nekretnina i građevinskih delatnosti privukli su povećanu pažnju poslednjih godina, zbog promene cena nekretnina na globalnom nivou. Međusobna povezanost ovih sektora sa finansijskim sistemom čini ih suštinski važnim za makro-finansijsku stabilnost. Štaviše, prociklična priroda ovih sektora može pojačati promene u ekonomskom i finansijskom ciklusu. U tom smislu, moguća korekcija cena nekretnina može uticati na bankarski sektor zbog izloženosti ovim sektorima, utičući na performanse kreditnog portfelja i vrednost kolaterala, uprkos opreznoj politici koju banke imaju i visokim zahtevima za obezbeđenjem. Stoga je neophodno nastaviti sa praćenjem ovih sektora kako bi se izbegli rizici i ojačala finansijska stabilnost kako bi se uspešno izdržali potencijalni šokovi.

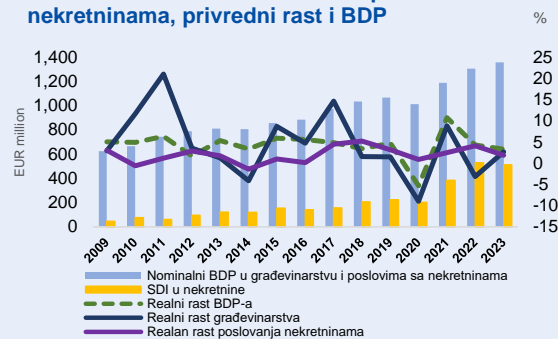
Sektor građevinarstva i nekretnina čine oko 15 odsto bruto domaćeg proizvoda (BDP) i oko 44 odsto ukupnih investicija na Kosovu, prema podacima ASK-a za poslednjih deset godina. Nominalno, bruto dodata vrednost u ovim sektorima dostigla je 1,4 milijarde evra u 2023. godini. Štaviše, sektor građevinarstva i nekretnina su među sektorima sa najvećim brojem zaposlenih u zemlji, sa oko 12 odsto ukupno zaposlenih u 2023. godini. Ovi sektori su takođe povezani sa spoljašnjim sektorom, sa 511,2 miliona evra stranih direktnih investicija (SDI) u nekretnine u 2023. godini, kojima se finansira deo ekonomske delatnosti u građevinarstvu i poslovanju sa nekretninama.

Ekonomska aktivnost u sektoru građevinarstva i nekretnina beleži rast po 10. put poslednjih godina, sa prosečnom realnom stopom rasta od 2,2 odsto, izuzev 2014, 2020. i 2022. godine (grafikon 1).

Ovaj rast je uglavnom podržan stabilnom potražnjom za nekretninama. Jedan od najvažnijih faktora koji su doprineli ovom rastu su društveno-demografske promene u zemlji. Prema preliminarnim podacima

popisa domaćinstva, u 2024. godini došlo je do povećanja broja domaćinstava i smanjenja prosečnog broja lica po domaćinstvu, što je rezultiralo sa 4,5 u 2024. godini u odnosu na 6 u 2011. godini (ASK, 2024). Štaviše, kao rezultat ograničenih mogućnosti za investicije domaćinstava, kupovina nekretnina se vidi kao jedan od najpogodnijih oblika investicije. Potražnju za nekretninama podržavaju i SDI, uglavnom iz dijaspore, koje su zabeležile prosečan rast od 41,8 odsto tokom perioda 2021-2023.

**Grafikon 1. Građevinski sektori i poslovi sa nekretninama, privredni rast i BDP**



Izvor: CBK.

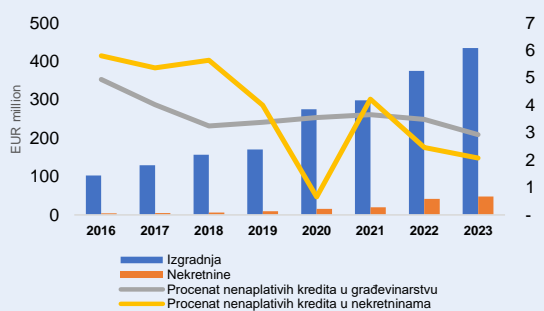
Dinamika u ovim sektorima se odražava i na pokazatelje ponude nekretnina. Prema podacima Opštine Priština, odobrena površina za izgradnju dostigla je vrhunac 2021. godine, pod značajnim uticajem ponovnog otvaranja ekonomije nakon pandemije i nastavka prekinutih projekata. Međutim, povećanje zabeleženo u indeksu troškova izgradnje (ITI) sa 12,1 odsto u 2021. godini na 20,1 odsto u 2022. godini uticalo je na pad građevinske aktivnosti od 3,1 odsto u 2022. godini. S druge strane, sektor nekretnina zabeležio je ubrzani rast od 4,1 odsto u ovom periodu, podržano povećanjem SDI-a u nekretnine od 37,9 odsto.

Dok je 2023. godine sve dok ekonomska aktivnost u građevinska industrija se oporavila, zabeleživši rast od 2,7 odsto, poslovanje nekretninama je značajno usporilo, uglavnom pod uticajem pada SDI-a u nekretnine od 3,4 odsto.

Bankarski krediti su tokom godina igrali važnu ulogu u podršci potražnji za

finansiranjem u građevinskom sektoru i za kupovinu nekretnina. U 2023. godini, kao rezultat građevinskih projekata i infrastrukturnih investicija, krediti građevinskom sektoru su porasli za 15,9 odsto, dok su krediti sektoru poslovanja sa nekretninama porasli za 13,5 odsto, iako su kamatne stope porasle. Ovaj rast u sektoru nekretnina odražava visoku potražnju za investicijama u ovoj oblasti. Istovremeno, poboljšanje kvaliteta kredita i bolje upravljanje rizicima doprineli su smanjenju nenaplativih kredita (NNK) u sektoru građevinarstva, koji su dostigli 2,9 ukupnih kredita za ovaj sektor, dok je u realnom u sektoru nekretnina nivo NNK-a iznosio je 2,1 odsto (Grafikon 2).

**Grafikon 2. Krediti i loši krediti u sektoru građevinarstva i poslovanja sa nekretninama** %



Izvor: CBK.

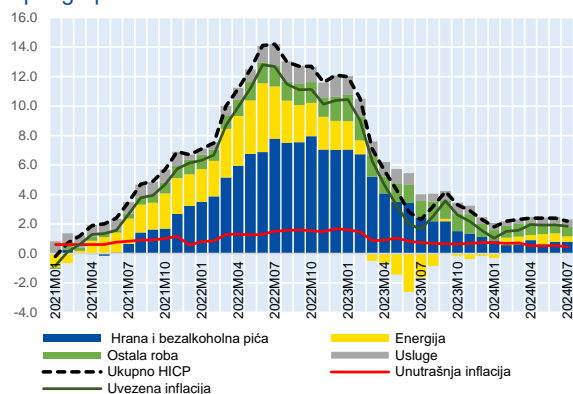
Uprkos niskom nivou NNK-a, njihova pokrivenost pružanjem usluga je poboljšana u oba sektora. Sektor građevinarstva dostigao je pokrivenost od 152,8 odsto, dok je u sektoru poslovanja sa nekretninama pokrivenost iznosila 87,0 odsto. Kolateral je takođe porastao, sa povećanjem od 21,0 odsto za sektor građevinarstva i 17,7 odsto za sektor nekretnina. Pokrivenost kredita u sektoru građevinarstva kolateralom je u 2023. godini

iznosila 102,6 odsto, što znači da kolateral pokriva više od kredita koji su ponuđeni ovom sektoru, dok je u sektoru poslovanja sa nekretninama kolateral iznosio 90,3 odsto, čime je obezbeđena dobra pokrivenost do ponuđeni zajmovi. S druge strane, stanje kredita stanovništvu, koje uključuje i hipotekarne kredite, dostiglo je na kraju 2023. godine 1,91 milijardu evra, što predstavlja godišnji porast od 17,3 odsto. U međuvremenu, stopa NNK-a u ovom segmentu ostala je niska na 1,4 procenta.

Povećanje kredita i poboljšanje kvaliteta kredita u sektoru građevinarstva i nekretnina su pozitivni pokazatelji finansijske stabilnosti. Međutim, važno je nastaviti praćenje nenaplativih kredita, njihovu pokrivenost, kao i učinak ovih sektora kako bi se upravljalo rizikom i održala finansijska stabilnost. Instrumenti koje banke koriste za minimiziranje šokova od revalorizacije cena nekretnina kao kolaterala mogu uključivati mere zasnovane na zajmoprimcima i/ili kapitalu banaka. Da bi se izbegli rizici od novih kredita, banke po potrebi mogu postaviti limite na vrednost kredita za kupovinu nepokretnosti u zavisnosti od vrednosti kolaterala (odnos kredita i vrednosti), na osnovu duga prema - odnos prihoda za zajmoprimca, a takođe i prema karakteristikama zajmoprimaca u nastojanju da se smanje društveni trošak i osigura prevencija visokog kreditiranja u budućnosti. Međutim, nema naznaka da bi se to moglo dogoditi. S druge strane, banke imaju mogućnost da smanje rizik od gubitaka čak i kod postojećih kredita izdvajanjem dodatnog kapitala preko potrebnog kapitala kada postoji osnovana zabrinutost zbog akumulacije rizika u ovim sektorima sa potencijalnim posledicama na otplatnu sposobnost.

Inflacija na Kosovu je usporavala tokom 2023. godine, sa prosečnom godišnjom stopom od 4,9 odsto, u odnosu na 11,6 odsto u prethodnoj godini (grafikon 7). Ovo usporavanje se uglavnom pripisuje usporavanju cena hrane, zahvaljujući poboljšanim globalnim lancima snabdevanja i padu cena energije na međunarodnim tržištima. Što se tiče usluga, usporavanje cena transportnih i hotelskih usluga je posledica slabljenja domaće potražnje usled pada kupovne moći potrošača. U međuvremenu, inflatorni pritisci i dalje su prisutni u cenama ostalih roba, uključujući odeću, duvan i alkohol.

Grafikon 7. Inflacija po doprinosu odgovarajućih podgrupa

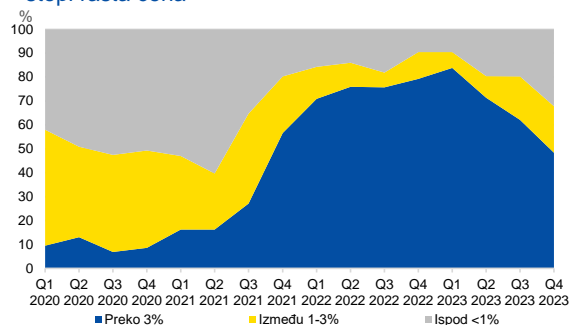


Izvor: ASK (2024) i proračuni CBK.

Stabilizacija cena osnovnih dobara na međunarodnim tržištima doprinela je padu uvozne inflacije, koja je u opštoj inflaciji imala doprinos od 4,1 procentni poen. U međuvremenu, smanjenje domaće inflacije na 0,8 procentnih poena je uglavnom rezultat usporavanja cena hotelskih usluga i električne energije kao posledica niza faktora, uključujući efekat baze, toka cene nafte na međunarodnim tržištima, blaže klimatske uslove kao i mere energetske efikasnosti.

Usporavanje opšte inflacije bilo je evidentno i u sužavanju osnovice artikala u potrošačkoj korpi sa godišnjim rastom cena iznad 3,0 odsto, što je rezultiralo prosečnom godišnjom težinom od 66,4 odsto potrošačke korpe u 2023. godini, sa 75,5 odsto u 2023. godini. prethodne godine (Grafikon 8).

Grafikon 8. Težina proizvoda u potrošačkoj korpi po stopi rasta cena



Izvor: ASK (2024) i proračuni CBK.

Ublažavanje inflatornih pritisaka tokom 2023. godine evidentno je i u bazičnoj inflaciji, što je rezultiralo prosečnom godišnjom stopom od 4,4 odsto, naspram 4,9 odsto u prethodnoj godini. Padu bazne inflacije najviše je doprinelo usporavanje cena prevoza i hotelskih usluga. Međutim, tempo pada bazne inflacije ostao je sporiji od opadanja ukupne inflacije.

Prema prognozama CBK-a, očekuje se da će prosečna stopa inflacije u 2024. godini usporiti na 1,6 odsto. Faktori za koje se očekuje da doprinesu ovom usporavanju uključuju stabilizaciju cena osnovnih roba na međunarodnim tržištima, opadajući trend inflacije u evrozoni, uticaj pooštavanja uslova finansiranja na ekonomsku aktivnost i drugi. Projekcije inflacije praćene su potencijalnim rizicima za rast, uključujući mogućnost novih poremećaja u lancima snabdevanja u slučaju eskalacije geopolitičkih tenzija, posebno na Bliskom istoku, smanjenje proizvodnje nafte iz zemalja izvoznica, pomeranje očekivanja potrošača za inflaciju, dinamiku na tržištu rada u zemlji i dr.

**Fiskalni sektor tokom 2023. godine karakteriše povećanje budžetskih prihoda za 14,4 odsto i povećanje budžetskih rashoda za 13,1 odsto.** Povećanje budžetskih prihoda rezultat je povećane ekonomske aktivnosti, nastojanja da se ekonomija ozvaniči i visoke stope inflacije. Kao rezultat ovog većeg povećanja budžetskih prihoda i ukupnog fiskalnog učinka, zabeležen je pozitivan primarni budžetski bilans od 0,2 posto BDP-a, u poređenju sa negativnim primarnim budžetskim bilansom od -0,2 posto BDP-a u prethodnoj godini.

**Javni dug kao procenat BDP-a pao je na 17,5 procenata, sa 20,0 procenata u 2022. godini.** Ovo smanjenje je rezultat poboljšanja vladinog budžetskog bilansa i povećanja nominalnog BDP, čime je smanjen odnos duga prema BDP-u. Nominalna vrednost javnog duga dostigla je 1,66 milijardi evra, što je za 5,1 odsto manje u odnosu na 2022. godinu. Smanjenje javnog duga pripisuje se smanjenju unutrašnjeg javnog duga za 12,8 odsto, na 970,2 miliona evra. S druge strane, spoljni javni dug je povećan za 8,1 odsto i dostigao je 692,9 miliona evra ili 41,7 odsto ukupnog javnog duga.

Generalno, fiskalni učinak tokom 2023. godine ukazuje na pažljivo upravljanje javnim finansijama, sa fokusom na povećanje prihoda i kontrolu rashoda, što je pomoglo u smanjenju javnog duga i poboljšanju fiskalne stabilnosti zemlje. Ovo je takođe široko dokazano u suverenom kreditnoj klasifikaciji koju je dobila Republika Kosovo.

**U 2023. godini platni bilans je zabeležio poboljšanje deficita na tekućem i finansijskom računu, dok je zabeležio rast pozitivnog bilansa kapitalnog računa.** Deficit tekućeg računa je smanjen za 20,5 odsto, dostigavši 729,4 miliona evra, odnosno 7,5 odsto BDP-a (10,3 odsto BDP-a u 2022. godini). Na ovo poboljšanje uticalo je povećanje pozitivnog bilansa usluga od 18,7 odsto, kao i povećanje primarnog i sekundarnog dohotka za 72,2 i 8,5 odsto, odnosno, u odnosu na prethodnu godinu. Dok se negativno odrazilo povećanje trgovinskog deficita robe od 7,3 odsto.

**Izvoz robe dostigao je vrednost od 863,1 milion evra, ili 8,9 odsto BDP-a, što predstavlja pad od 6,2 odsto na godišnjem nivou.** Na ovo smanjenje najviše je uticalo smanjenje izvoza mineralnih proizvoda od 52,5 odsto (54,5 miliona evra manje u odnosu na prethodnu godinu), kao rezultat slabljenja spoljne potražnje i dinamike cena na međunarodnim tržištima. Takođe, ostali proizvedeni artikli zabeležili su godišnji pad od 24,9 odsto. Glavni partneri za izvoz robe bile su zemlje Zapadnog Balkana sa 39,8 odsto i zemlje EU sa 32,3 odsto ukupnog izvoza. Zbog

zavisnosti Kosova od ograničenog broja izvezenih proizvoda, izvoz robe je više izložen vanjskim šokovima kao što su usporavanje globalne ekonomske aktivnosti i geopolitičke tenzije. Diverzifikacija izvoza može poboljšati otpornost ekonomije i otpornost na ovu dinamiku.

**Uvoz robe u 2023. godini dostigao je vrednost od 5,9 milijardi evra, ili 61,1 odsto BDP-a, što predstavlja godišnji porast od 4,9 odsto.** Povećanje uvoza pripisuje se dinamici cena na međunarodnim tržištima i povećanju domaće tražnje, gde su količina i težina uvezene robe povećane za 11,6 odnosno, 8,3 odsto. U uvozu robe dominirali su mineralni proizvodi, prehrambeni proizvodi i mašine uključujući i aparate za domaćinstvo. U ukupno uvezenoj robi najveće učešće su imali repromaterijalni proizvodi sa 46,4 odsto, zatim proizvodi za široku potrošnju sa 32,5 odsto i kapitalni proizvodi sa 10,3 odsto. Zemlje EU-a su činile 43,0 odsto ukupno uvezene robe, 15,7 odsto zemlje regiona i 14,8 odsto Turska.

**Usluge su nastavile da pozitivno doprinose tekućem računu, dostižući vrednost od 1,6 milijardi evra (16,8 odsto BDP-a).** Izvoz usluga je povećan za 18,4 odsto, dostigavši vrednost od 3,0 milijardi evra, uz glavni doprinos turističkih usluga i kompjuterskih usluga, uključujući telekomunikacije. Izvoz turističkih usluga (sa godišnjim rastom od 17,7 odsto) povećan je zbog povećanja broja putnika, dok su kompjuterske usluge zabeležile rast od 36,1 odsto, podržan rastom vanjske potražnje. S druge strane, uvoz usluga je zabeležio godišnji rast od 18,2 odsto i dostigao vrednost od 1,3 milijarde evra, uglavnom od turističkih usluga, koji su zabeležili godišnji rast od 39,2 odsto i činili oko 46,8 odsto ukupnog uvoza usluga.

**Bilans primarnog dohotka dostigao je vrednost od 198,9 miliona evra, uz godišnji rast od 72,2 odsto.** Na dinamiku primarnog dohotka najviše su uticale naknade radnika, čiji je bilans dostigao vrednost od 338,1 milion evra, uz godišnji rast od 18,0 odsto. S druge strane, prihodi od investicija su zabeležili negativan bilans od 140,0 miliona

evra, uglavnom zbog reinvestirane dobiti od stranih direktnih investicija.

**Vrednost primljenih doznaka u 2023. godini dostigla je 1,3 milijarde evra (13,8 odsto BDP-a), što predstavlja godišnji porast od 9,2 odsto.** Glavne zemlje iz kojih su stizale doznake ostale su nepromenjene, Nemačka sa 38,2 odsto, Švajcarska sa 18,8 odsto i SAD sa 7,3 odsto ukupnih doznaka. Doznake preko formalnih kanala (banke i druge institucije) porasle su za 6,6 odsto, dok su neformalnim kanalima porasle za 16,9 odsto. Povećanje poseta Kosovara u dijaspori nakon liberalizacije viza možda je uticalo na još veći rast doznaka kroz neformalne kanale.

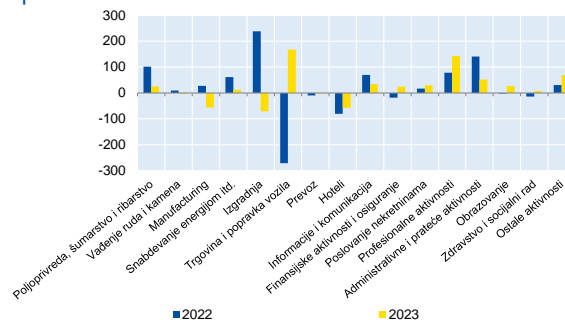
**Strane direktne investicije zabeležile su godišnji rast od 14,8 odsto i dostigle su vrednost od 840,1 milion evra (8,7 odsto BDP-a).** Sektor nekretnina i dalje ima najveće učešće sa 61,2 odsto ukupnih stranih direktnih investicija, zatim finansijski sektor uključujući osiguranje sa 21,3 odsto i snabdevanje električnom energijom sa 6,2 odsto. S druge strane, direktne investicije stanovnika Kosova u drugim zemljama zabeležile su rast od 8,5 odsto, dostižući vrednost od 190,0 miliona evra (175,2 miliona evra u 2022. godini). Oko 82,0 odsto čine investicije u sektoru nekretnina i uglavnom su namenjene zemljama regiona. Međutim, poslednjih godina beleži se porast direktnih investicija poreklom sa Kosova u zemljama EU, posebno u Nemačkoj, koje su dostigle vrednost od 17,8 miliona evra, uz godišnji rast od 9,1 odsto. Stalni rast direktnih investicija u inostranstvu (u proseku rast od 36,9 odsto za period 2019-2023) mogao bi da utiče na pad privatnih investicija u zemlji, uglavnom u sektoru nekretnina.

### 3.2. Finansijski položaj preduzeća

**Ekonomski i finansijski pokazatelji preduzeća ukazuju pozitivan pregled ekonomskog rasta za 2023. godinu, odražavajući poboljšanje finansijske pozicije poslovnog sektora.** Porast prometa u sektoru trgovine od 10,6 odsto, iako sporiji u odnosu na rast od 21,4 odsto u 2022. godini, ukazuje na povećanje potrošnje, kao važnog pokazatelja ekonomskog rasta. Takođe, dodata

vrednost u ovom sektoru beleži rast od 6,9 odsto, učvršćujući poziciju sektora trgovine u opštoj ekonomiji. U sektoru prerađivačke industrije promet je zabeležio rast od 8,7 odsto, dok je dodata vrednost u ovom sektoru takođe zabeležila rast od 7,0 odsto, što ukazuje na poboljšanje proizvodnih kapaciteta i povećanje tražnje za prerađenim proizvodima.

Grafikon 09. Godišnja promena broja novih preduzeća

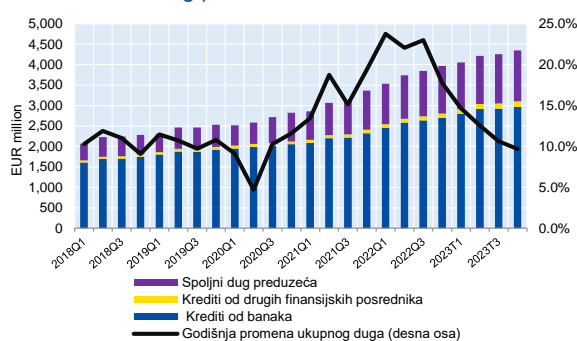


Izvor: ASK.

Preduzetnička inicijativa je takođe zabeležila rast od 3,6 odsto, sa 11.422 registrovana nova preduzeća, što ukazuje na pozitivnu klimu za otvaranje biznisa. Ovo povećanje je znak poverenja u ekonomske izglede, dok zatvaranje 1.617 preduzeća, što je 9,4 odsto manje u odnosu na prethodnu godinu, ukazuje na stabilizaciju ekonomske aktivnosti (Grafikon 9).

Dug preduzeća prema domaćim i stranim finansijskim institucijama je nastavio da raste, ali po nižoj stopi u odnosu na prethodnu godinu. U 2023. godini, korporativni dug je zabeležio godišnji porast od 9,8 procenata (Grafikon 10), dostigavši 44,9 procenata BDP-a.

Grafikon 10. Dug preduzeća



Izvor: CBK.

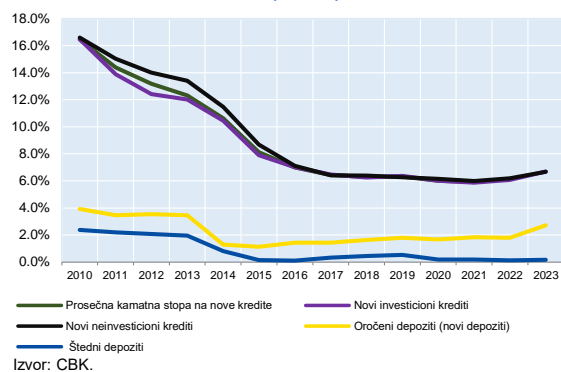
Unutrašnji dug preduzeća prema finansijskim institucijama povećan je za 10,7 odsto, što

odražava povećanje od 9,8 odsto bankarskih kredita i povećanje od 34,9 odsto kredita drugih finansijskih posrednika, koji imaju manje ponderisanje (4,5 odsto) u ukupnom dugu preduzeća prema finansijskom sektoru. Uglavnom kao rezultat povećanja komercijalnih kredita, spoljni dug preduzeća je povećan za 7,1 odsto i dostigao 28,6 odsto ukupnog duga. **Povećanje kreditiranja preduzeća iz bankarskog sektora doprinelo je povećanju stepena finansijskog posredovanja, pri čemu je odnos kredita prema BDP-u dostigao 32,1 odsto, sa 31,5 odsto u 2022. godini.** Ovo povećanje je rezultiralo pozitivnim kreditnim jazom u odnosu na BDP.<sup>4</sup>

**Neto dužnička pozicija preduzeća prema bankarskom sektoru porasla je za 9,4 odsto u 2023. godini, u poređenju sa povećanjem od 14,9 odsto u 2022. godini.** Depoziti preduzeća porasli su za 12,6 odsto, dok su krediti sektoru preduzeća porasli za 10,7 odsto. I pored većeg rasta depozita, znatno veći obim kredita preduzećima uticao je na rast njihove dužničke pozicije prema bankarskom sektoru. U stranoj valuti, sektor preduzeća ima neto kreditnu poziciju prema bankarskom sektoru zbog većeg nivoa depozita u stranoj valuti u odnosu na kredite. Međutim, pozicija u stranoj valuti ostaje niska, jer je učešće depozita u stranoj valuti u ukupnim depozitima bilo 3,0 odsto, dok krediti u stranoj valuti čine samo 0,4 odsto ukupnih kredita.

Troškovi zaduživanja za preduzeća su zabeležili blagi rast, dostižući u proseku 6,7 odsto, uglavnom kao rezultat pooštavanja monetarne politike ECB-a. Ovo povećanje kamatnih stopa može imati negativan uticaj na investicione odluke kompanija, čineći poskupljenje zaduživanja za nove projekte. Takođe, povećana je prosečna kamatna stopa na oročene depozite i štednju (Grafikon 11).

Grafikon 11. Kamatne stope za preduzeća

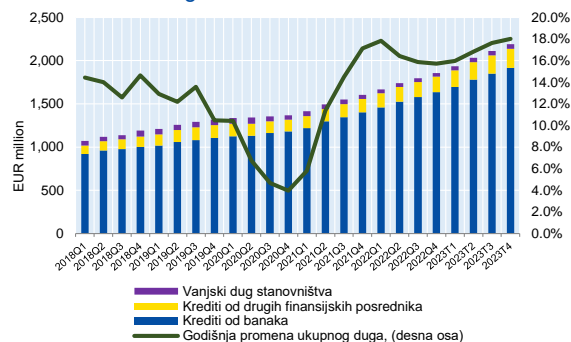


Izvor: CBK.

### 3.3. Finansijski položaj domaćinstava

**Dug domaćinstava je rastao brže od duga preduzeća, dostigavši 22,6 odsto BDP-a u 2023. godini, povećanje od skoro 18,0 odsto.** Unutrašnji dug prema bankarskom sektoru i mikrofinansijskim institucijama povećan je za 17,2 odnosno 21,3 odsto, dok je spoljni dug, koji čini 2,4 odsto ukupnog, povećan za 37,0 odsto (Grafikon 12).

Grafikon 12. Dug stanovništva

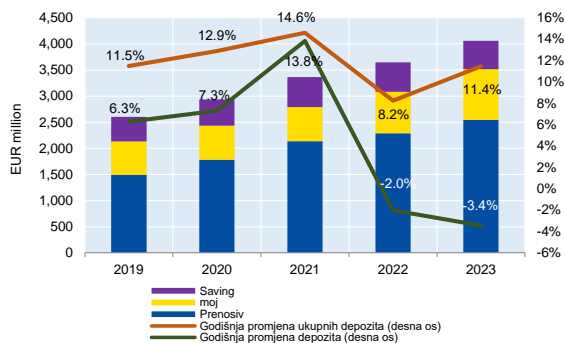


Izvor: CBK.

Novi krediti za domaćinstvo, posebno potrošački/lični ili individualni, beleže ubrzani rast od 23,2 odsto i čine 67,5 odsto novih kredita za ovaj sektor. U međuvremenu, hipotekarni i investicioni krediti smanjeni su za 11,3 odnosno 60,6 procenata (Grafikon 13). Međutim, podaci pokazuju povećanje kategorije kredita investicionog karaktera (nepotrošačkih) sa rasponom od preko 20.000 evra (njih oko 75%), ali koji nisu klasifikovani kao hipoteka u smislu regulatorne definicije. Ovo je, međutim, imalo pozitivan efekat na popunjavanje jaza u stopi finansijskog posredovanja među pojedincima.

<sup>4</sup> Kreditni jaz izračunat pomoću Hodrick-Prescott filtera.

Grafikon 13. Depoziti stanovništva

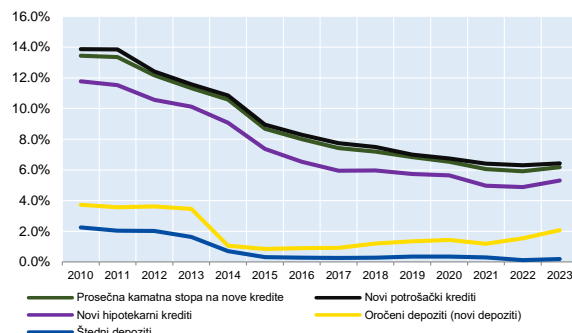


Izvor: CBK.

**Kreditna pozicija domaćinstava je poboljšana usled povećanja depozita, koji dostigla vrednost od 4,1 milijardu evra, uz godišnji rast od 11,4 odsto (grafikon 13).**

Povećanje kamatnih stopa na oročene depozite podstaklo je rast oročenih depozita za 22,4 odsto, dok su štedni zabeležili pad od 3,4 odsto. Troškovi novo zaduženosti domaćinstava su blago porasli, na šta je uticalo povećanje kamatnih stopa na međunarodnim tržištima. Prosečna kamatna stopa za nove potrošačke kredite dostigla je 6,4 odsto, a za hipotekarne kredite 5,3 odsto (Grafikon 14).

Grafikon 14. Kamatne stope za domaćinstva



Izvor: CBK.

Izvori prihoda domaćinstava pokazali su uzlazni trend, sa povećanjem plata, povećanjem doznaka za 9,2 odsto, dok su naknade radnicima<sup>5</sup> zabeležile godišnji porast od 13,7 odsto. Na tržištu rada stopa učešća radne snage dostigla je 40,7 odsto, što je za 2,1 procentni poen više u odnosu na 2022. godinu.

Stopa zaposlenosti je povećana na 36,3 odsto, što je za 2,5 procentnih poena više u odnosu na 2022. godinu. Pokazatelj ekonomske zavisnosti, koji predstavlja odnos između ukupnog neaktivnog stanovništva (preko 15 godina) i zaposlenosti, smanjen je na 211 odsto sa 230 odsto. kao i 2022. S druge strane, stopa nezaposlenosti je smanjena na 10,9 odsto, što je za 1,7 procentnih poena niže u odnosu na 2022. godinu.

Tabela 2. Dug prema bankama i učinak domaćinstva

Opis	2020	2021	2022	2023
Dug stano vništva prema bankama (milioni evra)	1,182.2	1,401.2	1,634.1	1,915.2
Od toga u stranoj valuti (milioni evra)	2.3	2.2	1.7	1.3
Depoziti stanovništva u bankama (milioni evra)	2,937.1	3,366.1	3,643.5	4,060.5
Od toga u stranoj valuti (milioni evra)	155.4	176.1	115.1	155.7
Neto pozicija prema bankama (kreditna pozicija), milio ni evra	1,754.9	1,964.9	2,009.4	2,145.3
Prosečna vrednost kredita za zaposlene	3,406.3	3,655.7	4,046.6	4,432.9
Stopa ekonomske zavisnosti	275.0%	248.0%	230.0%	211.0%

Izvor: CBK.

<sup>5</sup> Prihodi od naknade za rad - prihodi sezonskih radnika u inostranstvu kao i kosovskih radnika van granice za period kraći od godinu dana.

### Kutija 3. Opterećenje dugom pojedinačnih zajmoprimaca na Kosovu

Opterećenje dugom za zajmoprimce na Kosovu je procenjeno na osnovu ukupne populacije pojedinačnih klijenata iz svih bankarskih i mikro-finansijskih institucija u zemlji, odnosno zajmoprimaca sa aktivnim kreditima prijavljenim u Kreditnom registru Kosova (KRK) do kraja decembra 2023. godine. Ukupna populacija obuhvata 346.490 klijenata fizičkih lica sa ukupno 603.141 aktivnim kreditom<sup>6</sup>.

Metodologija procene opterećenja je ista kao metodologija korišćena u prethodnim studijama<sup>7</sup>.

Tabela 1. Rezultati objektivnih pokazatelja opterećenja duga

Kategorija	Pokazatelj	Procena/Pokazatelj	Rezultat
Troškovi servisiranja duga: Dug prema prihodima	Zajmoprimci koji troše više od 50% svog bruto mesečnog prihoda na otplatu duga (osiguranih i neosiguranih)	<i>Indeks opterećenja duga (zbir mesečnih rata svih kreditnih proizvoda =&gt;50% mesečnog prihoda dužnika); (izračunato za 270.597 zajmoprimaca)</i>	28,1% korisnika kredita koristi više od 50% prihoda za plaćanje rata kredita
		<i>Indeks opterećenja duga po kreditima (zbir mesečnih rata aktivnih kredita =&gt;50% mesečnih primanja zajmoprimca); (izračunato za 213.534 zajmoprimca)</i>	25,9% zajmoprimaca sa aktivnim kreditima koristi više od 50% prihoda za plaćanje rata kredita samo za kredite
Kašnjenja	Zajmoprimci sa kašnjenjem više od 2 meseca u plaćanju kreditnih ugovora	<i>Zajmoprimci sa kašnjenjem preko 60 dana (ukupno 346.490 zajmoprimaca)</i>	12,2% korisnika kredita ima kašnjenje više od 2 meseca u otplati rata kredita. Dok od 193.034 zajmoprimca koji imaju samo jedan kreditni ugovor, njih 14,1% (ili 7,8% ukupne populacije zajmoprimaca) kasni više od 2 meseca.
Broj kreditnih ugovora	Domaćinstva => 4 aktivna kreditna ugovora	<i>Zajmoprimci =&gt; 4 aktivna kreditna ugovora (ukupno 346.490 zajmoprimaca)</i>	6,4% korisnika kredita ima 4 ili više od 4 aktivna ugovora o kreditu

Izvor: CBK.

Ključni pokazatelj za procenu opterećenja dugom „Indeks opterećenje dugom“ zajmoprimaca izračunava se kao odnos iznosa mesečnih rata i mesečnih primanja<sup>8</sup>. Nivoi opterećenja su klasifikovani u četiri kategorije na osnovu vrednosti indeksa:

- 1) Neopterećen (indeks < 0,50): Troškovi za mesečne rate manje od 50% mesečnog prihoda.
- 2) U riziku (indeks 0,50 – 0,75): Troškovi za mesečne rate po stopi od 50-75% mesečnih primanja.
- 3) U kritičnoj fazi (indeks 0,75 – 1,0): Troškovi za mesečne rate po stopi od 75-100% mesečnih primanja.
- 4) Ne-solventni (indeks > 1,0): Troškovi za mesečne rate koje prelaze 100% mesečnog prihoda.

Kako bi se što realnije izmerio nivo opterećenja, unapred su urađeni neophodni tretmani u

Korišćeno je nekoliko različitih pokazatelja koji procenjuju specifične aspekte tereta dugom. Ovi pokazatelji, koji poštuju većinu principa koji se pominju u različitim studijama o problemu duga: učešće duga u odnosu na prihode, kašnjenja u plaćanju kao i često korišćenje kredita i subjektivna percepcija duga kao tereta. (Tabela 1).

podacima o prihodima kao i mesečnim ratama. **U slučaju mesečnih prihoda zajmoprimca**, kao osnova je uzet poslednji prihod, odnosno prihod koji je iskazan u poslednjem kreditu datom dotičnom zajmoprimcu. U slučajevima kada je ova informacija nedostajala, uzet je u obzir prosek prihoda prijavljenih u svim zapažanjima (aktivni krediti). Međutim, bilo je slučajeva da je vrednost prihoda iskazanog u poslednjem kreditu negativno odstupila od prosečnog prihoda za istog komitenta, kao i slučajeva da su mesečne rate značajno premašile poslednji iskazani prihod, što se iz uzorka procene primećuje da odnose se na kredite izdate za sektor poljoprivrede<sup>9</sup>, ili kredite date profesijama kao što su upravnik/ vlasnik/ direktor itd., koji pored prihoda kao fizičko lice imaju i prihode od pojedinačnih poslovanja. Da bi se otklonili ovi slučajevi kada je odstupanje poslednje iskazane vrednosti prihoda i prosečne vrednosti za istog klijenta bilo negativno, a iznos rata značajno

<sup>6</sup> Društveno-demografske i društveno-ekonomske karakteristike prikazane su u tabeli 3.

<sup>7</sup> OPTEREĆENJE DUGOM KLIJENATA U BANKAMA NA KOSOVU | Centralna banka Republike Kosovo (bkk-kos.org) kao i kutija u FSR br.19

<sup>8</sup> OPTEREĆENJE DUGOM KLIJENATA U BANKAMA NA KOSOVU | Centralna banka Republike Kosovo (bkk-kos.org) kao i kutija u FSR br.19

<sup>9</sup> Poljoprivredni krediti u većini slučajeva imaju neredovnu učestalost otplate, odnosno visoke rate podeljene na ređe periode.

prelazi vrednost poslednjih prihoda (jer mogu rezultirati preceñivanjem tereta), tada na osnovu maksimalnih prihoda, pod pretpostavkom da predstavljaju najrealnije prihode zajmoprimca (s obzirom da takvi klijenti imaju i prihode koji ostvaruju iz poslovanja, a koji nisu iskazani u poslednjem kreditu). Od celokupne populacije klijenata sa aktivnim kreditom, učešće slučajeva u kojima nedostaju podaci o poslednjem prijavljenom prihodu iznosilo je 17,2 odsto, dok je sa uključivanjem prosečnog ili maksimalnog primanja gde su nedostajali podaci (u odnosu na vrste gore razrađenih slučajeva), učešće slučajeva sa nedostatkom podataka o prihodima smanjeno je na 13,3 odsto.

**Nedostatak informacija o ratama kredita** je razrađen posebno prema kreditnim proizvodima. U grupi **kreditnih proizvoda (kreditni, lizing i hipotekarni krediti)** mesečna rata je izostala u 4.764 slučaja (1,6 odsto ukupnog portfolija kredita). Za ove slučajeve kalkulacije su vršene u odnosu na raspoložive informacije o efektivnim kamatnim stopama. Međutim, u nekim zapažanjima se činilo da je kamatna stopa netačna, pa je, kako bi se eliminisao rizik od preopterećenja, u ovim zapažanjima kao i tamo gde je u potpunosti nedostajala informacija o kamatnoj stopi, obračun rata bio na osnovu prosečne kamatne stope na kredite domaćinstva, koja odgovara vrsti kredita, godini otplate tog kredita, kao i vrsti kreditne (banke ili mikro-finansijske) institucije. Za **kreditni proizvod prekoračenja**, obračun rata kredita u zapažanjima u kojima je nedostajao podatak (u 36,5 odsto slučajeva sa korišćenim stanjem prekoračenja) realizovan je primenom prosečne kamatne stope za prekoračenje. Dok je za ona zapažanja gde je preostali rok dospeća bio manji od jednog meseca od datuma stupanja na snagu decembra 2023. godine, razmatran je tako da celokupna preostala (neplaćena) vrednost smatra se rata. Ovo, međutim, predstavlja veoma konzervativan pristup i možda je uticalo na rast ovog koeficijenta, iznad realnog (tj. mesečne rate koja se plaća svakog meseca). Za **kreditni proizvod kreditne kartice**, nedostatak

informacija o ratama u 66,6 odsto slučajeva sa iskorišćenim stanjem, razmatran je na sledeći način: za ugovore o kreditu koji nisu imali kašnjenja u plaćanju, 15 odsto iznosa duga se smatralo rata, što predstavlja minimalni nivo koji korisnik kreditne kartice mora da plati u narednom mesecu. U slučajevima kada je bilo kašnjenja u plaćanju rata duže od 30 dana i kada je bila dostupna efektivna kamatna stopa, tada su rate obračunate na osnovu preostalog iznosa dugovanja, dok u slučajevima kada informacija o efektivnoj kamatnoj stopi nije bila dostupna, tada stopa se smatrala prosečnom kamatom na sve kreditne kartice analizirane populacije. Uz relevantna razmatranja, informacije o ratama kredita bile su dostupne za 88,5 odsto zajmoprimaca, dok je u 11,5 odsto slučajeva rata bila jednaka nuli, odražavajući neiskorišćena stanja kreditnih proizvoda kao što su kreditne kartice i prekoračenja.

Kao rezultat nedostatka informacija o prihodima zajmoprimaca i nulte vrednosti rata kredita u nekim zapažanjima, indeks opterećenja je nedostajao u 13,3 odsto slučajeva ili je rezultirao nultom vrednošću u 8,6 odsto slučajeva (što su slučajevi rate nulte vrednosti). Shodno tome, na osnovu dostupnosti podataka i relevantnih razmatranja sprovedenih kao što je gore navedeno, **procena nivoa zaduženosti je izračunata za 78,1 odsto ukupnih zajmoprimaca.**

**Rezultati procene opterećenja duga sugerišu da je 28,1 odsto zajmoprimaca preopterećeno dugom.<sup>10</sup> 17,0 odsto zajmoprimaca je u prvoj fazi preopterećenja – odnosno u riziku od preopterećenja** jer mesečna rata čini 50 do 75 odsto mesečnog prihoda. **U kritičnoj fazi Rezultat je 7,3 odsto zajmoprimaca.** Slučajevi u kojima troškovi rata zajmoprimca u potpunosti premašuju bruto mesečni prihod, prelazeći u **ne-solventno stanje**, prikazani su u **3,8 odsto uzorka korisnika kredita** (Grafikon 1). Međutim, ograničenost podataka može biti faktor koji objektivno može predstavljati prepreku za ove zaključke.

<sup>10</sup> Preopterećenje obuhvata slučajeve kada nivo mesečnog duga za sve kreditne proizvode (zbir mesečnih rata kredita, lizinga,

prekoračenja i aktivnih kreditnih kartica sa određenim uređivanjem) prelazi 50 procenata prikazanog ili uređenog mesečnog prihoda.

Chart 1. Spread of individual borrowers by burden index

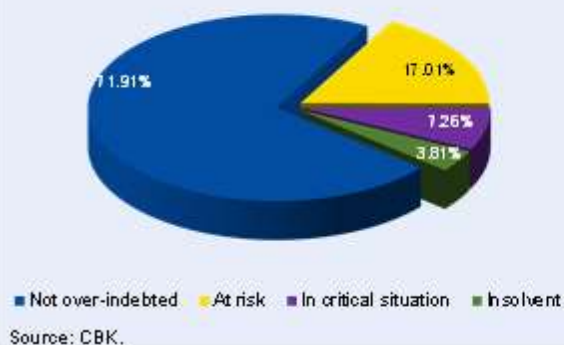
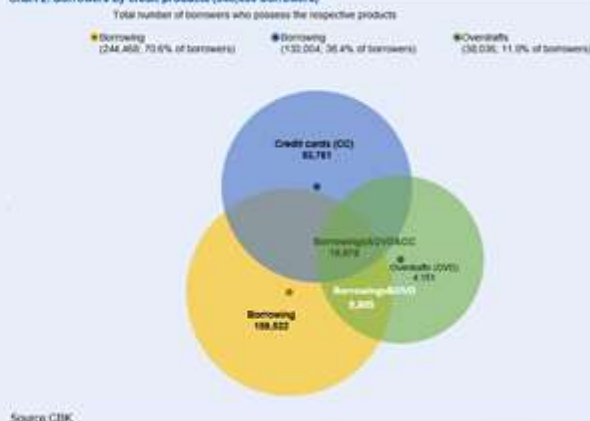


Chart 2. Borrowers by credit products (346,480 borrowers)



Učešće preopterećenih zajmoprimaca (uzimajući u obzir samo kreditne proizvode kao što su krediti, lizing i hipotekarni krediti) je slično kao i prethodne dve godine, sa

I pored pada učešća preopterećenih zajmoprimaca (iznos rata kredita veći od 50% prihoda), pokazalo se učešće zajmoprimaca u poslednje dve kategorije, u kritičnoj fazi i onih

Pokazatelj se takođe izračunava posebno za kreditne proizvode. Među svim zajmoprimcima iz bankarskog i mikrofinansijskog sektora, 70,6 odsto ima aktivne kredite (244.468 zajmoprimaca). Prekoračenja sa iskorišćenim stanjem ima 11,0 odsto korisnika kredita (38.027 zajmoprimaca), dok 38,4 odsto ukupnih korisnika kredita (133.004 zajmoprimca) ima kreditne kartice sa iskorišćenim stanjem (grafikon 2).

Nivo tereta dugom samo za kreditno-kreditni proizvod (krediti, lizing, hipotekarni krediti), isključujući ostale kreditne proizvode kao što su kreditne kartice i prekoračenja, obračunava se za 61,6 odsto ukupne populacije zajmoprimaca. U ovom slučaju, učešće preopterećenih zajmoprimaca iznosilo je 25,9 odsto.

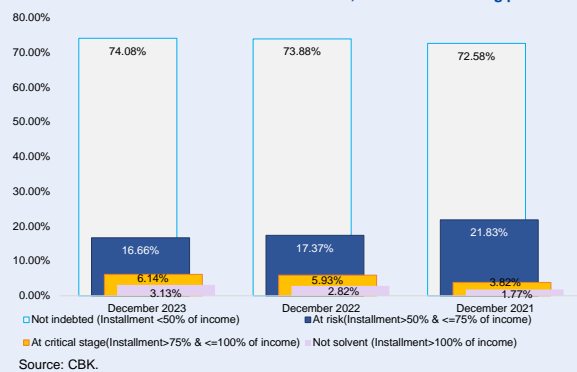
Procena opterećenja zajmoprimaca koji poseduju kreditni proizvod prekoračenja sa iskorišćenim stanjem izvršena je u populaciji od 36.477 klijenata ili 10,5 odsto ukupne populacije korisnika kredita, što rezultira činjenicom da je 4,1 odsto ovih dužnika preopterećeno dugom.

Dok je indeks opterećenja za zajmoprimce koji koriste kreditne kartice posebno izračunat samo za zajmoprimce bankarskog sektora (246.801 zajmoprimac), isključujući zajmoprimce koji imaju kreditne proizvode u mikrofinansijskim institucijama (uzimajući u obzir činjenicu da mikrofinansiranje ne nudi kreditni proizvod kreditne kartice). Procenat bankarskih zajmoprimaca koji imaju bar jednu kreditnu karticu (133.004 zajmoprimca) predstavlja 53,9 odsto svih bankarskih zajmoprimaca, dok je indeks izračunat za 51,2 odsto njih, jer nekima nedostaju potrebne informacije. U ovom slučaju, rezultati sugerišu da je samo 1,3 odsto (1.656 zajmoprimaca) ovih zajmoprimaca preopterećeno dugovima.

blagim opadajućim trendom. U decembru 2023. godine 25,9 odsto zajmoprimaca je preopterećeno dugom, dok je 2022. godine učešće preopterećenih zajmoprimaca bilo 26,1 odsto. U studiji iz 2021. godine, sprovedenoj na uzorku od 1.805 zajmoprimaca, učešće onih koji su preopterećeni dugom iznosilo je 27,4 odsto. pošto se analiza zasniva samo na podacima KRK-a koji sadrže informacije o zajmoprimcu. U studiji iz 2021. godine, nivo opterećenja je takođe analiziran za porodične ekonomije, integrišući podatke iz KRK-a sa onima koje su dale finansijske institucije za prihode drugih članova porodice zajmoprimca (Grafikon 3).

koji imaju dug veći od nivoa prihoda. blagi uzlazni trend (grafikon 3).

Chart 3. Indebtedness of individual borrowers, for credit borrowing product



Važno je napomenuti da se procenjeni nivo preopterećenja zasniva samo na prihodu pojedinačnog zajmoprimca, te stoga može biti predmet precenjivanja stanja preopterećenja zbog činjenice da je prihod porodične jedinice ili su-zajmoprimca nije uzeto u obzir, što je možda uzeto kao osnova za procenu sposobnosti otplate. Drugi faktor sa potencijalnim uticajem na subjektivnost preopterećenja je nedostatak informacija o drugim<sup>11</sup> finansijskim resursima zajmoprimaca, koji trenutno nisu prijavljeni u KRK, ali koje sektor smatra faktorima u proceni sposobnosti otplate.

U tabeli 2. prikazani su prihodi i prosečan iznos rata kredita, u kojim slučajevima dolazi do blagog povećanja prosečnog prihoda i istovremeno rata kredita, ali smanjenja prosečnog prihoda od 6,4 odsto i rata kredita od 10,4 odsto. Takođe, beleži se rast prosečnog iznosa odobrenih kredita od 9,3 odsto kao i proseka preostalog duga od 12,4 odsto (tabela 4). Verovatnoća **preopterećenja** ostaje veća kod zajmoprimaca koji imaju tri ili više aktivna kreditna ugovora kao i kod onih koji imaju kredite u oba sektora – bankarskom i mikro-finansijskom istovremeno. Ovo pokazuje da je najveći nivo zaduženosti povezan sa višestrukim zaduživanjem, odnosno sa posedovanjem velikog broja aktivnih kreditnih ugovora u nekoliko različitih institucija (tabela 2), pri čemu je taj procenat smanjen za 1,4 procentna poena u odnosu na prošlu godinu.

Zajmoprimci sa kreditima u različitim institucijama imali su 45,9 odsto slučajeva prekoračenja, u poređenju sa 39,7 odsto zajmoprimaca sa više kreditnih ugovora ali samo u jednoj instituciji. Prošle godine ovi odnosi su bili 47,3 odnosno 38,9 odsto. Upoređujući nivo opterećenja po sektorima, trendovi preopterećenja su bili veći među zajmoprimcima sa aktivnim kreditima u bankarskom sektoru, gde je 28,6 procenata zajmoprimaca bilo preopterećeno, u poređenju sa 18,0 procenata preopterećenih zajmoprimaca samo u mikro-finansijskom sektoru. Ovaj odnos ostaje sličan

prošlogodišnjem, gde je u bankarskom sektoru preopterećenje smanjeno za 0,5 procentnih poena, dok je u mikro-finansijskom sektoru povećano za 0,3 procentna poena.

Posedovanje kreditne istorije i kolateralizovanih kreditnih ugovora može biti povezano sa višim nivoima zaduženja. Eventualni problemi u izvršavanju plaćanja mogu biti povezani i sa višim nivoom zaduženosti, pri čemu je najveći stepen preopterećenosti izražen kod zajmoprimaca sa kašnjenjem u otplati kreditnih rata preko 180 dana (tabela 2). Međutim, pokazatelj nenaplativih kredita je stabilan tokom godina, pa čak i poboljšan (1,4%), tako da nema stvarnih zabrinutosti na nivou portfolija. Tabela 4. Statistika prihoda, rata, odobrenih i preostalih iznosa kredita

Tabela 4. Statistika prihoda, rata, odobrenog i preostalog iznosa

Prihodi i rate (u evrima)	Prosek		Medijana	
	2022	2023	2022	2023
Prihodi	787	837	488	502
Ukupna rata	203	224	127	140
Rata kredita	169	185	106	117
Odobreni iznos kredita	11,498	994	5,600	600
Preostali aktivni iznos u kreditu (nepodmireni iznos)	8,334	12,572	3,432	6,070

Izvor: RKK-CBK

Od **društveno-demografskih karakteristika** koje su imale statistički značajne razlike u zaduženosti, značajan faktor se pokazuje **bračni status (zaduženiji su bračni zajmoprimci)**. Ovo veće opterećenje među bračnim zajmoprimcima je povezano sa činjenicom da često uzimaju kredite su kao su-zajmoprimac – detalj koji u ovoj analizi nije uzet u obzir pri proceni opterećenja, zbog nepotpunih podataka o zajedničkom zaduživanju, što dovodi do mogućeg precenjivanja stanja opterećenja ove kategorije, posebno zbog toga što prihodi od oba zajmoprimca/su- zajmoprimca ne mogu biti deklarirani. Takođe, **region** ima statistički značaj po stepenu zagušenja (regioni Priština i Mitrovica imaju više slučajeva preopterećenja); **godine** (najčešći slučajevi preopterećenja su u starosnoj grupi 31-40 i 51-65 godina); i **nivo prihoda** (najčešći slučajevi preopterećenja su kod zajmoprimaca sa primanjima između 170 i 250 evra). Odnos relativnog učešća preopterećenih zajmoprimaca u ovim kategorijama je povećan u odnosu na prošlu godinu (tabela 3).

<sup>11</sup> Ovi izvori uključuju prihode od doznaka, neformalne prihode (deo plaćanja koji se plaćaju van bankarskog sektora), prihode od poslovanja, dodatnu mesečnu uplatu.

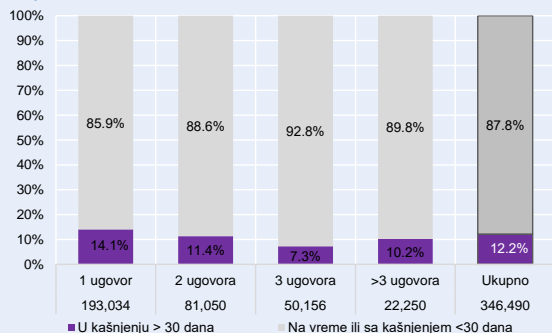
Tabela 3. Socio-demografske i socio-ekonomske karakteristike i obrasci zaduživanja

Socio-demografske i socio-ekonomske karakteristike pojedinačnog zajmoprimca	Učešće (%)	Broj/učestalost
<b>Broj zajmoprimaca: 346.490</b>		
<b>Broj aktivnih kreditnih ugovora: 603.141</b>		
Socio-demographic and socio-economic characteristics of individual borrower		
<b>Pol zajmoprimca</b>		
Žena	32.9%	111,873
Muškarac	67.1%	228,237
<b>Bračni status dotičnog zajmoprimca</b>		
D/N neoženjen	40.0%	137,418
Oženjen	59.5%	204,466
Razdvojeni	0.5%	1,724
<b>Vrsta zajmoprimca</b>		
Individualna rezidencija	98.5%	341,346
Nerezidentno lice	1.5%	5,144
<b>Region dotičnog zajmoprimca</b>		
Priština	36.8%	127,471
Mitrovica	11.7%	40,299
Prizren	14.3%	49,623
Uroševac	9.6%	33,125
Gnjilane	8.9%	30,661
Đakovica	9.1%	31,478
Peć	9.6%	33,358
<b>Starost dotičnog zajmoprimca</b>		
< 30 godina	23.6%	81,588
30 - 40 godina	26.7%	92,636
40 - 50 godina	22.5%	77,813
50-60 godina	23.3%	80,645
> 60 godina	4.0%	13,806
<b>Nivo prihoda zajmoprimca</b>		
do 170 eura	1.9%	5,567
170-249 eura	6.7%	20,036
250-449 eura	31.6%	94,997
450-749 eura	31.8%	95,315
750-999 eura	9.6%	28,777
1000-2000 eura	12.7%	38,057
preko 2000 eura	5.8%	17,497
<b>MODELI ZAJMA</b>		
<b>Broj zajmoprimaca prema broju kreditnih ugovora</b>		
Aktivan kreditni ugovor	55.7%	193,034
Dva aktivna ugovora	23.4%	81,050
Tri aktivna ugovora	14.5%	50,156
Četiri ili više aktivnih kreditnih ugovora	6.4%	22,250
<b>Broj zajmoprimaca prema vrsta kreditnih ugovora</b>		
Kreditni, lizing, hipotekarni krediti	70.6%	244,468
Prekoračenje sa pozitivnim stanjem	11.0%	38,027
Kreditne kartice sa pozitivnim stanjem	38.4%	133,004
Ostali kreditni proizvodi	0.05%	178
<b>Broj zajmoprimaca prema broj institucija</b>		
Klijent sa ugovorom u samo jednoj instituciji	80.8%	279,859
Klijent sa ugovorima u nekoliko institucija	19.2%	66,631
<b>Broj zajmoprimaca prema vrsti kreditne institucije</b>		
Banka	62.0%	214,690.0
Mikrofinansiranje	28.8%	99,689.0
Banka i mikrofinansiranje u isto vreme	9.3%	32,110.0
<b>Broj zajmoprimaca prema kreditnoj istoriji</b>		
Nema zatvorenog ugovora	30.0%	104,038
Najmanje jedan zatvoren ugovor	70.0%	242,452
<b>Broj zajmoprimaca prema kolateraliziranim ugovorima</b>		
Nema aktivnih kolateraliziranih ugovora	16.0%	55,592
Najmanje jedan kolateralizirani ugovor	84.0%	290,898

Izvor: CBK.

**Tendencije kašnjenja u plaćanju mesečnih rata** razlikuju se prema istim društveno demografskim karakteristikama kao i kod preopterećenja, osim u slučaju **bračnog statusa**, gde su najčešći trendovi kašnjenja u plaćanju rata slučajevi zajmoprimaca iz grupe bračnog statusa „neoženjen“, regiona **gde** su najčešći slučajevi preopterećenja u regionu Prištine i Prizrena, kao i **starosne grupe 31-40 godina** imaju veće učešće slučajeva kašnjenja u odnosu na druge starosne grupe.

Grafikon 4a. Učinak otplate dužnika po broju kreditnih ugovora

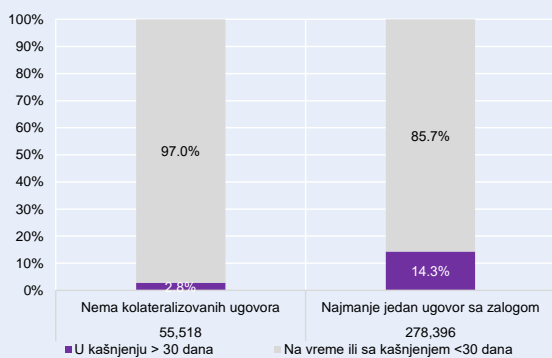


Izvor: CBK.

**U okviru modela zaduživanja**, broj kreditnih ugovora, sredstva obezbeđenja, vrsta kreditne institucije, kreditna istorija i višestruka zaduživanja bili su **statistički značajni u trendovima kašnjenja**.

Najčešći slučajevi kašnjenja prikazani su u grupi zajmoprimaca sa jednim i dva ugovora o kreditu (Grafikon 4 a).

Grafikon 4b. Performanse plaćanja zajmoprimaca po osnovu

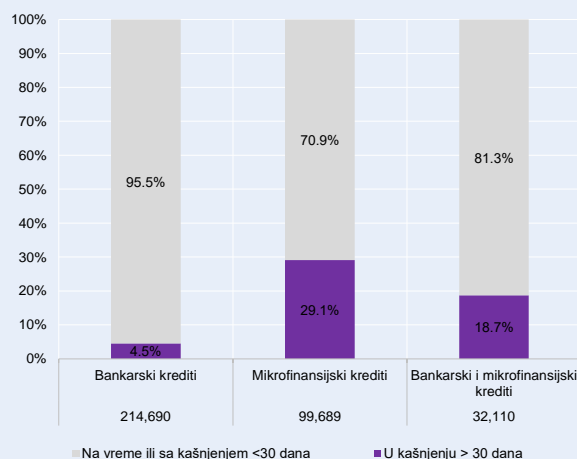


Izvor: CBK.

Najčešći slučajevi kašnjenja prikazani su u ugovorima sa obezbeđenjem (grafikon 4 b).

Najveći trendovi kašnjenja su prikazani kod zajmoprimaca sa kreditima samo u mikrofinansijama (grafikon 4 c).

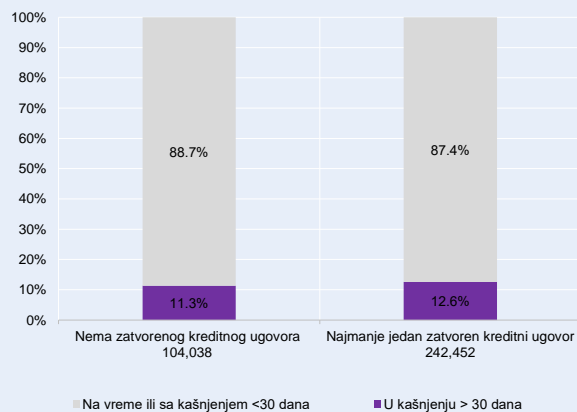
Grafikon 4c. Učinak plaćanja zajmoprimaca prema vrsti kreditne institucije



Izvor: CBK.

Najčešća kašnjenja su prikazana u grupi zajmoprimaca sa kreditnom istorijom sa najmanje jednim zaključenim ugovorom (Grafikon 4 d).

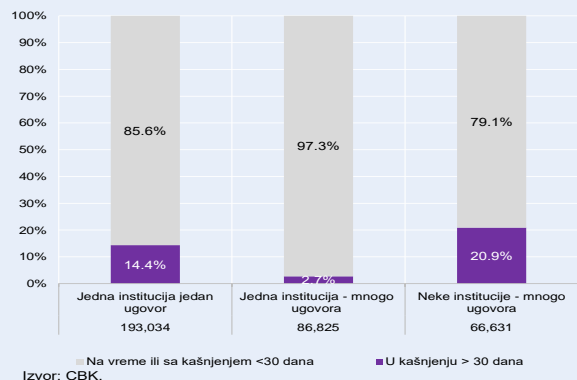
Grafikon 4.d. Učinak plaćanja zajmoprimaca, prema kreditnoj istoriji



Izvor: CBK.

Isto tako, najveći trendovi kašnjenja u otplati kredita bili su kod zajmoprimaca sa više aktivnih kreditnih ugovora i iz različitih institucija.

Grafikon 4e. Performanse plaćanja prema broju kreditnih ugovora i kreditnih institucija



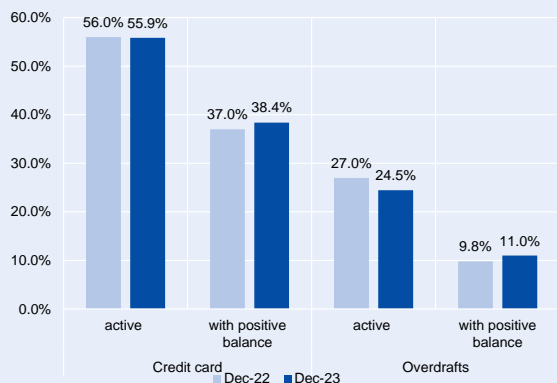
Izvor: CBK.

Oko 18,3 procenta zajmoprimaca sa nekoliko kreditnih proizvoda u različitim institucijama je u docnji, u poređenju sa samo 3,4 procenta

zajmoprimaca sa više kreditnih ugovora ali u istoj instituciji (Grafikon 4 e).

**U odnosu na prošlu godinu povećano je učešće korisnika kredita sa korišćenjem prekoračenja i kreditnih kartica (grafikon 5).** Takođe, povećan je nivo zaduženosti za kreditni proizvod prekoračenja u odnosu na podatke iz prethodne godine, ali je to u skladu sa povećanjem kreditiranja.

Chart 5. Other credit products and used balances



Source: CBK.

**Konačno**, opterećenje dugom je pokušano da se proceni kroz tri pokazatelja, kao što su indeks opterećenja, kašnjenja u plaćanju rata i posedovanje mnogih kreditnih ugovora, koji zajedno daju važne informacije o nivou zaduženosti zajmoprimaca iz finansijskog sektora na Kosovu. **Iako rezultati sugerišu da je preopterećenje povezana sa zaduživanjem iz određenih kreditnih proizvoda i lošijim učinkom plaćanja**, uzročno-posledična veza između ovih faktora nije definisana i može se odvijati u različitim pravcima. Veći broj kreditnih ugovora definitivno utiče na povećanje mesečnog duga za otplatu i utiče na povećanje nivoa zaduženosti dužnika. Međutim, gore obrađeno pitanje ne-posedovanja potpunih podataka o svim vrstama prihoda koje zajmoprimac/su- zajmoprimca (preko plate) takođe može da igra ulogu.

Svakako, rezultati studije mogu biti podložni određenim ograničenjima u pogledu kvaliteta dostupnih podataka i pretpostavki napravljenih zbog uočenih nedostataka. **Shodno tome**, identifikovani su slučajevi kao što su: nedostatak informacija o prihodima u nekim zapažanjima, kao i značajne razlike između prihoda **zajmoprimca (koje su prijavile različite institucije ili čak iste institucije)**. Na to može uticati eventualna nedoslednost ažuriranja podataka za zajmoprimca, ili ne-evidentiranje svih izvora prihoda zajmoprimca (prihodi od privatnog poslovanja, doznake, prihodi drugih članova porodice), koji su smatrani prilikom razmatranja zahteva za kredit, ali koji nisu dokumentovani ugovorom ili bankovnim transferom. Ova ograničenja kao i nedostatak potpunih informacija o zajedničkom zaduživanju možda uticalo na potcenjivanje ili precenjivanje tereta zajmoprimca. **U pogledu kvaliteta**, bilo je slučajeva prijavljivanja ekstremnih vrednosti, veoma visokih ili nultih primanja, veoma visokih ili niskih kamatnih stopa (koje su neophodne za obračun rate u zapažanjima gde je nedostajala), veoma visokih rata, koje u neki slučajevi su očigledno premašivali mesečni prihod zajmoprimca, što posledično precenjuje teret dugom. Međutim, neki od takvih slučajeva su obrađeni prema mogućnostima i dostupnim podacima, koji su obrađeni na početku ove analize.

Ograničenja u dostupnosti i kvalitetu podataka, te složena i veoma značajna priroda fenomena preopterećenja, naglašavaju važnost što kvalitetnijeg izveštavanja podataka, napredovanja ka izveštavanju dodatnih i potpunijih informacija, kao što je preporučeno u prethodnim analize tereta dugom.

Tabela 4. Karakteristikat socio-demografike dhe socio-ekonomike dhe të modeleve të huamarrjes së huamarrësve individual fizik

Karakteristikat socio-demografike dhe socio-ekonomike të huamarrësit individual	Pjesëmarrja(%)	Numri/Frekuenca
<b>Numri i huamarrësve: 346,490</b>		
<b>Numri i kontratave aktive kreditore: 603,141</b>		
KARAKTERISTIKAT SOCIO-DEMOGRAFIKE DHE SOCIO-EKONOMIKE TË HUAMARRËSIT INDIVIDUAL		
<b>Gjinia e huamarrësit</b>		
Grua	32.9%	111,873
Burrë	67.1%	228,237
<b>Statusi martesor i huamarrësit respektiv</b>		
E/l pamartuar	40.0%	137,418
Martuar	59.5%	204,466
Ve ndarë	0.5%	1,724
<b>Lloji i huamarrësit</b>		
Fizik rezident	98.5%	341,346
Fizik jo-rezident	1.5%	5,144
<b>Rajoni i huamarrësit respektiv</b>		
Prishtinë	36.8%	127,471
Mitrovicë	11.7%	40,299
Prizren	14.3%	49,623
Ferizaj	9.6%	33,125
Gjilan	8.9%	30,661
Gjakovë	9.1%	31,478
Pejë	9.6%	33,358
<b>Moshë e huamarrësit respektiv</b>		
< 30 vjet	23.6%	81,588
30 - 40 vjet	26.7%	92,636
40 - 50 vjet	22.5%	77,813
50- 60 vjet	23.3%	80,645
> 60 vjet	4.0%	13,806
<b>Niveli i të hyrave të huamarrësit</b>		
deri në 170 euro	1.9%	5,567
170-249 euro	6.7%	20,036
250-449 euro	31.6%	94,997
450-749 euro	31.8%	95,315
750-999 euro	9.6%	28,777
1000-2000 euro	12.7%	38,057
mbi 2000 euro	5.8%	17,497
MODELET E HUAMARRJES		
<b>Numri huamarrësve sipas numrit të kontratave kreditore</b>		
Një kontratë aktive kreditore	55.7%	193,034
Dy kontrata aktive	23.4%	81,050
Tri kontrata aktive	14.5%	50,156
Katër e më shumë kontrata aktive kreditore	6.4%	22,250
<b>Numri huamarrësve sipas llojit të kontratave kreditore</b>		
Hua, lizing, kredi hipotekare	70.6%	244,468
Mbitërheqje me bilanc pozitiv	11.0%	38,027
Kreditkartelë me bilanc pozitiv	38.4%	133,004
Produkte tjera kreditore	0.05%	178
<b>Numri huamarrësve sipas numrit të institucioneve</b>		
Klient me kontratë në vetëm një institucion	80.8%	279,859
Klient me kontrata në disa institucione	19.2%	66,631
<b>Numri huamarrësve sipas llojit të institucionit huadhënës</b>		
Bankë	62.0%	214,690
Mikrofinancë	28.8%	99,689
Bankë dhe Mikrofinancë njëkohësisht	9.3%	32,110
<b>Numri huamarrësve sipas historisë kreditore</b>		
Asnjë kontratë të mbyllur	30.0%	104,038
Të paktën një kontratë të mbyllur	70.0%	242,452
<b>Numri huamarrësve sipas kontratave të kolateralizuara</b>		
Asnjë kontratë aktive të kolateralizuar	16.0%	55,592
Të paktën një kontratë të kolateralizuar	84.0%	290,898

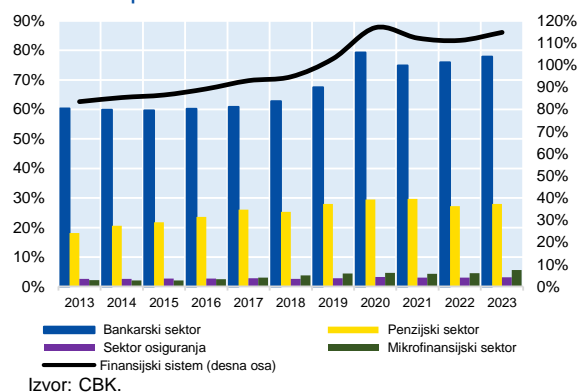
Burimi: BQK.

## 4. Kretanja u finansijskom sistemu

**Finansijski sistem je nastavio da se širi, zaključivši godinu sa ubrzanim godišnjim rastom aktive, uprkos tome što je poslovao u okruženju sa većim rizicima i neizvesnostima izazvanim visokom stopom inflacije i merama za njeno suzbijanje.**

U decembru 2023. godine vrednost imovine finansijskog sistema dostigla je 11,1 milijardu evra, što predstavlja godišnji porast od 12,4 odsto sa 10,8 odsto u 2022. godini. Veći rast imovine finansijskog sistema u poređenju sa rastom nominalnog BDP-a uticao je na povećanje stope finansijskog posredovanja za 3,6 odsto procentnih poena, na 114,8 odsto u decembru 2023. godine (Grafikon 15).

**Grafikon 15. Odnos sektora finansijskog sistema prema BDP-u**

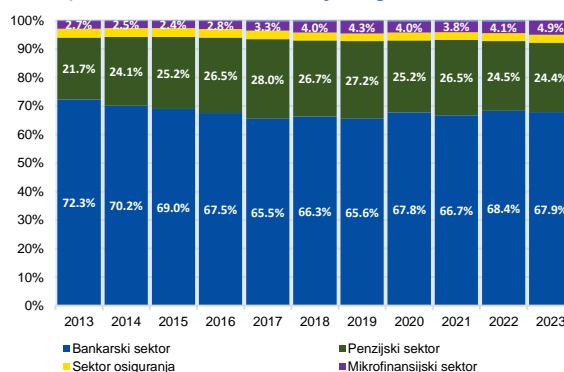


Izvor: CBK.

Bankarski sektor je predstavljao 67,9 odsto aktive finansijskog sistema i, zbog svog visokog učešća, imao je glavni doprinos širenju sistema, uprkos sporijem godišnjem rastu. Penzijski sektor, drugi po veličini u finansijskom sistemu, beleži ubrzan rast aktive u odnosu na prethodnu godinu. Mikrofinansijski sektor je okarakterisan značajnim povećanjem aktivnosti drugu godinu zaredom, povećavajući svoju težinu u sistemu na 4,9 procenata sa 4,1 procenat u prethodnoj godini (Grafikon 16). Dok je sektor osiguranja i finansijskih posrednika, zbog svoje manje težine, imao ograničeniji uticaj na ukupnu

strukturu imovine sistema. Sektor osiguranja petu godinu zaredom beleži dvocifren rast aktive, dok finansijska pomoć beleži godišnji pad, pod uticajem preklasifikacije dve finansijske institucije.<sup>12</sup>

**Grafikon 16. Učešće odgovarajućih sektora u ukupnom sredstvu finansijskog sistema**



Izvor: CBK.

Broj finansijskih institucija povećan je na 136 sa 131 godinu dana ranije, početkom rada dve nebankarske finansijske institucije, dva finansijska pomoćnika i jednog posrednika u osiguranju (tabela 3).

**Strani kapital i dalje dominira u većini sektora finansijskog sistema, posebno u sektorima koji se bave kreditnom aktivnošću. Jedna od nebankarskih finansijskih institucija koja je dodata na kosovsko tržište tokom 2023. godine bila je sa stranim kapitalom, dok je u ostalim sektorima broj stranih institucija ostao isti kao i pre godinu dana. U decembru 2023. godine banke sa domaćim kapitalom predstavljale su 15,7 odsto ukupne aktive sektora, što predstavlja godišnji porast od 0,5 procentnih poena. U međuvremenu, u sektoru osiguranja i mikro-finansijskom/nebankarskom finansijskom sektoru, došlo je do smanjenja tržišnog učešća lokalnih institucija, za 1,9 i 0,4 procentna poena, spustivši se na 46,4 odnosno 21,3 odsto.**

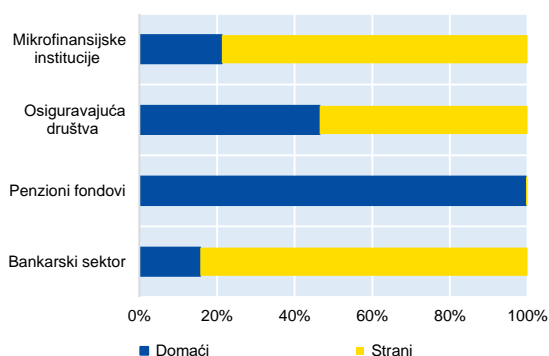
<sup>12</sup> Od novembra 2023. godine, dve finansijske institucije su ponovo klasifikovane sa finansijske pomoći na druge finansijske posrednike

(MFI i NBF). Ovo je uticalo na povećanje vrednosti aktive u mikrofinansijskom sektoru (uglavnom je uticalo na povećanje bilansa stanja kod drugih banaka).

**Tabela 3. Broj finansijskih institucija**

Opis	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Komercijalne banke	10	10	10	10	11	11	12	12
Osiguravači	15	15	14	13	13	12	12	12
Penzioni fondovi	2	2	2	2	2	2	2	2
Finansijska pomoćna sredstva	40	43	50	50	57	53	59	61
Posrednici u osiguranju	16	16	16	18	18	19	16	17
Mikrofinansijske institucije i nebankarske finansijske institucije	22	25	29	29	29	30	30	32

Izvor: CBK.

**Grafikon 17. Vlasništvo nad konstitutivnim sektorima finansijskog sistema, decembar 2023**

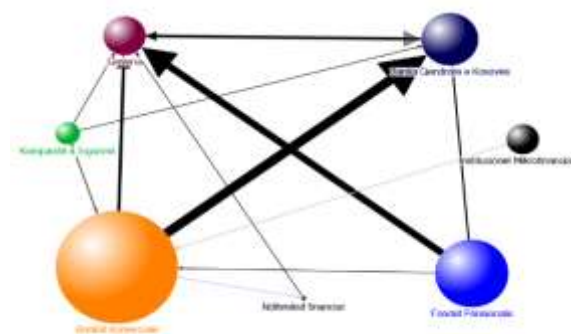
Izvor: CBK.

U bankarskom sektoru dominira kapital poreklom iz EU-q, koji obuhvata dve od tri banke sa najvećim učešćem aktive na tržištu. Povećanje konkurencije drugih banaka, uključujući i rad dve relativno nove banke koje su svoju aktivnost na domaćem tržištu otpočele 2020. i 2022. godine, uticalo je na smanjenje stepena koncentracije u aktivi kao i na smanjenje učešća banaka poreklom iz zemlja Evropske Unije, na 51,1 odsto sa 51,9 odsto u prethodnoj godini. Ulazak na tržište nove banke sa domaćim kapitalom 2022. godine doveo je do daljeg povećanja učešća domaćih banaka u ukupnoj tržišnoj aktivi, na 15,7 odsto sa 15,1 odsto u decembru 2022. godine. Banke poreklom iz Albanije povećale su udeo na 17,0 odsto sa 16,1 odsto pre godinu dana, dok su turske banke drugu godinu zaredom zabeležile pad udela u sektoru, u 15,0 odsto sa 15,2 odsto u decembru 2022. godine.

U mikro-finansijskom sektoru takođe dominiraju institucije sa stranim kapitalom (grafikon 17), a karakteriše ga visok stepen koncentracije. Odnos aktive tri najveće

institucije prema ukupnoj imovini sektora u decembru 2023. godine iznosio je 52,7 odsto, što predstavlja smanjenje od 3,5 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu. Sektor osiguranja i dalje ima niži nivo koncentracije, zbog uravnoteženije raspodele sredstava na tržištu. Međutim, u poslednje četiri godine uočen je trend povećanja koncentracije imovine sektora osiguranja, uglavnom zbog oduzimanja licence dva osiguravača (jednom u 2019. godini a drugom u 2021. godini).

Osiguravajuća društva sa domaćim kapitalom čine 46,4 odsto ukupne aktive sektora, sa 48,3 odsto u prethodnoj godini. U međuvremenu, kompanije sa stranim kapitalom sa učešćem od 53,6 odsto, imaju zemlju porekla Austriju, Sloveniju i Albaniju.

**Slika 1. Institucionalne veze finansijskog sistema Kosova**

Izvor: CBK.

Napomena: veličina svakog čvora (kruga) odražava ukupnu aktivu svake institucije, isključujući centralnu vladu, koja se zasniva na ukupnim obavezama koje država ima u obliku hartija od vrednosti prema ovim institucijama. Smer strelica označava zahtev instituciji kojoj je strelica usmerena, dok debljina crtice i strelice odražava nivo ili veličinu veze. Stanje je iz decembra 2023. godine.

**Dinamika veza između aktera finansijskog sistema u 2023. godini pretrpela je neznatne**

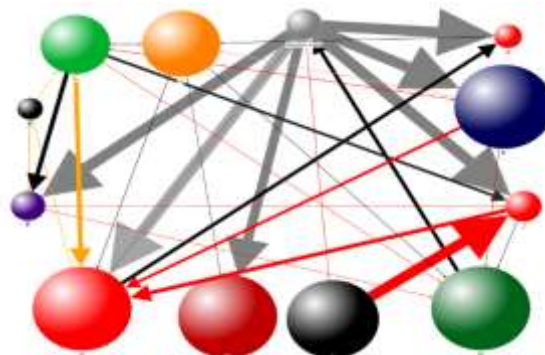
**promene u odnosu na prethodnu godinu.** Glavna veza sa većom promenom je smanjenje izloženosti bankarskog sektora prema centralnoj vladi, odnosno smanjenje ulaganja u hartije od vrednosti Vlade Kosova, uglavnom kao rezultat niže ponude vlade (slika 1). Došlo je i do smanjenja povezanosti banaka sa penzijskim fondom, kao rezultat smanjenja plasmana penzijskog fonda kod banaka u zemlji zbog orijentacije na ulaganja na inostranom tržištu u uslovima visokih stopa prinosa. Dok je povezivanje penzionog sektora sa CBK-om zabeležilo povećanje u odnosu na pre godinu dana, ali ovo povećanje je obično privremeno do odluke o njihovoj investiciji. Povezanost bankarskog sektora sa ostali finansijski sektori kao što su penzioni sektor, sektor osiguranja i mikro-finansijski sektor generalno ostaju na niskom nivou, analizirano iz perspektive bankarskog sektora (potražnja komercijalnih banaka prema ovim sektorima čini samo 0,2 odsto aktive bankarskog sektora). Međutim, depoziti koje nebankarske finansijske institucije drže u poslovnim bankama predstavljaju visoku među-institucionalnu izloženost za neke od ovih institucija, pa ova međuzavisnost naglašava značaj praćenja i razumevanja efekata širenja rizika unutar finansijskog sistema.

**U okviru među-bankarskih veza, i dalje na višem nivou je veza između banaka sa stranim kapitalom koje posluju na Kosovu i njihovih matičnih banaka.**

Velike banke su glavne izloženosti na stranim tržištima, prema matičnim bankama ili drugim bankama/ finansijskim institucijama (slika 2). Relativno manje banke imaju izloženost na nižem nivou među sobom, ali na izraženijem nivou prema većim bankama. Banke turskog porekla pokazuju veću međusobnu povezanost.

Veze između banaka su uglavnom u vidu depozita, kratkoročnih kredita a na nižem nivou, zajmova. U poređenju sa prošlom godinom, u bankarskom sektoru generalno dolazi do smanjenja interakcije banaka sa stranim kapitalom sa domaćim bankama, dok je povećana interakcija sa stranim bankama. Banke sa stranim kapitalom koje posluju u zemlji značajno su smanjile kreditiranje matičnih banaka, dok su blago povećale zaduživanje kod ovih institucija.

**Slika 2. Bankarske veze bankarskog sektora Kosova**



Izvor: CBK.

Napomena: veličina svakog čvora (kruga) odražava ukupnu aktivnu svake bankarske institucije, isključujući matične banke, pri čemu se zasniva na ukupnim potraživanjima koja matične banke imaju u vidu kreditnih linija ili među-zavisnog duga prema odgovarajućim bankama u zemlji. Smer strelica označava zahtev bankarskoj instituciji kojoj je strelica usmerena, dok debljina crtice i strelice odražava nivo ili veličinu veze. Stanje je iz decembra 2023. godine.

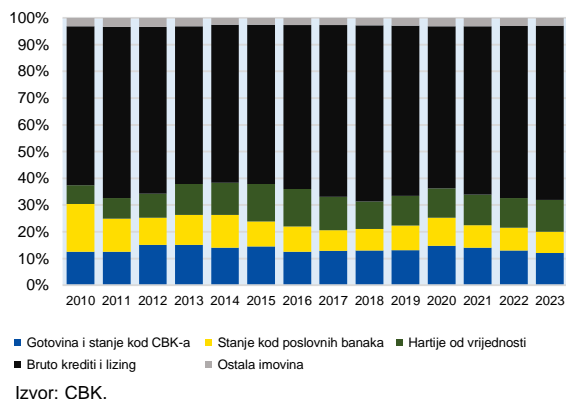
#### 4.1. Bankarski sektor

**Bankarski sektor beleži dvocifren rast, ali sporiju aktivnost u odnosu na pre godinu dana, ovaj razvoj je u skladu sa usporavanjem ekonomske aktivnosti u zemlji i EU-u.**

Aktiva bankarskog sektora porasla je za 11,5 odsto i dostigla vrednost od 7,54 milijarde evra. Kreditna aktivnost je zabeležila usporavanje rasta u odnosu na prethodnu godinu od 13,4 odsto, ali je zadržala dvocifren nivo rasta. Druga kategorija po doprinosu rastu ukupne aktive, ulaganja u hartije od vrednosti beleže značajan godišnji porast od 19,0 odsto sa 9,8 odsto pre godinu dana; pod uticajem visokih kamatnih stopa na međunarodnim tržištima – derivat stroge monetarne politike ECB. Ovo je, zajedno sa smanjenjem ponude iz Vlade, uticalo na smanjenje ulaganja u domaće hartije od vrednosti, dok su hartije od vrednosti na inostranom tržištu zabeležile značajan rast od 38,1 odsto. Treća kategorija u smislu doprinosa rastu ukupne aktive, gotovine i bilansa kod CBK, beleži sporiji godišnji rast od 3,9 odsto sa 4,5 odsto u prethodnoj godini, što je pokazatelj koji sugeriše orijentaciju sredstava u finansijskim instrumentima sa prinosom. viši. Čak je i komponenta bilansa sa drugim bankama zabeležila usporavanje rasta u odnosu na prošlu godinu, od 4,3 odsto sa rasta od 15,9

odsto u 2022. godini – fondovima koji su takođe bili orijentisani na instrumente sa većim prinosima, kao što su krediti a posebno hartije od vrednosti.

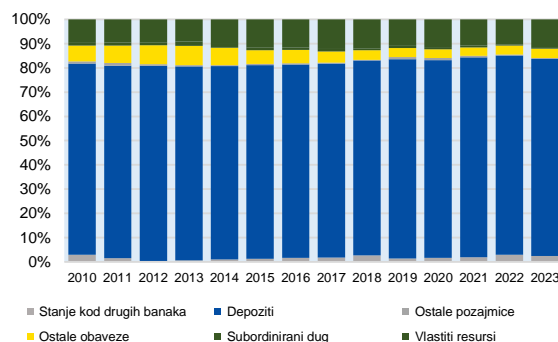
Grafikon 18. Struktura učešća u aktivima



Struktura bankarskog sektora ostala je slična prethodnim periodima; gde pozajmice i ulaganja u hartije od vrednosti čine 77,0 odsto aktive banaka, dok depoziti i sopstvena sredstva čine 92,7 odsto obaveza i kapitala. U poslednje dve godine, investicije bankarskog sektora u kosovske državne hartije od vrednosti zabeležile su godišnji pad od 15,1 odnosno 16,1 odsto, uglavnom pod uticajem niže ponude i zavidnih stopa prinosa na inostranim tržištima.

**Depoziti ostaju glavni izvor finansiranja bankarskog sektora, koji je nastavio dvocifreni godišnji trend rasta, ali sporijim tempom.** Ukupni depoziti dostigli su vrednost od 6,1 milijardu evra, što predstavlja godišnji porast od 10,4 odsto sa 13,3 odsto u decembru 2022. godine. Depoziti domaćinstva beleže ubrzan godišnji rast, dok depozite finansijskih korporacija (uglavnom penzionih fondova) i ne-finansijskih korporacija (preduzeća) karakteriše usporavanje rasta. Depoziti ostalih javnih korporacija (javnih preduzeća) jedini su karakterisali godišnji pad, što je, između ostalog, rezultat povećanja ulaganja u hartije od vrednosti, jer nude veće stope prinosa od zaradenih kamata. iz banaka kao depozit. Na kraju 2023. godine, ukupni depoziti su predstavljali 81,3 odsto izvora finansiranja bankarskog sektora (Grafikon 19).

Grafikon 19. Struktura učešća u pasivi i sopstvenih sredstava



Depoziti domaćinstva sa učešćem od 66,2 odsto u ukupnim depozitima, zabeležili su godišnji rast od 11,3 odsto u odnosu na rast od 8,2 odsto pre godinu dana.

Faktori koji su uticali na ovo povećanje su rast nivoa zarada, kao i ubrzani godišnji rast doznaka na 9,9 odsto sa rasta od 6,0 odsto u 2022. godini. Depoziti ne-finansijskih korporacija, drugi po učešću u strukturi depozita, beleže sporiji godišnji rast od 12,9 odsto sa 18,9 odsto u 2022. godini.

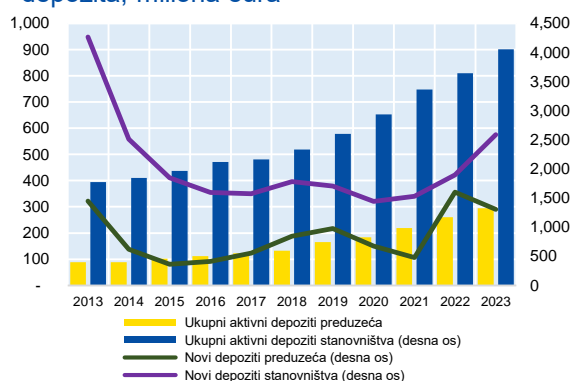
Depoziti ne-finansijskih korporacija, drugi po veličini u strukturi depozita, beleže sporiji godišnji rast od 12,9 odsto sa 18,9 odsto u 2022. godini.

Depoziti ostalih finansijskih korporacija beleže znatno sporiji godišnji rast u odnosu na prethodnu godinu, od rasta od 5,9 odsto (rast od 54,0 odsto u 2022. godini). Na ovakav razvoj događaja uticali su penzionih fondovi, koji su smanjili depozite u bankarskom sektoru u zemlji i povećali izloženost na inostranom tržištu, uglavnom u zajedničkim fondovima, koji nude veći prinos na ulaganja u odnosu na stopu zaradenu od depozita u komercijalnim bankama. Depoziti drugih finansijskih institucija, kao što su osiguravajuća društva, mikro-finansijske institucije i finansijski asistenti, beleže rast, ali je zbog manje težine njihov uticaj na dinamiku ukupnih depozita ostalih finansijskih korporacija bio ograničen.

**Novi depoziti, koji uključuju samo oročene depozite, zabeležili su godišnji rast od 11,3 odsto kao rezultat visokog rasta oročenih depozita domaćinstva, dok su oročeni depoziti ne-finansijskih korporacija zabeležili pad.** Atraktivne

kampanje banaka sa povećanjem kamata za doznake nastavljene su i u 2023. godini, ali je tempo godišnjeg rasta doznaka bio sporiji zbog visokog rasta od 74,3 odsto u prethodnoj godini kada je počelo povećanje kamatnih stopa. Naime, opšte usporavanje rasta novih depozita potiče od segmenta ne-finansijskih korporacija, čiji su novi depoziti u 2023. godini vredeli 290,5 miliona evra u odnosu na vrednost od 356,2 miliona evra pre godinu dana.

Grafikon 20. Stanje ukupnih depozita i novih depozita, miliona evra



Izvor: CBK.

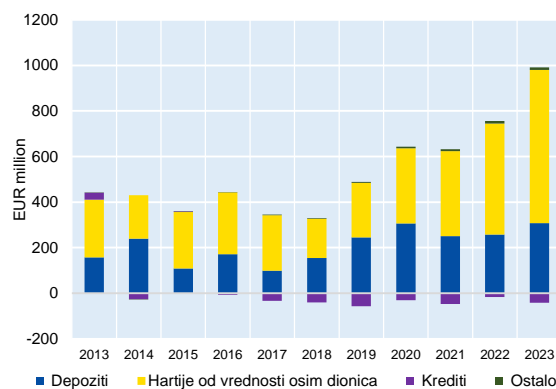
U međuvremenu, novi uloženi depoziti domaćinstva ubrzali su godišnji rast na 36,4 odsto sa 24,0 odsto, dostižući vrednost od 574,9 miliona evra (grafikon 20).

**Izloženost bankarskog sektora naspram spoljnom sektoru beleži visok rast drugu godinu zaredom kao rezultat povećanja ulaganja sredstava u hartije od vrednosti, pod uticajem većeg prinosa na ulaganja u odnosu na prethodne godine, ali u smislu učešće izloženosti i dalje je relativno niska.** Neto kreditna pozicija prema spoljnom sektoru dostigla je 949,6 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 28,4 odsto u poređenju sa povećanjem od 26,4 odsto pre godinu dana (grafikon 21. i 22). Povećanje neto kreditne pozicije u poslednje dve godine uglavnom se pripisuje značajnom povećanju ulaganja u hartije od vrednosti u eksternom sektoru kao i rastu, iako sporijem, plasmana/depozita u eksternom sektoru.

Potraživanja od nerezidenata čine 16,8 odsto ukupne aktive bankarskog sektora, od čega 91,0 odsto čine depoziti i ulaganja u hartije od vrednosti. Obaveze bankarskog sektora prema nerezidentima čine 4,2 odsto ukupnih obaveza

bankarskog sektora, u vidu kreditnih linija i depozita stranog sektora koji se drže u zemlji. Ove dve stavke čine 99,0 odsto ukupnih obaveza prema nerezidentima.

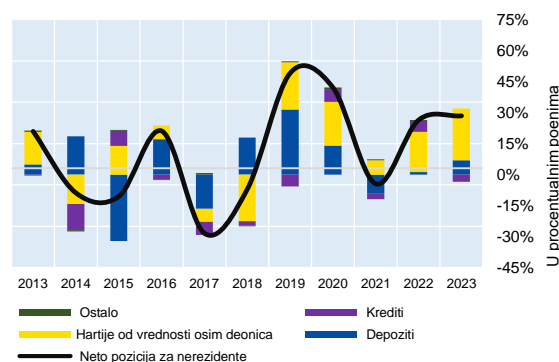
Grafikon 21. Neto pozicija prema nerezidentima



Izvor: CBK.

Bankarski sektor i dalje ima nisku izloženost prema spoljnom sektoru. Nizak nivo devizne aktive dodatno umanjuje moguće efekte prenošenja problema iz spoljnog sektora i izbegava moguće gubitke usled nepovoljnih promena kursa prema evru.

Chart 22. Items contribution in annual change activity with nonresidents



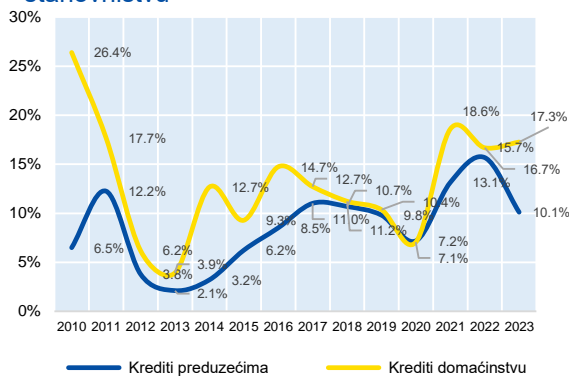
Izvor: CBK.

#### 4.1.1 Kreditna odvijanja

**Kreditna aktivnost sektora beleži godišnji rast od 13,0 odsto, za 3 procentna poena niže nego prethodne godine. Ovaj razvoj odražava sporiji trend rasta kredita za ne-finansijske korporacije – u skladu sa usporavanjem ekonomske aktivnosti, kao i pod uticajem ponovnog aranžiranja i smanjenja dela kredita velikih kreditnih izloženosti. U međuvremenu, krediti za domaćinstva ubrzali su godišnji trend rasta.**

Prema Anketi Kosovsko bankarskog kreditiranja (AKBK), na kreditnu dinamiku u četvrtom kvartalu 2023. godine kao i u ostatku godine, uglavnom je uticala potražnja za kreditima, dok je ponuda kredita imala manje promene.

**Grafikon 23. Godišnji rast kredita privredi i stanovništvu**



Izvor: CBK.

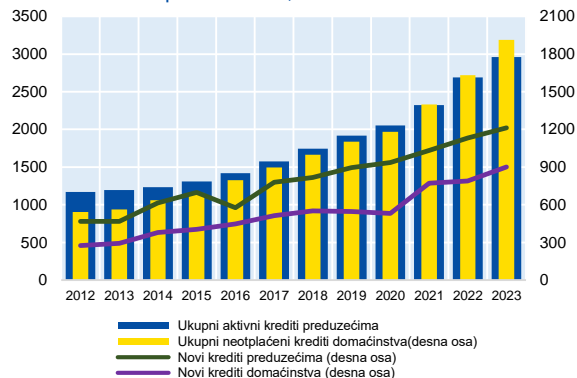
Stanje aktivnih kredita u bankama zemlje dostiglo je 4,91 milijardu evra. Segment ne-finansijskih korporacija zabeležio je godišnji rast stanja kredita od 10,1 odsto, za 5,6 procentnih poena niže u odnosu na prethodnu godinu. U međuvremenu, zalihe kredita za domaćinstva zabeležile su ubrzani godišnji rast od 17,3 odsto sa rasta od 16,7 odsto u prethodnoj godini (grafikon 23).

**Novi krediti su ubrzali godišnju stopu rasta na 9,9 odsto sa 6,5 odsto u prethodnoj godini, pod uticajem ubrzanja rasta potrošačkih kredita domaćinstva<sup>13</sup>.**

U 2023. godini, ukupni novi krediti za domaćinstvo zabeležili su godišnji rast od 14,1 odsto, što je za 11,7 procentnih poena više nego prethodne godine. Visok rast novih potrošačkih kredita od 23,2 odsto, sa pada od 6,3 odsto pre godinu dana, dao je glavni doprinos rastu ovog segmenta. U međuvremenu, novi hipotekarni krediti u ovom periodu su prvi put od početka evidentiranja zabeležili godišnji pad, odnosno pad od 11,3 odsto u odnosu na rast od 13,5 odsto pre godinu dana. Pad ove kategorije novih kredita, između ostalog, može biti posledica visokih cena nekretnina, odvratanja pojedinaca od kupovine nekretnina ili uticaja da kupovinu odlože za neki drugi period. Pored

toga, podaci koje je ASK objavio za indeks troškova izgradnje, u poslednje dve godine, pokazuju povećanje ukupnih troškova izgradnje, posebno građevinskog materijala, zarada i prevoza, faktora koji su uticali na povećanje cena nekretnina.

**Grafikon 24. Stanje ukupnih kredita i novih kredita stanovništvu i preduzećima, miliona eura**



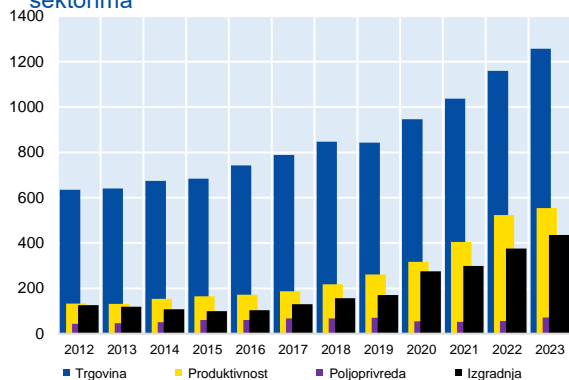
Izvor: CBK.

Novi krediti ne-finansijskih korporacija porasli su za 7,1 odsto sa 9,6 odsto u 2022. godini (grafikon 24). Usporavanje rasta je uglavnom rezultat kredita za investicione svrhe, koji imaju najveće učešće u ukupnim novim kreditima ovog segmenta, dok su novi ne-investicioni (ne-hipotekarni) krediti rasli (uglavnom za investicione) ubrzano rasli na godišnjem nivou.

**Opšte usporavanje ukupnog kreditiranja ne-finansijskih korporacija u 2023. godini u skladu je sa opštim ekonomskim kretanjima u zemlji, odnosno usporavanjem privatnih investicija kao i usporavanjem prometa preduzeća u sektorima sa najvećom težinom u kreditiranju (grafikon 25).** Privatne investicije, u nominalnoj vrednosti za 2023. godinu, beleže znatno sporiji godišnji rast, od 1,3 odsto sa 11,2 odsto u prethodnoj godini. Takođe, godišnji promet preduzeća zabeležio je niži godišnji rast od 7,4 odsto u odnosu na rast od 22,3 odsto pre godinu dana, uglavnom kao rezultat usporavanja u sektoru trgovine, proizvodnje i građevinarstva. Ova kretanja su se, posledično, odrazila na nižu tražnju za kreditima preduzeća u odgovarajućim sektorima.

<sup>13</sup> Lični/individualni krediti, za potrebe potrošnje i ulaganja.

Grafikon 25. Stanje kredita po privrednim sektorima



Izvor: CBK.

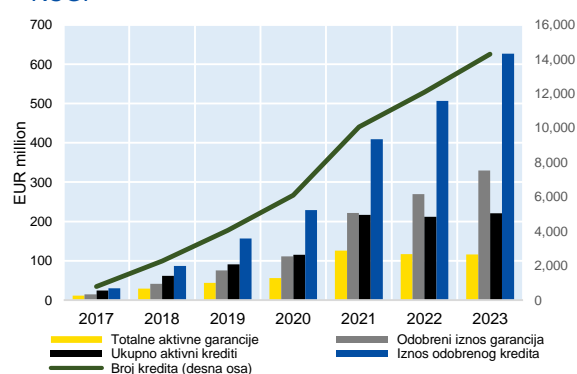
Kreditiranje sektora proizvodnje imalo je najveći doprinos usporavanju ukupnih kredita ne-finansijskom segmentu ekonomije, što je rezultiralo niskim godišnjim rastom od 5,9 odsto sa rasta od 29,4 odsto u 2022. godini. Sektor trgovine je zabeležio godišnji rast od 8,3 odsto u 2023. godini od rast od 11,8 odsto u prethodnoj godini i bio je drugi najveći doprinos usporavanju kredita za ne-finansijske korporacije. Građevinski sektor je zabeležio sporiji rast od 15,9 odsto sa 25,8 odsto pre godinu dana. **Sektor poljoprivrede ove godine karakteriše ubrzani rast od 25,8 odsto, za razliku od rasta od 9,9 odsto u prethodnoj godini.**

Značajan podržavalac kreditiranja mikro, malih i srednjih preduzeća, što potvrđuju rezultati Ankete o kreditiranju banaka na Kosovu, nastavlja da bude Kosovski fond za kreditno jemstvo, doprinoseći pozitivno boljoj kreditnoj ponudi banaka za poslovanja koja se kvalifikuju za podršku.

Korišćenje fonda od strane banaka se postepeno povećava, zajedno sa povećanim mogućnostima korišćenja kroz nove garantne prozore. Tokom 2023. godine stvorena su dva nova prozora: Žene u biznisu i Prozor za izvoz, koji imaju za cilj podršku ženama u biznisu, kao i preduzetnicima orijentisanim na izvoz roba i usluga. Kumulativni broj bankarskih kredita za MSP, za koje garantuje KFKJ, na kraju 2023. godine dostigao je 14,3 hiljade, sa ukupnim iznosom od 626,4 miliona evra, što

čini 21,2 odsto ukupnih bankarskih kredita za segment ne-finansijskih korporacija.

Grafikon 26. Krediti odobreni i garantovani od KCGF



Izvor: KCGF.

Uglavnom, struktura kredita za koje garantuje KFKJ predstavlja opštu strukturu kredita u bankarskom sektoru. Garantovanim kreditima dominira sektor trgovine sa učešćem od 42,0 odsto u ukupnom garantnom portfelju, zatim sektor usluga sa 23,0 odsto i proizvodnja sa 20,0 odsto. Preostali deo čine sektor građevinarstva i poljoprivrede, koji imaju gotovo podjednako učešće, sa 7 odnosno 8 odsto ukupnog garantnog portfelja (Grafikon 26).

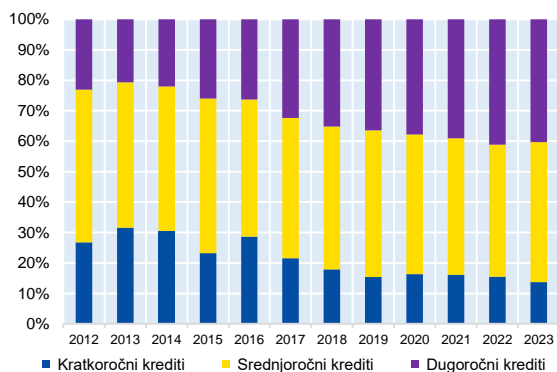
**Dugoročni krediti su tokom godina postepeno povećavali svoje učešće u ukupnom kreditnom fondu, dominirajući učešćem u ukupnoj strukturi kredita po ročnosti.<sup>14</sup> Tokom 2023. godine, međutim, trend rasta dugoročnih kredita je usporen, pod uticajem godišnjeg pada hipotekarnih kredita.**

U decembru 2023. godine krediti sa dugoročnim rokom dospeća su zabeležili godišnji rast od 13,4 odsto, 9,4 procentna poena niže u odnosu na prethodnu godinu. Njihovo učešće u ukupnim kreditima je međutim, ostalo najveće, sa 55,3 odsto ukupnih kredita. Godišnje smanjenje novih hipotekarnih kredita od domaćinstva uticalo je na usporavanje rasta ovih kredita, budući da se uglavnom radi o kreditima sa dugim rokom dospeća. Srednjoročni krediti zabeležili su ubrzani godišnji rast od 16,3 odsto sa 7,9 odsto godišnjeg rasta u 2022. godini i prošireno

<sup>14</sup> Kratkoročni period obuhvata dospeće do 1 godine, srednjoročni rok dospeća od 1. do 5. godina, a dugoročni period dospeća preko 5. godina.

učešće na 35,2 odsto, za 1,1 procentni poen u odnosu na prošlu godinu.

Grafikon 27. Krediti preduzećima, učešće po ročnosti

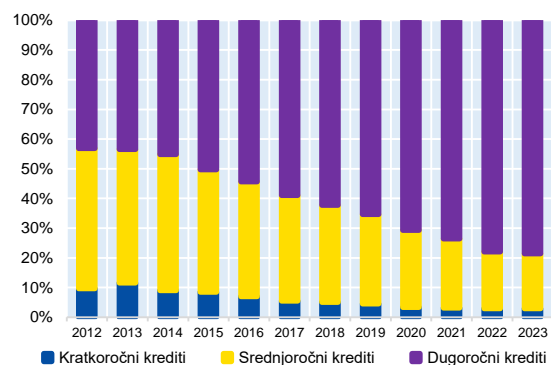


Izvor: CBK.

Na proširenje ove kategorije ročnosti kredita uticao je značajan porast novih potrošačkih kredita, koji uglavnom imaju srednjoročnu ročnost. Dok su kratkoročni krediti u 2023. godini zabeležili godišnji pad od 1,1 odsto u odnosu na godišnji rast od 11,5 odsto pre godinu dana, i smanjili učešće za 1,3 procentna poena, odnosno 9,5 odsto ukupnih kredita.

Raspodela kredita ne-finansijskim korporacijama prema ročnosti pretrpela je blagu promenu, sa dominacijom srednjoročnih kredita na kraju 2023. godine, nakon postepenog smanjivanja tokom godina u korist ekspanzije dugoročnih kredita (grafikon 27).

Grafikon 28. Krediti stanovništvu, učešće po ročnosti



Izvor: CBK.

U domaćinstvima, najznačajnije povećanje potrošačkih kredita u 2023. godini obuzdalo je značajan trend rasta tokom godina dugoročnih kredita koji su u decembru 2023. godine predstavljali 78,5 odsto ukupnog kreditnog portfolija ovog segmenta (grafikon 28).

#### Kutija 4. Anketa o bankarskom kreditiranju na Kosovu<sup>15</sup>

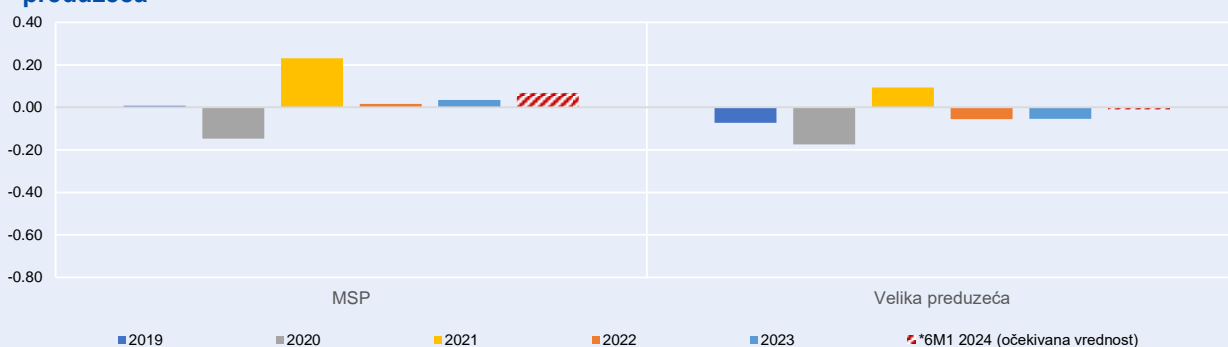
Rezultati Ankete o bankarskom kreditiranju na Kosovu<sup>16</sup> odražavaju kretanja u bankarskim kreditnim aktivnostima tokom perioda TM1 2023 - TM4 2023 (koji se naziva 2023. godina) kao i očekivanja za kreditnu aktivnost u periodu januar - jun 2024. (koji se naziva prvih šest meseci naredne godine – 6M1).

**Na dinamiku kreditne aktivnosti za preduzeća tokom 2023. godine** pozitivno je uticalo uglavnom povećanje tražnje za kreditima, dok kreditna

ponuda nije pretrpela značajnije promene. Ova kretanja su u skladu sa opštim makroekonomskim kretanjima u zemlji, odnosno sporijim ekonomskim rastom kao i manjim prometom preduzeća u odnosu na prethodnu godinu.

Što se tiče procene prijave preduzeća, u okviru kreditne ponude, banke su prijavile dalje ublažavanje kreditnih standarda u 2023. godini. Za prvu polovinu 2024. godine banke su se izjasnile da će primenjivati marginalne promene kreditnih standarda u negativnom pravcu za velika preduzeća, dok olakšice za MSP (grafikon 1).

**Grafikon 1. Kreditni standardi Banke su primenjeni prilikom procene kreditnih zahteva preduzeća**



Izvor: CBK.

\*Očekivana vrednost za period januar-jun 2024. godine

Faktori koji su negativno uticali na kreditne standarde koje su banke primenjivale tokom 2023. godine odnosili su se na rizike povezane sa lošim izgledima na svetskim tržištima i kretanjima kamatnih stopa. S druge strane, glavni faktori koji su pozitivno uticali na kreditne standarde bili su podrška od strane KFKJ, konkurentski pritisak između banaka i zadovoljavajuća pozicija likvidnosti.

U okviru kreditne ponude, banke su izveštavale da su uslovi i pravila koja su se primenjivala prilikom odobravanja kredita oba segmenta preduzeća imala negativna kretanja u kamatnim stopama na kredite, dok su pozitivna kretanja u tražnji za kolateralom. Konkretno, primenjeno je blago pooštavanje kamatne stope na kredite i za MSP i

za velika preduzeća. Međutim, što se tiče potražnje za kolateralom, došlo je do olakšanja, ali sa posebnim naglaskom na MSP-e (grafikon 2).

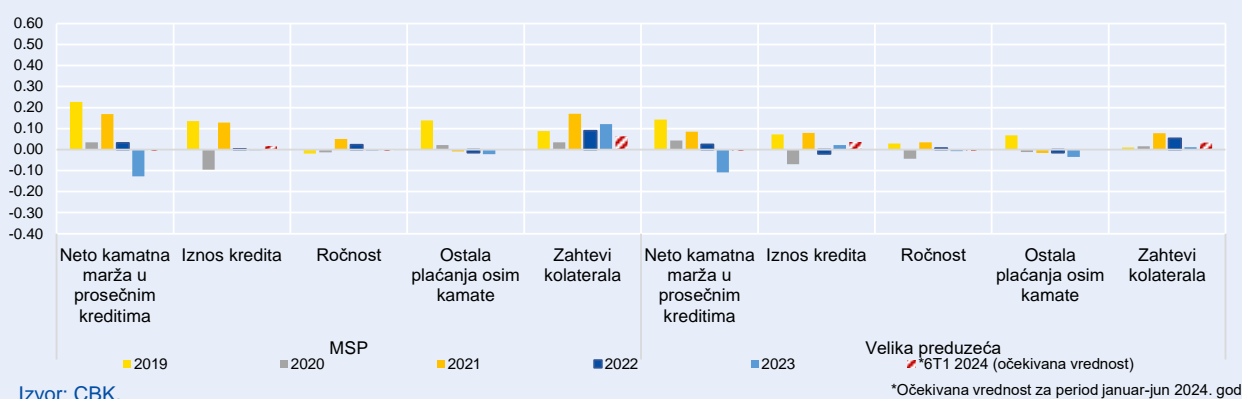
Očekuje se da će u prvoj polovini 2024. godine, uslovi i pravila koje primenjuju banke imati marginalno kretanje u oba smera. Konkretno, marginalne olakšice za obe kategorije preduzeća u prosečnoj veličini kredita i zahtevima za obezbeđenje. Faktori koji su doprineli ublažavanju uslova su podrška KFKJ, konkurentski pritisak između banaka i zadovoljavajuća pozicija likvidnosti. U međuvremenu, očekuje se marginalno pooštavanje ročnosti kredita i kamatnih stopa kako za MSP tako i za velika preduzeća.

<sup>15</sup> Anketu o kreditima banaka Kosova sprovodi Centralna banka Republike Kosovo sa 11 banaka koje posluju na Kosovu. Anketa se sprovodi na tromesečnoj osnovi. Ovo istraživanje uključuje zbirne podatke iz svakog tromesečja 2023. kao i očekivanja za prvu polovinu 2024. godine.

<sup>16</sup> Odgovori pojedinih banaka su sakupljeni korišćenjem odgovarajućeg učešća svake banke u ukupnom kreditnom portfoliju

bankarskog sektora. Pozitivne vrednosti indeksa kreditnih standarda ukazuju na popuštanje, a negativne vrednosti ukazuju na pooštavanje. Takođe, pozitivne vrednosti indeksa tražnje kredita ukazuju na povećanje tražnje, a negativne vrednosti na smanjenje. U širem smislu, korišćena metodologija se može naći u Izveštaju ankete o kreditiranju banaka na veb stranici CBK-a.

**Grafikon 2. Uslovi i rokovi primenjeni za kredit preduzećima**



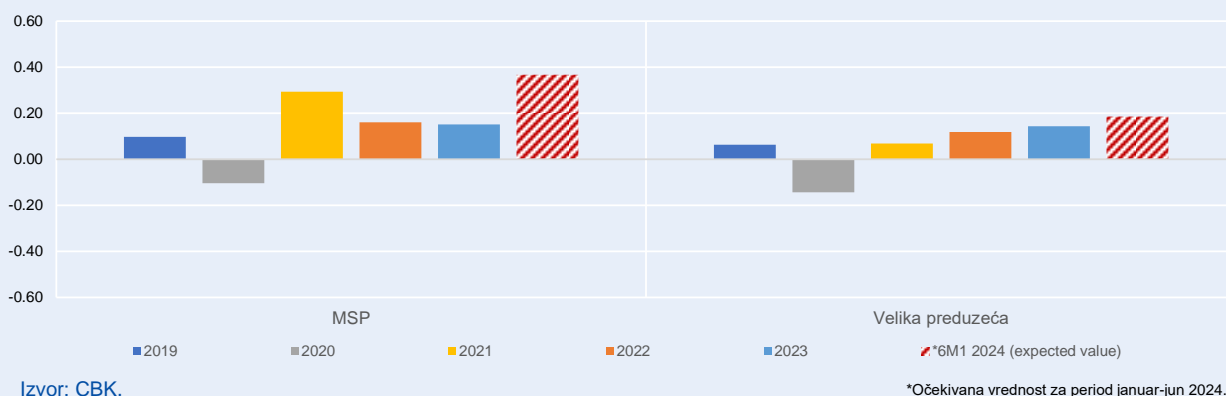
U posmatranom periodu generalno je došlo do izvesnog porasta potražnje za bankarskim kreditima od strane preduzeća, slično dinamici prethodne godine. Potražnja za kreditima bila je nešto veća od malih i srednjih preduzeća u poređenju sa velikim preduzećima (grafikon 3). Ovo povećanje potražnje je uglavnom uslovljeno povećanjem potražnje za finansiranjem zaliha – obrtnih sredstava i fiksnih investicija. Odnos nenaplativih kredita preduzeća se poboljšao tokom 2023. godine, generišući nizak negativan indeks.

Očekivanja za ublažavanje inflatornih pritisaka u narednoj godini, što će uticati na smanjenje

neizvesnosti za investicije, a samim tim i na veći ekonomski rast, uticaće na povećanje potražnje za investicijama od strane ekonomije. Dakle, u prvoj polovini 2024. godine banke očekuju porast potražnje za kreditima obe kategorije preduzeća. Ova očekivanja pripisana su očekivanom povećanju tražnje za finansiranjem zaliha – obrtnih sredstava i osnovnih investicija, u skladu sa poslovnim ciklusom.

Što se tiče kvaliteta kreditnog portfolija preduzeća, banke za prvu polovinu 2024. godine očekuju da će odnos nenaplativih kredita i ukupnih kredita ostati manje-više isti.

**Grafikon 3. Potražnja domaćinstava za kreditima**



U smislu ročnosti kredita, rezultati istraživanja pokazuju da je najveća tražnja preduzeća u ovom periodu bila za kratkoročnim kreditima, dok je tražnja za dugoročnim kreditima imala manji rast. Ponuda kredita, podeljena prema ročnosti kredita, pokazala je marginalno zaoštavanje za dugoročne kredite, dok je granično olakšanje za kratkoročne kredite, i očekuje se da će ostati slična i u prvoj polovini 2024. godine. Dok, što se tiče potražnje, banke očekuju veći rast potražnje kako za kratkoročnim tako i za dugoročnim kreditima (grafikon 7).

**Dinamika kreditne aktivnosti domaćinstva** u posmatranom periodu, prema anketi, uglavnom je bila podržana kreditnom potražnjom, jer kreditna ponuda uopšte nije pretrpela značajnije promene, posebno marginalne olakšice.

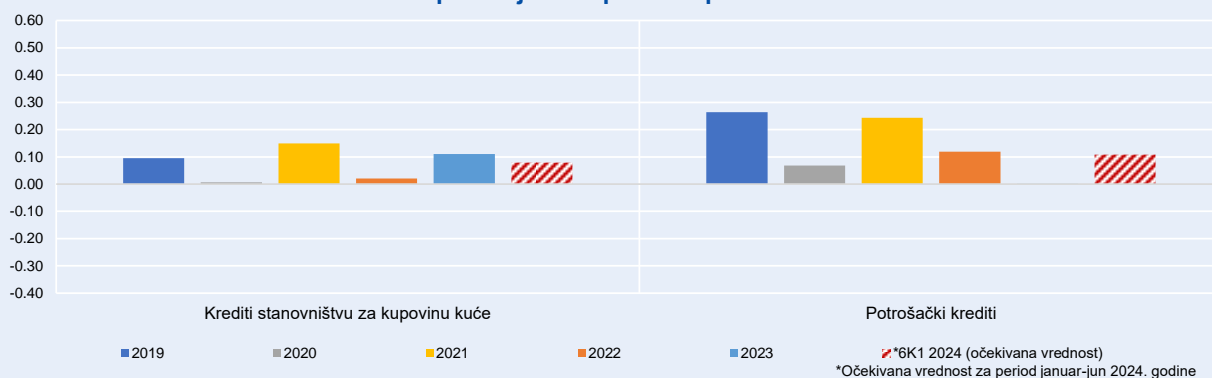
Kreditni standardi primenjeni prilikom razmatranja kreditnih zahteva iz domaćinstva u izvesnoj meri su ublaženi za kredite za investicije i kupovinu nekretnina. U međuvremenu, kreditni standardi za potrošačke kredite ostali su nepromenjeni (grafikon 4).

Pritisak konkurencije, lakši pristup finansiranju od domaćih banaka i zadovoljavajuća pozicija sa likvidnošću bili su faktori koji su doprineli ublažavanju kreditnih standarda za kupovinu nekretnina; dok je potencijalni rast nenaplativih kredita uticao da standardi koji se primenjuju na potrošačke kredite, koji dominiraju u strukturi

kreditiranja za segment domaćinstva, ostanu nepromenjeni.

Očekivanja banaka za prvu polovinu 2024. godine ne predviđaju značajnije promene u kreditnim standardima, uz pozitivna kretanja za obe vrste kredita za segment domaćinstva.

**Grafikon 4. Kreditni standardi Banke primenjeni su prilikom procene kreditnih zahteva domaćinstva**

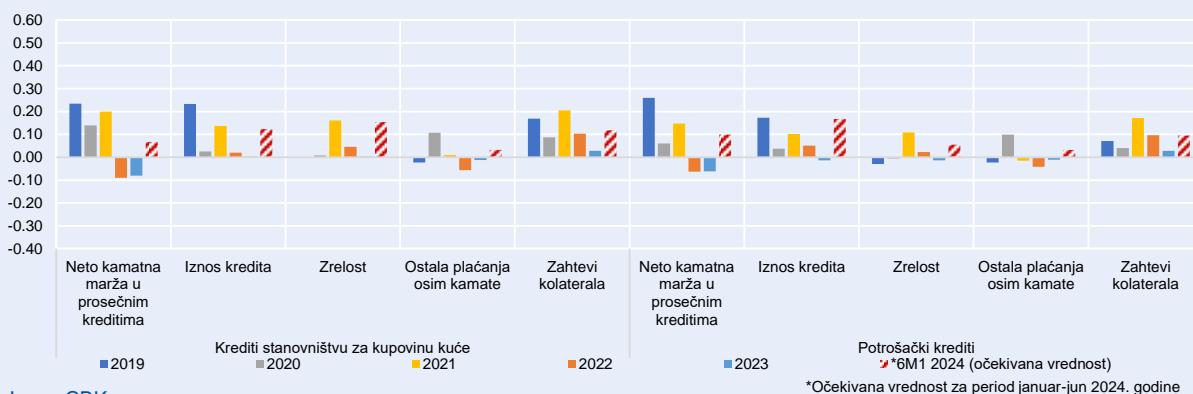


Izvor: CBK.

Uslovi i pravila za nove kredite za domaćinstva generalno su pooštreni do marginalnih nivoa. Naime, banke su primenjivale pooštavanje kroz povećanje kamatnih stopa, uz ublažavanje zahteva

za kolateralom. Glavni faktor rasta kamatne stope bio je rast EURIBOR stope, koja se uglavnom primenjuje na kredite sa promenljivom kamatnom stopom (grafikon 5).

**Grafikon 5. Uslovi i rokovi primenjeni za kredit domaćinstvu**

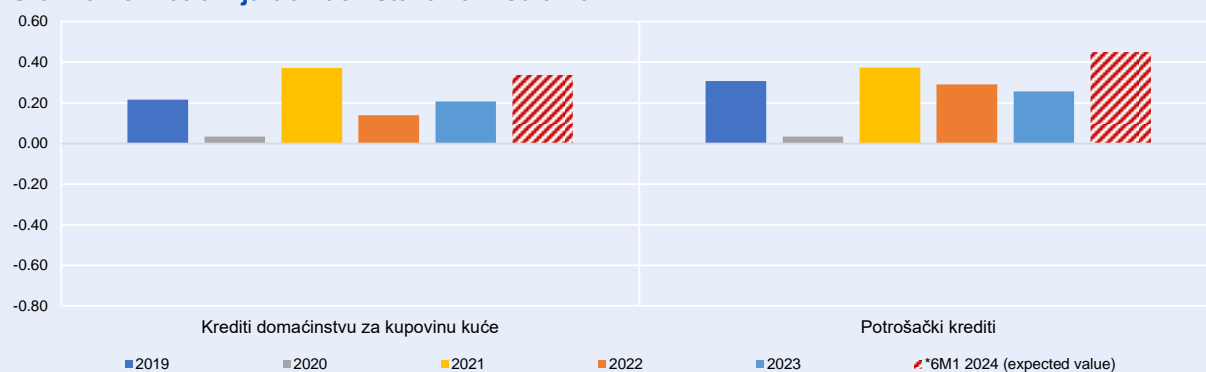


Izvor: CBK.

Za prvih šest meseci 2024. godine banke su očekivale neznatno pozitivna kretanja u uslovima i pravilima za kredite domaćinstava, uključujući povećanje ročnosti kredita za kupovinu stana i

smanjenje zahteva za kolateralom potrošačkih kredita. Olakšanje kamatne stope očekuje se za obe kategorije domaćinstva u prvoj polovini 2024. godine.

Grafikon 6. Potražnja domaćinstava za kreditima



Izvor: CBK.

\*Očekivana vrednost za period januar-jun 2024.

Banke su prijavile rast tražnje za kreditima domaćinstva za obe kategorije, ali je porast izraženiji kod potrošačkih kredita – fizičkih i nehipotekarnih (grafikon 6). Potreba za finansiranjem bila je uglavnom za investicije, renoviranje ili druge nepotrošačke prirode (prema podacima dobijenim iz iznosa kredita, među kojima su dominirali oni iznad 10.000 evra) dajući glavni doprinos povećanju potražnje za potrošačke kredite. Za kredite za kupovinu nepokretnosti (hipotekarni krediti u smislu regulatorne definicije), kao faktori koji utiču na to, pozitivna perspektiva na tržištu

nekretnina kao i kombinovano (delimično) finansiranje od banaka i sredstava zajmoprimca povećanje tražnje koje se ne kvalifikuju kao hipoteke.

Prema anketi, povećan je odnos nenaplativih kredita i ukupnih kredita za domaćinstvo, dok se za 2024. godinu očekuje da ostane na sličnim nivoima.

U prvoj polovini 2024. godine očekuje se da će potražnja za kreditima rasti znatno više nego tokom tekuće godine. Banke očekuju veći rast tražnje za potrošačkim kreditima, a manji rast za kupovinu nekretnina.

Grafikon 7. Promena kreditnih standarda i tražnje za kreditima, po ročnosti



Izvor: CBK.

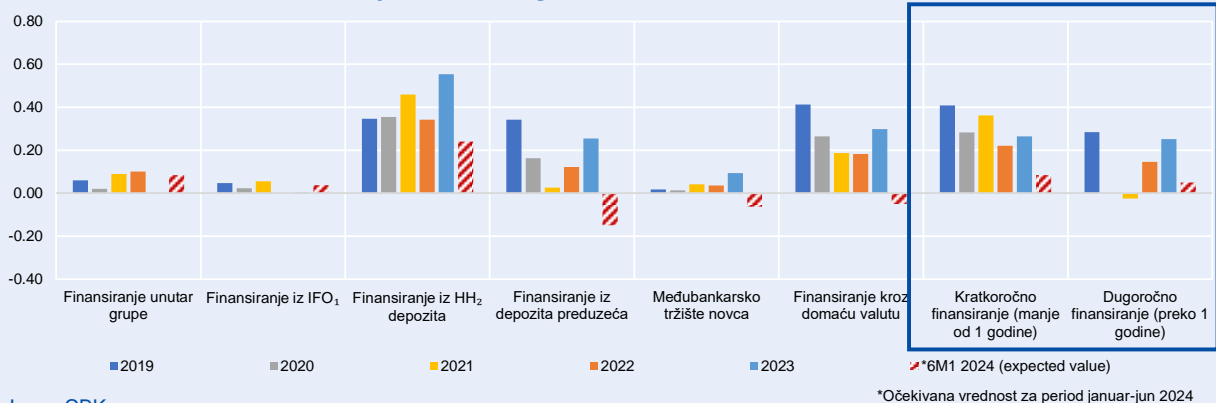
\*Očekivana vrednost za period januar-jun 2024. godine

Što se tiče vremenskog okvira, rezultati istraživanja pokazuju da su domaćinstva tokom 2023. godine imala veći porast potražnje za kreditima sa kratkoročnim rokom dospeća nego za dugoročnim.

Kreditna ponuda za domaćinstvo podeljena prema ročnosti kredita imala je negativne granične

promene za kratkoročne kredite, dok je za dugoročne kredite nešto povoljnija. Banke u narednih šest meseci očekuju ublažavanje ponude kredita, koja će na višem nivou biti orijentisana na dugoročne kredite (grafikon 7).

Grafikon 8. Promena finansiranja bankarskog sektora



Izvor: CBK.

Što se tiče dinamike finansiranja, banke su tokom 2023. godine prijavile značajno povećanje **pristupa finansiranju** u odnosu na prethodnu godinu. Najveći rast imali su depoziti domaćinstva, dok su finansiranja preduzeća takođe porasla, ali na nižem nivou. Finansiranje od matičnih banaka i međunarodnih finansijskih institucija ostalo je nepromenjeno.

Prema ročnosti, i kratkoročno i dugoročno finansiranje beleži rast.

U narednih šest meseci pojedine banke očekuju sporiji rast pristupa finansiranju, na dinamiku na koju se očekuje da će uticati očekivanja usporavanja depozita domaćinstva (grafikon 8). Što se tiče ročnosti finansiranja, banke očekuju da će povećanje finansiranja biti uglavnom iz kratkoročnog finansiranja, dok će dugoročno finansiranje imati pozitivan marginalni doprinos finansiranju.

## 5. Rizici bankarskog sektora

Bankarski sektor je pokazao stabilnost u odnosu na povećane faktore rizika kojima je bio izložen, posebno tokom poslednjih godina. Oslabljena ekonomska aktivnost u evrozoni, makroekonomske, a posebno geopolitičke neizvesnosti nisu uticale na izrazito povećanje rizika bankarskog sektora u zemlji. Međutim, neizvesnosti su i dalje visoke, povećavajući potrebu za opreznim pristupom i održavanjem kapaciteta za apsorpciju sektora u odnosu na proširenje bilansa stanja sektora.

Adresiranje inflacije kroz povećanje kamatnih stopa od druge polovine 2022. i prve polovine 2023. godine stvorilo je određene pritiske za banke na Kosovu u pogledu finansiranja njihove kreditne aktivnosti zbog povećanja troškova finansiranja, posebno zbog povećanja u konkurenciji kao i visok apetit za proširenje bilansa (kredit i investicije).

Pod ovim okolnostima, značajnije je pogođena struktura investicija, finansiranja i jaza ponovne cene (refinansiranje i reinvestiranje bilansnih pozicija). Promene u strukturi ili pozicijama investicija i pozajmljivanja potaknuta su dva glavna faktora. Prvo, povećanje kamatnih stopa je možda obeshrabrilo potražnju za kreditima, što je uticalo na usporavanje kreditiranja zbog povećanja cene duga, a povećanje konkurencije između banaka za podizanje depozita predstavljalo je izazov za neke banke, utičući na kreditnu ponudu zbog nemogućnosti da se u dovoljnoj meri podrži kreditiranje raspoloživim depozitima. Drugo, atraktivne stope prinosa od investicija u instrumente na inostranim tržištima favorizovali su neke veće banke, koje su povećale prinose i profitabilnost prebacivanjem pozicija sa kreditiranja na investicije u strane hartije od vrednosti.

Ovo je za neke banke osiguralo ostvarivanje dobiti, dok je za druge stvorilo veće troškove zbog većih troškova finansiranja i ograničenijeg prostora za ulaganja i

finansiranje, zbog čega je sektor ostvario profit na nešto nižem nivou nego u prethodnom godinu.

Na ovaj način je došlo do promena u strukturi finansiranja, posebno u pogledu ročnosti, koje karakteriše povećanje depozita sa dužim rokovima koji nude veće kamatne stope. Uprkos tome, jaz u revalorizacionim pozicijama (reinvestiranje i refinansiranje) se dalje povećao, pod uticajem izraženijeg povećanja ročnosti na strani ulaganja.

Grafikon 29. Zbirni indeks stabilnosti bankarskog sektora



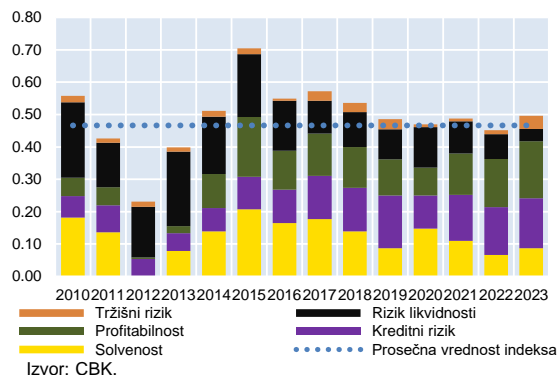
Izvor: CBK.

Uočeni rizik kamatne stope tokom godine je smanjen i izgledi su stabilni. U tom smislu, uz zabranu povećanja kamatnih stopa, očekuje se da će banke svoju aktivnost preusmeriti ka većem povećanju kreditne ponude u zemlji. Međutim, eventualni pad kamatnih stopa negativno će uticati na neto prihod od kamata i ukupnu profitabilnost bankarskog sektora.

Prema opštem agregiranom indeksu stabilnosti sektora, zabeleženo je blago godišnje smanjenje osetljivosti na rizike (grafikon 29). Na ovaj ukupni pad izloženosti riziku uticali su opadajući pokazatelji rizika kao što su solventnost i tržište. U međuvremenu, marginalno povećanje rizika uočeno je kod pokazatelja kreditnog rizika, profitabilnosti i nešto više likvidnosti. Smanjenje osetljivosti na rizik solventnosti pripisuje se višem nivou pokazatelja adekvatnosti kapitala. Poboljšanje pozicije kapitala se pripisuje dobrom učinku tokom godine, ali i pristupu kapitalizacije CBK-a – raspodela dividendi na mnogo nižem nivou nego pre godinu dana (grafikon 30). Pad je

zabeležio i pokazatelj koji procenjuje osetljivost tržišta na rizik, mereno otvorenom pozicijom u stranoj valuti prema prvoklasnom kapitalu. Međutim, ovaj pokazatelj ima veoma malu težinu u opštem indeksu finansijske stabilnosti.

**Grafikon 30. Indeks stabilnosti bankarskog sektora, prema kriterijumima rizika**



Povećanje osetljivosti na kreditni rizik rezultat je povećanja vrednosti nenaplativih kredita. Međutim, povećanje kreditiranja uticalo je da odnos nenaplativih kredita ostane isti kao na kraju prošle godine. Povećana osetljivost na rizik profitabilnosti pripisuje se smanjenju pokazatelja prinosa na kapital. Ovo je zbog većeg rasta sopstvenog kapitala iz neraspoređene dobiti iz prethodnih godina, kao što je već navedeno, pored sporijeg godišnjeg rasta neto dobiti tokom ove godine (grafikon 30).

Ukupni agregirani indeks sugerise smanjenje osetljivosti u odnosu na prošlu godinu, dok postoji povećanje osetljivosti na rizike u odnosu na 2021. godinu i istorijski prosek indeksa (2008–2022), odnosno prosek poslednjih pet godina.

### 5.1. Kreditni rizik

Opšta dinamika koja je uticala na dimenziju kreditnog rizika tokom 2023. godine karakterisala je opšti rast nivoa cena, potencijalno utičući na troškove finansiranja i na kraju na solventnost zajmoprimaca. Dok su očekivanja komercijalnih banaka nagoveštavala materijalizaciju kreditnog rizika kao rezultat makroekonomske dinamike, pogoršanje kreditnog portfolija zabeleženo je tek u poslednjem kvartalu

godine, ali je pokazatelj NNK-a ostao isti, pa se taj očekivani rizik nije materijalizovao. Održavanje dobrog finansijskog učinka, a samim tim i sposobnosti otplate, u određenoj meri se pripisuje prenosu značajnog dela povećanih troškova sa preduzeća na krajnje potrošače, dok je kapacitet apsorpcije potrošača podržan povećanjem zarada, prihode od dijaspore i povećane ekonomske aktivnosti u nekim sektorima.

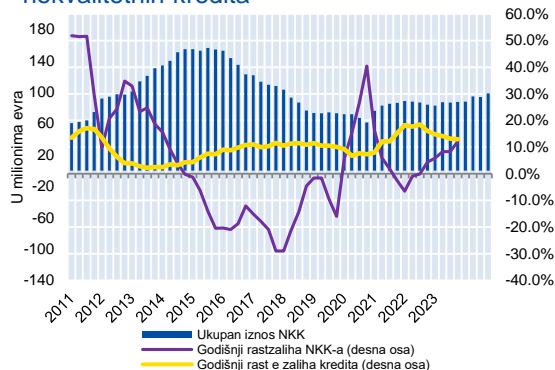
Iako ključni pokazatelji kvaliteta kreditnog portfolija ukazuju na nizak kreditni rizik, povećanje nivoa cena i povećanje vrednosti nenaplativih kredita zadržali su kreditni rizik kao poseban rizik za bankarski sektor i finansijsku stabilnost. Stopa nenaplativih kredita ostala je na istom nivou od 2,0 odsto kao i pre godinu dana, pod uticajem ubrzanog rasta kreditiranja, pošto je vrednost nenaplativih kredita zabeležila godišnji rast od 12,2 odsto i dostigla 98,5 miliona evra (grafikon 31). Porast inflatornih pritisaka podstakao je banke na pažljivije upravljanje kreditima. S tim u vezi, banke su bile konzervativnije u izdvajanju rezervi i klasifikaciji najugroženijih sektora, kao i pooštrenje kriterijume za nove kredite. Prema rezultatima ankete o kreditiranju banaka, uprkos poverenja u klijentima, banke su se na osnovu stalnog povećanja inflatornih pritisaka tokom godine, izjašnjavale da očekuju pogoršanje otplatne sposobnosti klijenata u drugoj polovini godine. godine.

Ova očekivanja su se materijalizovala u četvrtom kvartalu, gde je vrednost nenaplativih kredita zabeležila izraženiji rast u odnosu na prethodna tri kvartala, dok su banke izdvajale odgovarajuće rezerve kao zaštitne mere.

Takođe, krediti kategorisani u drugom stubu beleže izraženiji rast u odnosu na kredite u trećem stubu, i to uglavnom kod nekih banaka. Ove banke su neke ekonomske sektore u drugom stubu kategorisale kao dodatnu zaštitnu meru, konzervativnije prema sektorima koji su pokazali veću osetljivost na okolnosti poput energetske krize 2022. godine i inflacije tokom godine. Međutim, 2024. godine, sa poboljšanim

tržišnim raspoloženjem, mnogi su počeli da ih ponovo klasifikuju u prvi stub.

**Grafikon 31. Godišnji rast kreditnog stanja i nekvalitetnih kredita**



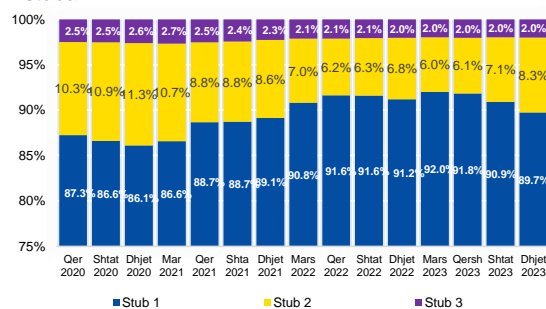
Izvor: CBK.

Istovremeno, individualni klijenti sa nižim primanjima su takođe kategorisani u drugi stub zbog uočenog rizika koji uticaji inflacije imaju na njihove raspoložive prihode, iako prilagođene povećanju zarada. U međuvremenu, korporacije i mala i srednja preduzeća u zemlji su na različitim forumima izvestili da jedan od glavnih rizika koji utiče na njihov učinak dolazi od tržišta rada (dostupnost radne snage i jaz u njenim kvalifikacijama), rizik za koji se predviđa da će ostati i dalje u 2024. godini.

U protekle dve godine banke su takođe uzele u obzir potencijalni rizik od migracije, i uprkos odobrenju slobodnog kretanja za građane Kosova u zemljama Šengena od početka 2024. godine, ovaj rizik se nije materijalizovao na osnovu podataka do ove faze. Neravnoteža na tržištu rada, sa posledicama na učinak i profitabilnost poslovanja, a samim tim i na njihovu sposobnost da otplaćuju dugove, stavlja dimenziju kreditnog rizika u poseban fokus, uzimajući u obzir rast faktora koji direktno utiču na njeno pogoršanje.

Učešće kredita u drugom stubu kreditne klasifikacije poraslo je na 8,3 odsto pre godinu dana, dok su krediti u prvom stubu smanjili učešće na 89,7 odsto sa 91,2 odsto (grafikon 32).

**Grafikon 32. Krediti po novoj kreditnoj klasifikaciji u tri stuba**

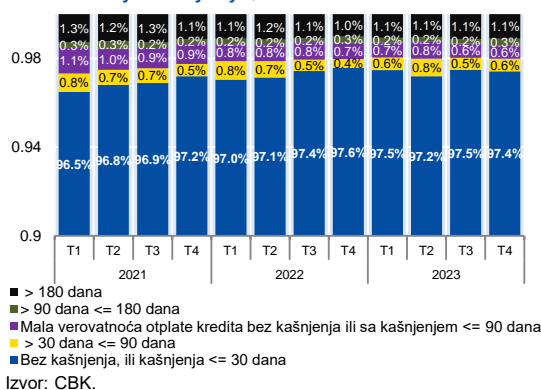


Izvor: CBK.

U decembru 2023. godine, kreditna izloženost koja nije kasnila (manje od 30 dana kašnjenja) je malo smanjila učešće na 97,4 odsto sa 97,6 odsto. Krediti sa kašnjenjem od 30 do 90 dana zabeležili su marginalni rast učešća od 0,2 procentna poena, dostižući 0,6 odsto ukupnih kredita. U međuvremenu, nenaplativi krediti (sa malom verovatnoćom plaćanja i oni sa kašnjenjem preko 90 dana) zadržali su učešće iz prethodne godine od 2,0% (grafikon 33).

Domaćinstva su zabeležila marginalni rast koeficijenta nenaplativih kredita, dok je u segmentu preduzeća zabeležen pad ovog koeficijenta. Odnos nenaplativih kredita i domaćinstva povećan je na 1,4 odsto sa 1,2 odsto u prethodnoj godini.

**Grafikon 33. Struktura kredita prema klasifikaciji kašnjenja, nova metoda**



Izvor: CBK.

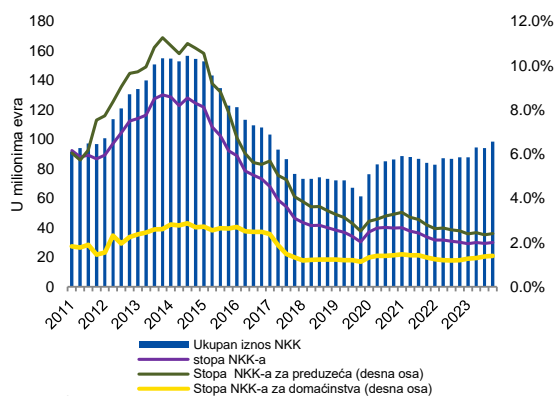
Ova dinamika se odražava u povećanju vrednosti nenaplativih kredita tokom 2023. godine, koji su u toku četiri kvartala u proseku porasli za 26,7 odsto, uz povećanje od 36,1 odsto na kraju godine (grafikon 34).

Iako je segment preduzeća beležio sporiji kreditni rast nego pre godinu dana, uspeo je da zadrži koeficijent nenaplativih kredita na

2,4 odsto, sa 2,5 odsto pre godinu dana. Vrednost nenaplativih kredita ovog sektora povećana je za 5,0 odsto (sa 4,3 odsto na kraju 2023. godine), dok su krediti zabeležili rast od 10,1 odsto (sa 15,7 odsto pre godinu dana). Prema AKBK-u, stabilan finansijski učinak i, shodno tome, dobar otplatni kapacitet segmenta preduzeća pripisuje se prenošenju dodatnih troškova cena dobavljača na krajnjeg potrošača.

Kretanja kvaliteta kreditnog portfolija, na osnovu koeficijenta nenaplativih kredita (NNK) ekonomskih sektora, bila su pozitivna, uglavnom pod uticajem rasta kredita u većini ekonomskih sektora, ali i smanjenja nenaplativih kredita, isključujući sektor energetike (Grafikon 35). Sektor energetike je ove godine imao najvišu stopu NNK-a, od 9,4 odsto, što je povećanje od 7,2 procentna poena. Prerađivački sektor je zabeležio izraženiji rast nenaplativih kredita, ali je zbog ekspanzije kreditiranja stopa NNK-a ostala relativno stabilna, povećavši se samo za 0,8 procentnih poena na nivo od 2,2 odsto.

Grafikon 34. Nekvalitetni krediti



Izvor: CBK.

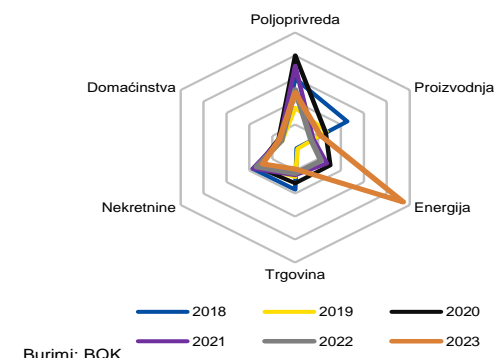
Sektor trgovine, koji predstavlja najkreditniji sektor, zabeležio je rast kreditiranja od 10,6 odsto i pad vrednosti nenaplativih kredita od 9,3 odsto. Kao rezultat toga, stopa NNK-a za ovaj sektor je smanjena na 1,9 procenta sa 2,3 procenta. Poljoprivredni sektor i sektor nekretnina takođe su zabeležili pad stope NNK.

Rizik od pogoršanja kreditnog kvaliteta i dalje postoji zbog povećanja troškova servisiranja duga u poslednje dve godine, jer

je procenat kredita sa promenljivom kamatnom stopom porastao na 33,9 odsto sa 27,3 odsto pre godinu dana. Međutim, očekivanja banaka o pogoršanju kredita u kreditnoj anketi su prijavljena na marginalnim nivoima za 2024. godinu, na osnovu očekivanja niže stope inflacije, kao i potencijalnog poboljšanja raspoloživih prihoda kako plate rastu u nekim sektorima, kao i na opreznijem pristupu banke su tokom 2023. godine u pogledu kreditiranja najosetljivijih grupa. Takođe, očekuje se da će proizvodni i građevinski sektor biti pogođeni promenama u strukturi tržišta rada, na koje će direktno uticati migracije.

U međuvremenu, domaćinstva su najugroženiji segment, posebno ona sa nižim primanjima. Zbog toga su čak i grupe domaćinstava sa nižim primanjima ponovo klasifikovane u drugi stub kao zaštitna mera nekih banaka za upravljanje rizikom.

Grafikon 35. Odnos NNK-a prema zalihama kredita, po sektorima

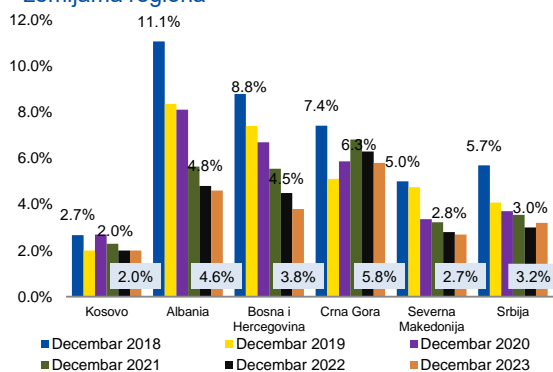


U poređenju sa regionom, bankarski sektor u zemlji nastavlja da pokazuje mnogo bolji učinak u otplati kredita. Tokom godina, Kosovo je imalo najniži odnos nenaplativih kredita u poređenju sa zemljama u regionu (grafikon 36).

Koeficijent pokrivenosti sa provizijama sektora zabeležio je pad od 4,6 procentnih poena na nivo od 147,1 odsto. Ovo kretanje je rezultat većeg godišnjeg povećanja vrednosti nenaplativih kredita od 12,1 odsto u odnosu na stanje izdvojenih rezervisanja od 8,7 odsto (grafikon 37).

Sa povećanjem nenaplativih kredita povećani su i rashodi za rezervisanja za 72,5 odsto.

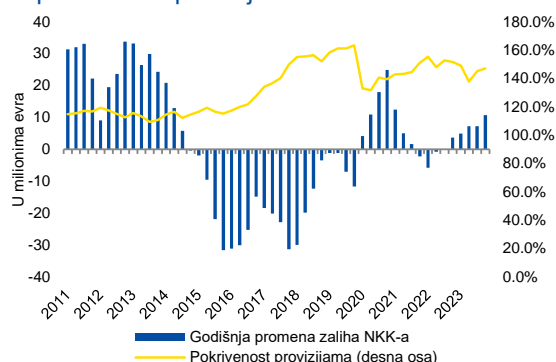
Grafikon 36. Odnos NKK-a/ukupno kredita u zemljama regiona



Izvor: MMF i relevantne Centralne banke (2023)

Međutim, povećanje kreditiranja uticalo je na to da je stopa potrošenih rezervisanja (troškovi rezervisanja za kredite) za sektor bila nešto niža u decembru 2023. godine (-0,4 odsto) u poređenju sa prethodnom godinom (-0,3 odsto).

Grafikon 37. Godišnja promena zaliha NKK-a i pokrivenost provizijama



Izvor: CBK.

### 5.1.1 Velike kreditne izloženosti

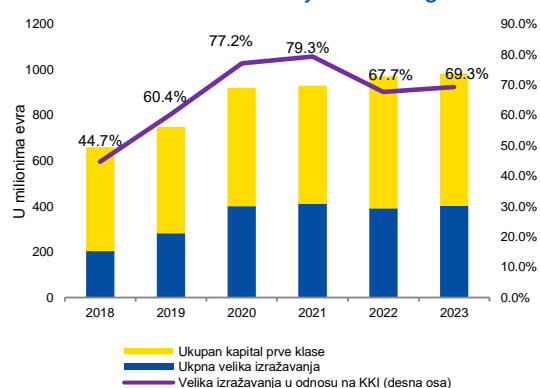
Stopa kreditne izloženosti je porasla i dostigla 69,3 odsto sa 67,7 odsto pre godinu dana, iako je i dalje značajno ispod maksimalnog regulatornog nivoa. Godišnje povećanje vrednosti velikih izloženosti od 2,8 odsto, uz niže povećanje osnovnog kapitala od 0,4 odsto (samo za analizirane banke, isključujući filijale banaka koje imaju velike izloženosti), uticalo je na povećanje stope kreditne izloženosti (grafikon 38).

Koncentracija kreditnog rizika, izražena kao odnos između vrednosti velikih izloženosti i broja ovih izloženosti, procenjuje se da je visoka. Prosečna vrednost velikih

izloženosti<sup>17</sup> porasla je na 8,9 miliona evra, sa 7,1 milion evra, što odražava povećanje vrednosti velikih izloženosti i smanjenje njihovog broja. Odnos tri najveće izloženosti prema ukupnim velikim kreditnim izloženostima porastao je na 55,2 odsto sa 50,8 odsto. Ova promena je podstaknuta najvećim godišnjim rastom tri najveće izloženosti od 11,8 procenata, zajedno sa ukupnim rastom velikih izloženosti od 2,8 procenata.

Rezultati analize osetljivosti sektora na šokove u tri i pet najvećih izloženosti banaka pokazuju osetljivost sektora na šokove u ovim izloženostima. Stoga, iako sektor ostaje ispod regulatornog maksimalnog nivoa kreditne izloženosti, on je podložan potencijalnim šokovima za ove pozicije, koje treba pažljivo pratiti.

Grafikon 38. Koncentracija kreditnog rizika



Izvor: CBK.

### 5.2. Održivost profita i rizik kamatne stope

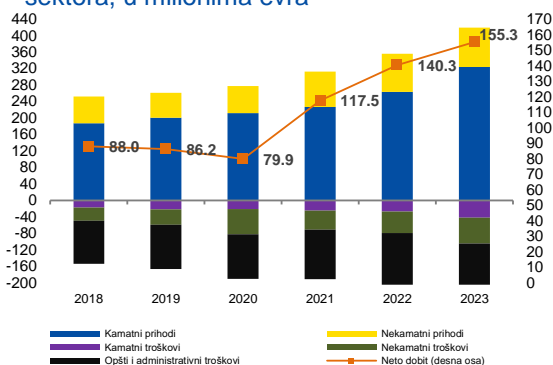
Povećanje osnovnih kamatnih stopa od centralnih banaka sektor je, pored rasta prihoda i rashoda, pratio i promenama u strukturi investicija i finansiranja. Na strukturu investicija uticalo je povećanje ulaganja u hartije od vrednosti stranih vlada, dok je finansiranje pretrpelo promene u smislu povećanja troškova promocije depozita i povećanog zaduživanja kod drugih finansijskih institucija za finansiranje delatnosti.

<sup>17</sup> Odnos ukupnih velikih izloženosti i broja ekspozicija.

Na ovaj način, uticaji monetarnih i makroekonomskih kretanja osetili su se u oba aspekta profitne marže banaka u zemlji. Iako je održivosti profita sektora pogodovala situacija visokih kamatnih stopa, veći rashodi koje su neke banke generisale u odnosu na rast prihoda uticali su da profit sektora ima sporiji rast od 10,7 odsto u odnosu na rast u prethodnoj godini što je bilo 19,4 odsto.

Prihodi od kamata na kredite i hartije od vrednosti su kategorije koje su doprinele ostvarenom povećanju dobiti, dok su administrativni troškovi i kamate na depozite uticali na usporavanje ovog rasta.

Grafikon 39. Struktura dobiti bankarskog sektora, u milionima evra



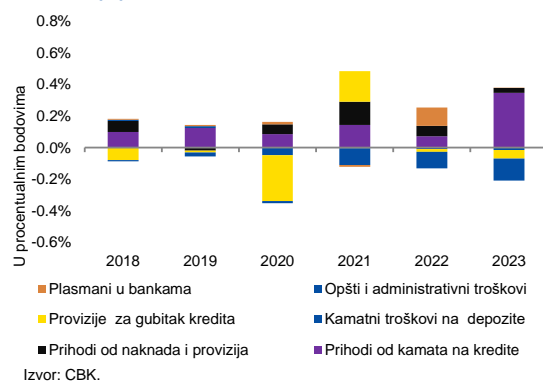
Izvor: CBK.

Vrednost neto dobiti dostigla je 155,3 miliona evra sa 140,3 miliona u prethodnoj godini (grafikon 39). Povećanje kamatnih stopa, usled stroge monetarne politike, tokom 2022. godine i prvih devet meseci 2023. godine, odrazilo se na povećanje prihoda od kamata na kredite i prihoda od kamata na hartije od vrednosti. S druge strane, uticali su i rashodi kamata na depozite, kao i rast administrativnih i kadrovskih troškova (grafikon 40).

Prihodi su povećani za 17,4 odsto, uglavnom kao rezultat povećanja prihoda od kamata na kredite i hartije od vrednosti. Prihodi od kamata povećani su za 60,8 miliona evra, odnosno za 23,1 odsto. Prihodi od kamata na kredite povećani su za 54,0 miliona evra, ili 24,0 odsto na godišnjem nivou, a prihodi od ulaganja u hartije od vrednosti povećani su

za 8,5 miliona evra ili 48,5 odsto na godišnjem nivou.

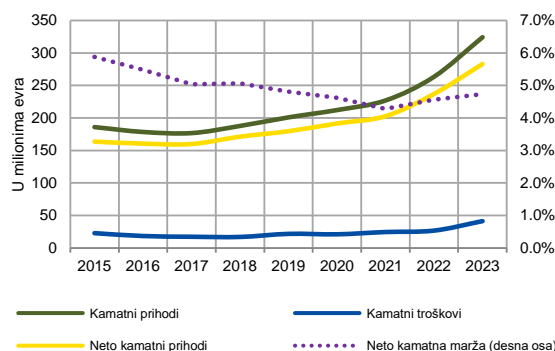
Grafikon 40. Glavni doprinosilac rastu/smanjenju dobiti



Izvor: CBK.

Shodno tome, neto prihod od kamata je bio doprinos koji je uticao na povećanje dobiti, dok je neto nekamatni prihod manji u odnosu na prethodnu godinu. Neto prihod od kamata povećan je za 19,4 odsto ili 46,0 miliona evra, dok je nekamatni prihod smanjen za 19,0 odsto ili 7,7 miliona evra, kao rezultat povećanja rashoda za provizije.

Grafikon 41. Kamatni prihodi i troškovi



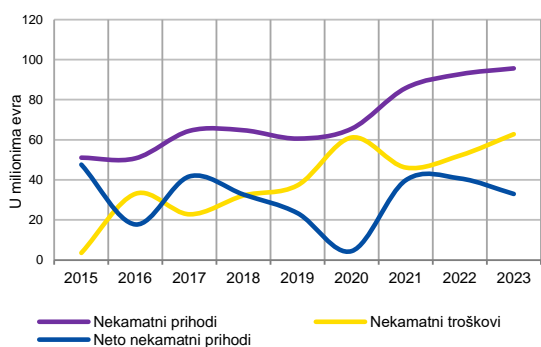
Izvor: CBK.

Neto kamatna marža je ostala slična, porasla je za 0,1 procentni poen u odnosu na prethodnu godinu na 4,7 procenata, što se više može pripisati efektu kamatnih stopa – tj. količinski efekat - povećanje zaliha pozicija koje donose kamatu (15,1 odsto godišnje povećanje) (grafikon 41).

Na povećanje prihoda od hartija od vrednosti uticali su povoljni uslovi za ulaganja na inostranim tržištima, što je podstaklo banke u zemlji da prošire portfolio ulaganja u ove instrumente. Ulaganja na inostrana tržišta porasla su za 38,1 odsto, dok su ulaganja u hartije od vrednosti u zemlji smanjena za

16,1 odsto, takođe pod uticajem smanjenja ponude Vlade.

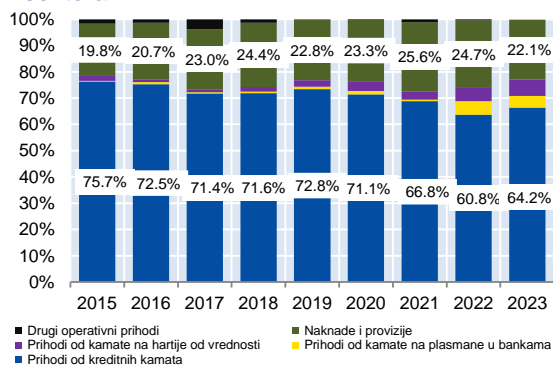
Grafikon 42. Nekamatni prihodi i troškovi



Izvor: CBK.

Nekamatni prihodi (naknade i provizije kao i ostali poslovni prihodi) zabeležili su rast od 3,2 posto u odnosu na rast od 8,0 posto prije godinu dana (grafikon 42. i 43).

Grafikon 43. Struktura prihoda bankarskog sektora



Izvor: CBK.

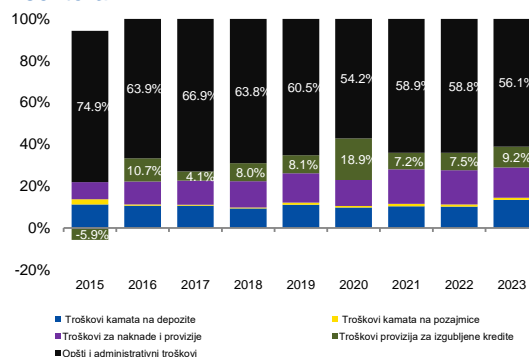
Sve kategorije rashoda su povećane tokom godine. Na povećanje rashoda od 21,5 odsto (ili za 49,6 miliona eura) najviše je uticalo povećanje opštih i administrativnih troškova od 21,6 miliona eura, povećanje rashoda za kamate na depozite od 12,7 miliona eura i rashoda za rezervisanja za kreditne gubitke od 8,5 miliona eura (grafikon 44).

Nekamatni rashodi su povećani više nego u prethodnoj godini, pod uticajem rashoda za provizije, dok su rashodi za naknade i provizije povećani za 2,2 miliona eura.

Rashodi kamata na depozite zabeležili su rast od 58,7 odsto, sa 10,7 odsto u prethodnoj

godini, a uticaj rasta ove kategorije, zajedno sa administrativnim troškovima, prenet je na usporavanje rasta dobiti zbog većih efekata u odnosu na pozitivne efekte ostalih kategorija u ostvarivanju profita.

Grafikon 44. Struktura troškova bankarskog sektora



Izvor: CBK.

Na pokazatelje profitabilnosti uticala je dinamika profita. Prosečan prinos na aktivu ostao je na istom nivou kao i pre godinu dana i iznosio je 2,5 odsto, dok je prosečni prinos na kapital smanjen na 22,0 odsto, sa 23,0 odsto pre godinu dana, pošto je sopstveni kapital porastao više od profita ostvarene tokom godine (grafikon 45).

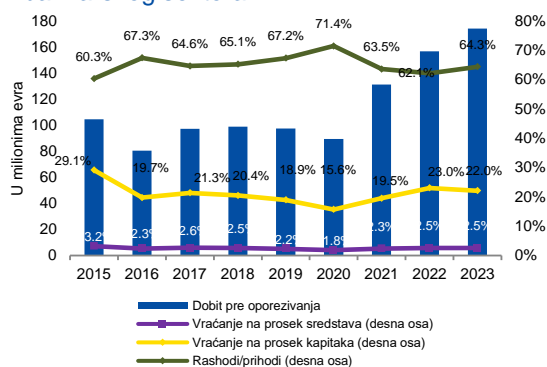
Ovi nivoi su iznad proseka banaka u regionu, koje su zabeležile prosečan prinos na aktivu od 2,3 odsto i prinos na kapital od 17,1 odsto. Sve zemlje regiona zabeležile su povećanje pokazatelja profitabilnosti tokom ove godine, što je smanjilo razliku između proseka Kosova i ovih zemalja.<sup>18</sup>

Dobit bankarskog sektora karakteriše povećana neizvesnost banaka u pogledu njihovih mogućnosti da ostvare prihode na sadašnjem nivou, u okolnostima kada su kamatne stope u opadanju. S druge strane, očekuje se da će rastuća konkurencija povećati pritisak na troškove finansiranja, uprkos opštem padu kamatnih stopa.

<sup>18</sup> Zemlje regiona su Albanija, Srbija, Bosna i Hercegovina, Severna Makedonija i Crna Gora. Izvor informacija je baza podataka

finansijskih pokazatelja zdravlja MMF-a i relevantne centralne banke.

Grafikon 45. Pokazatelji profitabilnosti bankarskog sektora



Izvor: CBK.

### 5.2.1 Rizik od promena kamatnih stopa

Izloženost bankarskog sektora Kosova riziku promene kamatnih stopa je evoluirala kao rezultat povećanja učešća kredita sa promenljivim kamatnim stopama. Ovo odvijanje je donekle doprinelo prenošenju ovog rizika na klijente, smanjujući u izvesnoj meri direktnu izloženost banaka. Dok je direktna izloženost sektora promenama kamatnih stopa povećana zbog proširenje kumulativnog ročnog jaza između kamatonosne aktive i obaveza. Na ovakvo odvijanje događaja uticalo je povećanje ulaganja u hartije od vrednosti sa dugoročnim rokom dospeća, dok se bankarski sektor i dalje oslanja na depozite sa relativno kratkim rokom dospeća. Međutim, tokom 2023. godine zabeležen je značajan porast depozita na duži rok, čime je u izvesnoj meri poboljšan jaz u pojedinim kategorijama ročnosti između resursa i investicija bankarskog sektora.

Kumulativni jaz između aktive i obaveza osetljivih na kamatne stope u 2023. godini se povećao na 1.426,2 miliona evra (ili 0,17 odsto kapitala), sa 1.068,4 miliona evra u prethodnoj godini (0,15 odsto kapitala). Aktiva osetljiva na kamatne stope dominira u većini kategorija ročnosti, osim u rokovima „1-5 godina“, gde su obaveze veće, posebno na rok dospeća 4-5 godina. Na to je uticalo povećanje oročenih depozita, koji nude veće stope prinosa.

Aktiva osetljiva na kamatne stope beleži veći rast u rokovima dospeća „31-365 dana“ i „1-30 dana“, uglavnom zbog povećanja gotovine u bilansima banaka. Istovremeno, obaveze beleže veći rast u periodu „1-5 godina“, zbog produženja roka depozita.

Bilans stanja bankarskog sektora na Kosovu uglavnom karakterišu fiksne kamatne stope, na koje utiču kretanja kamatnih stopa uglavnom u ročnosti ovih pozicija. Međutim, nivo kredita sa fiksnom kamatnom stopom se godinama smanjuje, u korist povećanja kredita sa varijabilnom kamatnom stopom, posebno u poslednje dve godine gde je sa 27,3 odsto kredita koji su se sastojali od varijabilnih kamatnih stopa udeo povećan na 33,9 odsto u 2023. godini.

Sa druge strane, povećanje kamatnih stopa utiče na ponovno finansiranje depozita po većoj ceni, povećavajući pritisak na rashode sektora, jer je većina glavne kategorije aktive, kredita, ugovorena sa fiksnom kamatnom stopom i sa dužim rokom dospeća. Ako analiziramo samo kredite i depozite, koji čine najveći deo bilansa stanja banaka, kumulativni jaz između njih za grupu sa rokom dospeća „1-5 godina“ je negativan, kao rezultat većeg nivoa depozita.

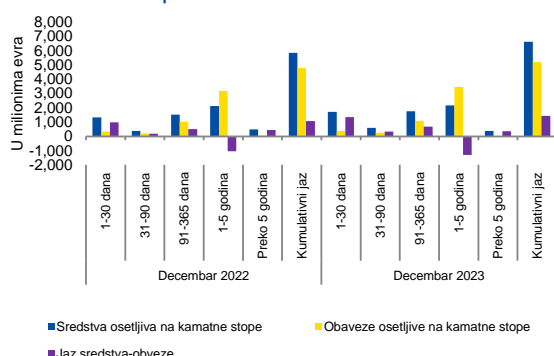
U odnosu na prethodnu godinu, pozitivan jaz između aktive i pasive je povećan za sve ročnosti osim za jaz u ročnosti „preko 5 godina“, dok se negativan jaz za kategoriju sa rokom dospeća „1 do 5 godina“ dodatno produbio kao rezultat veći porast obaveza sa ovim rokom dospeća u odnosu na povećanje aktive (grafikon 46).

Ovo povećanje jaza može predstavljati povećanu izloženost riziku od promena kamatnih stopa. Dok, povećanje učešća kredita sa promenljivom stopom prebacuje deo rizika kamatnih stopa sa banaka na zajmoprimce, čineći bankarski sektor indirektno osetljivijim na kreditni rizik.

U narednom periodu potencijalni pad kamatnih stopa može negativno uticati na prihode neposrednog sektora od kredita, ali i na mogućnosti reinvestiranja ovih sredstava po dospeću. Takođe, iako obaveze brže

prilagodavaju troškove sredstava tržišnim stopama, okolnosti povećane konkurencije za finansiranje iz depozita mogu negativno uticati na troškove sektora.

**Grafikon 46. Sredstva i obaveze osetljiva na kamatne stope**



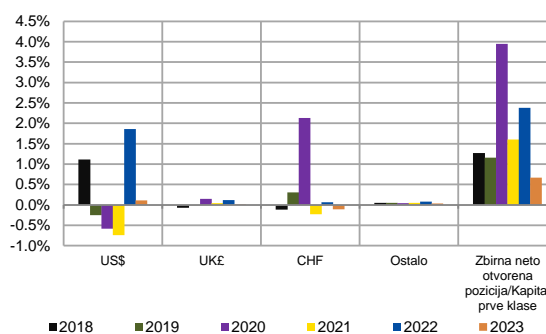
Izvor: CBK.

### 5.3. Rizik sa pozicije u stranim valutama

Izloženost bankarskog sektora riziku promene kursa značajno je smanjena u odnosu na prethodnu godinu. Ukupna neto otvorena pozicija za sve strane valute smanjena je na 5,4 miliona evra (ekvivalentno) sa 14,9 miliona evra, što se sastoji od odnosa od 0,7 procenata osnovnog kapitala u poređenju sa 2,4 procenta u 2022. godini. (grafikon 47). Smanjenje ukupnih deviznih pozicija rezultat je smanjene izloženosti britanskoj valuti i američkom dolaru.

Po odvojenim valutama, neto pozicija prema kapitalu prvog reda za američki dolar i britansku funtu rezultira pozitivnom teritorijom, ali uža u odnosu na prošlu godinu kao rezultat godišnjeg pada pozicija imovine u ovim valutama. To znači da bankarski sektor ima smanjenu korist od moguće devalvacije evra u odnosu na ove valute. Dok je švajcarski franak prešao u negativnu teritoriju zbog većeg rasta obaveza u ovoj valuti. To znači da je povećana izloženost bankarskog sektora riziku koji može imati efekat eventualne devalvacije evra u odnosu na ovu valutu na gubitke sektora.

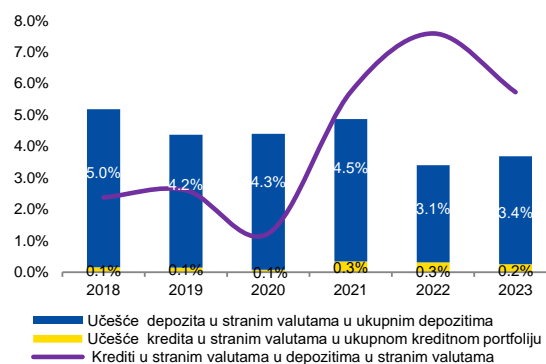
**Grafikon 47. Otvorene pozicije u stranoj valuti prema kapitalu prve klase**



Izvor: CBK.

Odnos neto otvorenih pozicija za svaku pojedinačnu valutu prema kapitalu prvog reda i dalje ostaje znatno ispod maksimalnog nivoa od 15 procenata dozvoljenog prema dotičnoj uredbi.

**Grafikon 48. Krediti i depoziti u stranim valutama**



Izvor: CBK.

Dakle, promena valuta imaju marginalni uticaj na finansijsko stanje sektora, s obzirom na prilično nizak nivo otvorenih pozicija u stranim valutama. Pored toga, indirektni kreditni rizik od valutne izloženosti ostaje nizak, s obzirom na to da krediti u stranoj valuti ostaju na marginalnom nivou.

Kreditni u stranoj valuti imaju učešće od 0,2 odsto i zabeležili su pad od 1,1 milion evra u odnosu na prethodnu godinu. Depoziti u stranoj valuti takođe imaju nisko učešće, 3,4 odsto, dok su u odnosu na prethodnu godinu povećani za 38,6 miliona evra (grafikon 48).

## 5.4. Kapital

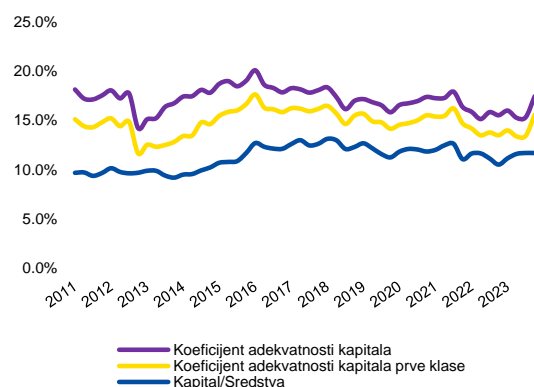
Dobri finansijski rezultati sektora omogućili su da pokazatelj adekvatnosti kapitala (PAK)<sup>19</sup> bude veći u odnosu na prethodnu godinu zbog kapitalizacije sektora, uprkos dvocifrenom rastu kreditiranja, odnosno rizične aktive.

Koeficijent kapitala je povećan na 17,4 odsto, sa 15,5 odsto pre godinu dana, pri čemu su uglavnom sistemski važne banke, uključujući i lokalnu banku, imale veći koeficijent kapitalizacije. Međutim, varijanta između PAK pojedinačnih banaka i proseka bankarskog sektora je smanjena, što ukazuje na približavanje PAK proseku sektora. Ovo poboljšanje je uglavnom posledica ostvarene i zadržane dobiti, kao i niže raspodele dividendi, očuvanja kapitala unutar sektora.

Istovremeno, makroekonomski i geopolitički rizici koji su stvorili okruženje neizvesnosti čine još potrebnijim povećanje otpornosti na potencijalne šokove. Globalni trendovi sugerišu da je, zbog izazova u predviđanju rizika, važno da banke iskoriste trenutni period visoke profitabilnosti za povećanje nivoa regulatornog kapitala koji je, u slučaju Kosova, najniži u poređenju sa regionom i Evropskom unijom.

Sektor, budući da je glavni izvor rasta kapitala zadržana dobit, ima visok kvalitet regulatornog kapitala gde 89,3 odsto čini prvoklasni kapital. Najveći deo ovog kapitala, 62,8 odsto, čini zadržani profit. Odnos prvoklasnog kapitala i rizične aktive u decembru 2023. godine iznosio je 15,6 odsto, na višem nivou nego prošle godine (grafikon 49).

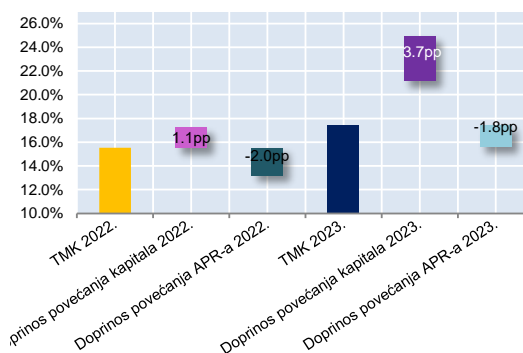
Grafikon 49. Kapitalizacija bankarskog



Izvor: CBK.

Povećanje rizične aktive doprinelo je smanjenju pokazatelja adekvatnosti kapitala za 1,8 procentnih poena, dok je povećanje regulatornog kapitala doprinelo povećanju PAK-a za 3,7 procentnih poena (grafikon 50). Veći efekat rasta kapitala od rasta aktive ponderisane rizikom dao je veći doprinos rastu pokazatelja adekvatnosti kapitala, od 1,9 procentnih poena.

Grafikon 50. Doprinos regulatornog kapitala APR-a u Izveštaju kapitalizacije



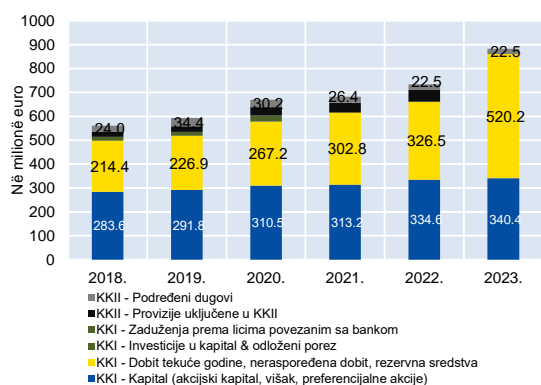
Izvor: CBK

Sve kategorije regulatornog kapitala su zabilježile rast. Najveći rast, posle zadržane dobiti iz prethodnih godina, obeležila je dobit tekuće godine, vrednost dobrog imena, akcijski kapital, kao i ostali prihodi i sredstva rezervi<sup>20</sup> (Grafikon 51). U kategoriji dobiti najveći efekat je imala zadržana zarada koja je porasla za 70,7 odsto, dok je zarada u tekućoj godini veća za 29,5 odsto.

<sup>19</sup> Pokazatelj adekvatnosti kapitala mora u svakom trenutku biti iznad 12 procenata prema aktive ponderisane rizikom. Osnovni kapital prvog reda mora u svakom trenutku iznositi najmanje 4,9 procenata APR-a, dok regulatorni kapital prvog reda mora ostati najmanje 9 procenata u odnosu na APR.

<sup>20</sup> Other Comprehensive Income – uobičajen primer OCI (ostali sveobuhvatni prihod) je portfolio obveznica koje još nisu dospele i stoga nisu otplaćene. Dobici ili gubici od promene vrednosti obveznica ne mogu se u potpunosti utvrditi do trenutka kada se one prodaju; stoga se privremena usklađivanja priznaju kao ostali sveobuhvatni prihod.

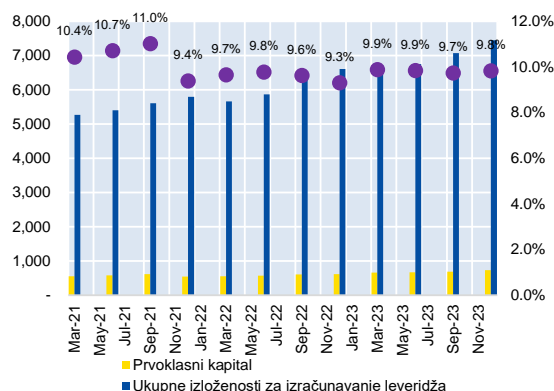
Grafikon 51. Struktura iregulatornog kapitala



Izvor: CBK

Pokazatelj finansijske poluge (odnos kapitala prve klase prema izloženosti nakon regulatornih korekcija) u decembru 2023. godine iznosio je 9,8 procenata, sa 9,3 procenata pre godinu dana (grafikon 52).

Grafikon 52. Stopa leveridža



Izvor: CBK

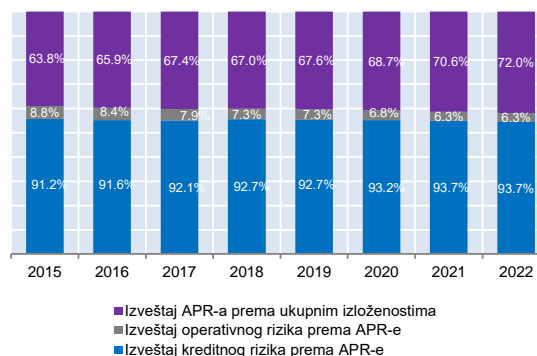
Ovaj koeficijent je iznad minimuma od 3,0 procenta prema Uredbi CBK o koeficijentu leveridža koji se zasniva na Bazel III okviru za finansijsku polugu.<sup>21</sup>

U okviru aktive ponderisane rizikom, ona za kreditni rizik zabeležila je stopu rasta od 13,4 odsto, u poređenju sa rastom od 17,1 odsto pre godinu dana, prateći trend sporijeg kreditnog rasta.

Aktiva ponderisana operativnim rizikom porasla je za 12,6 procenata sa 7,4 procenata. Udeo aktive ponderisane rizikom ostaje sličan, sa 93,7 procenata APR ponderisanih za kreditni rizik, 6,3 procenata za operativni rizik i veoma

nisko učešće, 0,01 procenat za tržišni rizik (grafikon 53).<sup>22</sup>

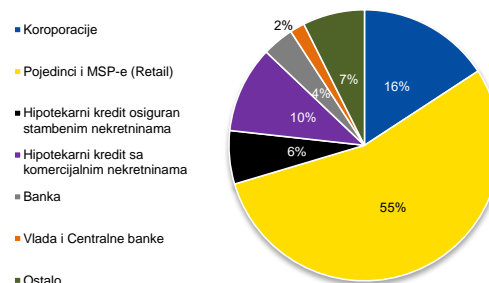
Grafikon 53. Izveštaj APR-a prema ukupnoj aktivi sektora



Izvor: CBK.

Aktiva ponderisana kreditnim rizikom (grafikon 54) dostigla je 4,9 milijardi evra (4,3 milijarde u 2022). U okviru ove aktive dominiraju krediti fizičkih lica i preduzeća sa 54,6 odsto, a slede izloženosti prema korporacijama sa 15,8 odsto.

Grafikon 54. Ponderisana aktiva sa kreditnim



Izvor: CBK.

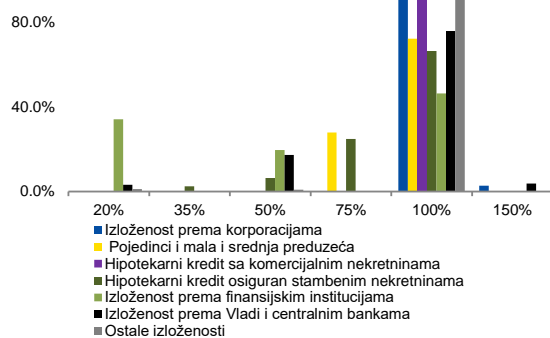
Hipotekarni krediti pokriveni komercijalnim i stambenim nekretninama imaju učešće od 10,3 i 6,4 odsto. Izloženost prema drugim bankama, vladama i centralnim bankama bila je relativno niska i iznosila je 3,8 odsto, odnosno 1,8 odsto.

Ostale preostale izloženosti čine 7,4 odsto izloženosti, koje obuhvataju lokalne vlasti, javni sektor, razvojne banke, međunarodne organizacije (grafikon 55).

<sup>21</sup> Prema Bazelu III, koeficijent leveridža se izračunava kao odnos između kapitala prve klase i izloženosti nakon regulatornih promena. Ova stopa mora biti jednaka ili veća od 3 procenta. CBK je počela da obračunava ovu stopu, prema standardu Bazel III, od 2020. godine.

<sup>22</sup> Aktiva ponderisana tržišnim rizikom je prvi put prijavljena počev od 2020. godine, prema novom formatu izveštavanja koji zahteva CBK.

Grafikon 55. Klase sredstava po težini rizika

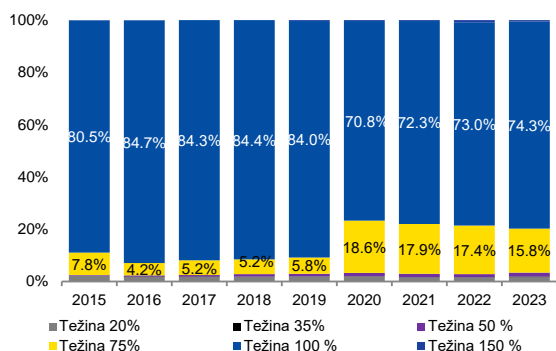


Izvor: CBK.

Prema težini rizika, kategorija ponderisana sa 100 odsto, koja takođe čini kategoriju sa najizraženijom težinom u ukupnoj rizičnoj aktivi (79,3 odsto) i koja uključuje izloženosti prema fizičkim licima i malim i srednjim preduzećima (maloprodaja), kredite preduzećima i hipotekarni krediti podržani poslovnom imovinom, zabeležili su najznačajniji rast u ovom periodu od 513,6 miliona evra (grafikon 55. i 56).

Kategorija aktive sa ponderom rizika od 50%, koja obuhvata hipotekarne kredite obezbeđene stambenim nekretninama i izloženost finansijskim institucijama, zabeležila je godišnji rast od 87,0 odsto. Kategorija aktive sa ponderom rizika od 20 odsto, koja uključuje kreditiranje finansijskih institucija, vlada i centralne banke, zabeležila je rast od 27,7 odsto. Ovakav razvoj događaja ukazuje na veći rast kreditiranja u segmentu domaćinstva – fizičkim licima, preduzećima kao i hipotekarnim kreditima uz komercijalnu imovinu (grafikon 55. i 56).

Grafikon 56. Struktura APR-a rizika o kreditnom riziku, prema težini rizika



Izvor: CBK.

## 5.5. Finansiranje i rizik likvidnosti

Bankarski sistem ostaje stabilan u pogledu likvidnosti, sa glavnim pokazateljima u okviru regulatornih zahteva, uglavnom podržanih rastom depozita privatnog sektora. Međutim, povećanje kamatnih stopa tokom godine stvorilo je izazove u pogledu troškova finansiranja i održavanja pozicije likvidnosti.

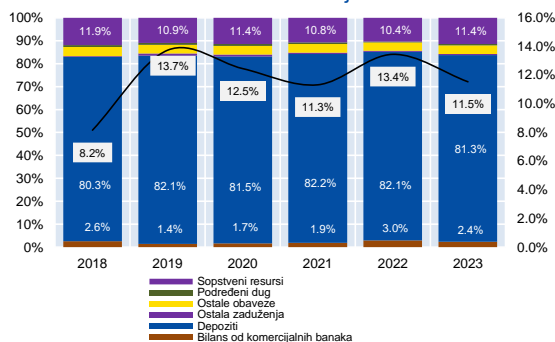
Rast depozita je bio izraženiji početkom 2023. u odnosu na prethodnu godinu, ali je ovaj trend počeo da usporava krajem godine, pod uticajem podizanja većih depozita malog broja preduzeća, kao i podizanja u manji iznosi od fizičkih lica. Ovo može biti povezano sa povećanim potrebama za finansiranjem potrošnje po povećanim troškovima, kao i potencijalno sa očekivanjima da se kamatne stope neće dalje povećavati.

Dok pokazatelji likvidnosti na nivou sektora pokazuju stabilnost, i dalje postoje razlike u viškovima likvidnosti između pojedinih banaka, a samim tim i u njihovoj sposobnosti da izdrže posledice bilo kakve materijalizacije rizika finansiranja.

Likvidnost sektora tokom cele godine bila je podržana stalnim rastom depozita, posebno privatnog sektora. Stabilnosti likvidnosti doprineli su depoziti domaćinstva, koje karakteriše stabilnija priroda zbog njihove primarne namene kao „štednja / čuvanje“ sredstava. Banke takođe imaju prostora da zadovolje moguće potrebe za likvidnošću putem drugih mehanizama, kao što su upravljanje rezervama likvidnosti, međubankarski sporazumi o likvidnosti i finansiranje od matičnih banaka (grafikon 57).

I pored visokog nivoa likvidnosti u sektoru, većina banaka je zabeležila pad koeficijenta likvidnosti (LCR, NSFR) u odnosu na prethodnu godinu, iako su jasno iznad potrebnog regulatornog nivoa.

Grafikon 57. Struktura finansiranja



Izvor: CBK.

Ovo smanjenje proizilazi iz većeg rasta kratkoročnih obaveza, podržanog i bržim rastom depozita u prvoj polovini godine. Četiri banke su prijavile povećanje koeficijenta likvidnosti, dok su neke druge i dalje osjetljivije zbog strukture bilansa stanja i ograničenijih izvora finansiranja, manje fleksibilne za poslovanje u okruženju sa povećanim kamatnim stopama. S druge strane, pokazatelj pokrivaća likvidnosti (LCR), koji se iskazuje od 2023. godine, ostaje na visokom nivou, iako sa značajnim razlikama između banaka u pogledu nivoa pokazatelja i viška likvidnosti.

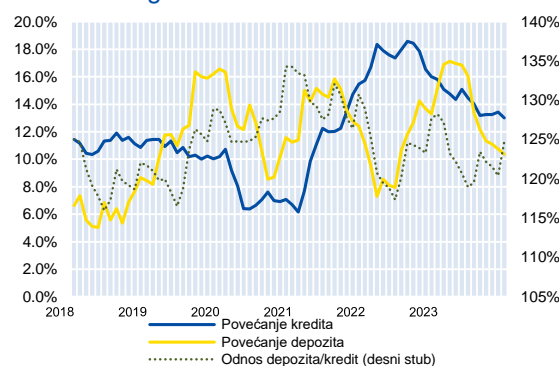
Prenosivi depoziti su nastavili da rastu i ostaju dominantna kategorija depozita. U međuvremenu, pod uticajem viših kamatnih stopa tokom godine, povećano je i učešće oročenih depozita, mada sporijim tempom nego prethodne godine.

Nastavak rasta dugoročnih kredita i još uvek visoko učešće depozita sa relativno kraćim rokom dospeća doprineli su uočavanju neusklađenosti između aktive i pasive u nekim kategorijama ročnosti. Međutim, glavni pokazatelji likvidnosti<sup>23</sup> daju pozitivne signale za trenutno stanje bankarske likvidnosti, gde visok nivo rezervi likvidnosti koje banke drže u CBK-u, kao i ukupna likvidna sredstva, čini sektor otpornim na moguće negativne efekte koji mogu biti posledica ročne neusklađenosti između investicija i finansiranja.

## 5.5.1 Bankarsko finansiranje

Depoziti su ove godine premašili kredite za 124,7 odsto, što je pokazatelj koji je smanjen za 3,0 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu, zbog većeg rasta kredita u odnosu na rast depozita (grafikon 58).

Grafikon 58. Povećanje kredita i depozita bankarskog sektora



Izvor: CBK.

Tokom prvih devet meseci godine, rast ukupnih depozita je ubrzan, podstaknut atraktivnim kamatnim stopama, ali je potom ovaj trend usporen. Depoziti domaćinstva su rasli brže, dok su depoziti preduzeća usporili stopu rasta, uz izraženiju sezonalnost tokom drugog i trećeg kvartala, gde je avgust imao najviši nivo depozita (grafikon 58).

Povećani su depoziti ostalih finansijskih institucija i države, dok su depoziti ostalih javnih preduzeća smanjeni.

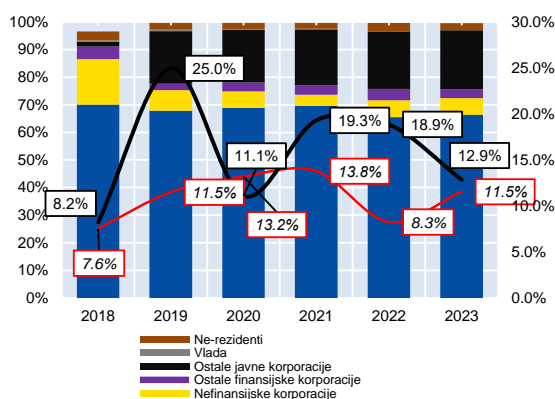
Struktura ukupnih depozita prema ročnosti ostaje dominirana prenosivim depozitima, sa učešćem od 63,8 odsto, što povećava osjetljivost sektora na rizik likvidnosti kao rezultat velikih odstupanja u rokovima dospeća.

Međutim, oročene depozite karakteriše najizraženiji rast od 15,9 odsto, dinamika koja je rezultirala povećanjem učešća ovih depozita na 26,1 odsto, sa 24,8 odsto u prošloj godini (grafikon 59). Neslaganja između ročnosti depozita i kredita posebno su izražena kod rokova „do 1 godine“ i „preko 2 godine“. Depoziti ročnosti preko 2 godine povećali su svoje učešće u strukturi oročenih

<sup>23</sup> Od 2023. godine banke su počele da prijavljuju koeficijent pokrivaća likvidnosti (LCR) kao i koeficijent neto stabilnog finansiranja (NSFR) prema Bazelu III.

depozita na 52,5 odsto, dok krediti sa rokom dospeća od 5-10 godina čine 37,7 odsto ukupnih kredita (grafikon 59).

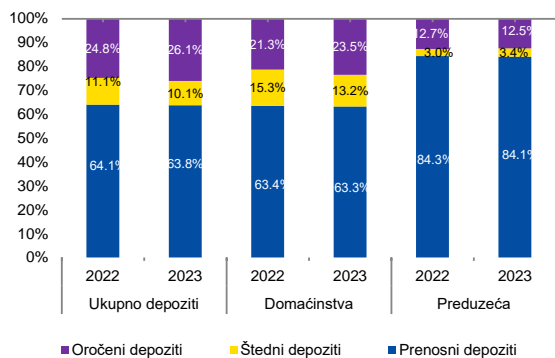
Grafikon 59. Struktura depozita



Izvor: CBK.

Visoko učešće prenosivih depozita i povećanje zahteva za održivim finansiranjem naglašavaju važnost oprezne prakse banaka u pogledu mogućnosti finansiranja i pratećih troškova u odnosu na njihovu povećanu kreditnu i finansijsku aktivnost.

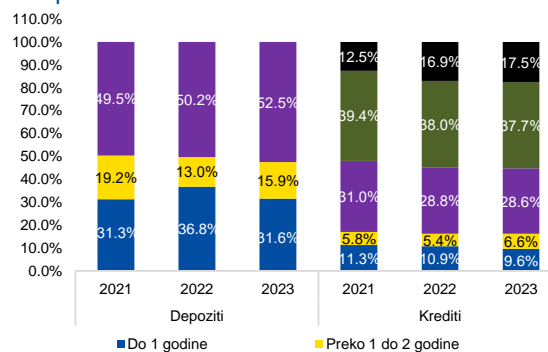
Grafikon 60. Struktura depozita prema roku



Izvor: CBK.

Tokom godine sektor je povećao finansiranje iz među-zavisnog duga. Međutim, sve dok je inostrano finansiranje na niskom nivou, a konkurencija za depozite velika, troškovi finansiranja ostaju izazov za aktivnosti banaka. Koficijent neto održivog finansiranja (NSFR) na kraju godine bio je na nivou od 150,3 odsto, što odražava da je sektor ipak uspeo da održi odnos održivog finansiranja koji je na raspolaganju za ono što je potrebno viši od minimalnog regulatornog nivoa od 100 odsto, sa izraženije razlike između velikih i manjih banaka.

Grafikon 61. Struktura rokova dospeća depozita i kredita



Izvor: CBK.

Pokazatelj je ostao na nižim nivoima kod banaka koje su na početku aktivnosti ili su na tržištu bile izazvane konkurencijom za depozite.

## 5.5.2 Rizik likvidnosti

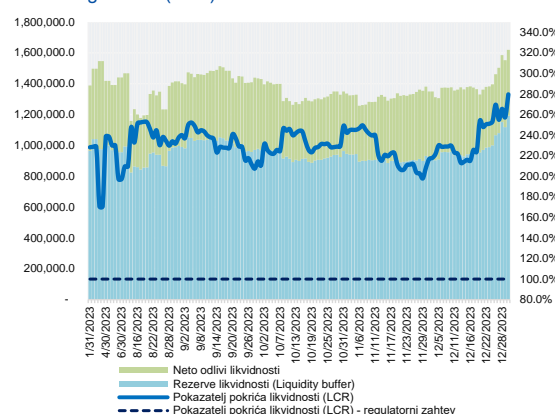
U 2023. godini odnos likvidnih sredstava i tekućih obaveza smanjen je na 34,7 odsto, sa 36,5 odsto u 2022. godini. Na ovaj rezultat uticao je veći rast kratkoročnih obaveza u odnosu na rast likvidne aktive koja je porasla za 10,0 odsto (ili 490,7 mil. evra), dok su likvidna aktiva porasla za 4,6 odsto (ili 82,0 miliona evra).

Visok kapacitet za pokrivanje neto odliva likvidnosti tokom perioda kratkoročnog stresa povećan je do kraja 2023. Koficijent pokrića likvidnosti (TML-LCR) povećan je za 23,8 procentnih poena od avgusta i 51,5 procentnih poena od početka izveštavanja u januara 2023. godine, dostižući 279,7 odsto na kraju godine, i ostaje znatno iznad regulatornog zahteva od 100 odsto (grafikon 62).

Visok nivo koficijenta TML-LCR uglavnom je podržan visokom rezervom likvidnosti, koju ove godine uglavnom čine hartije od vrednosti domaćih i stranih država (41,5 odsto), kao i gotovina i rezerve u centralnoj banci. Povećanje ulaganja u državne hartije od vrednosti, vođeno višim i atraktivnim stopama prinosa, povećalo je dodatak likvidnosti više nego povećanje neto odliva likvidnosti, što je bio glavni faktor poboljšanja LCR-a. Rezerva likvidnosti povećana je za 23,6 odsto, a neto odliv je

povećan za 0,8 odsto u odnosu na podatke na početku izveštavanja u januaru 2023. godine.

Grafikon 62. Pokazatelj pokriva likvidnosti - Liquidity Coverage Ratio (LCR)



Izvor: CBK.

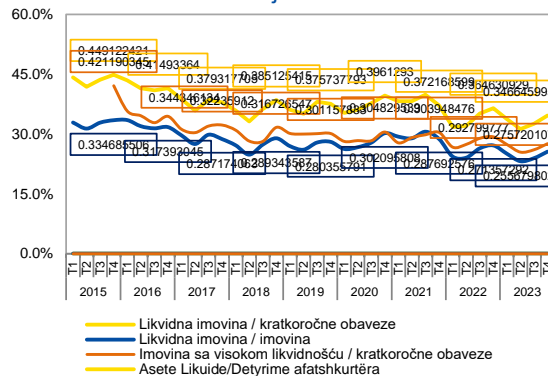
Koeficijent male likvidnosti, koji uključuje samo visoko-likvidna sredstva (gotovina i gotovinske ekvivalente, tekuće račune i plasmane), u odnosu na kratkoročne obaveze, blago je smanjen na 27,6 odsto sa 29,3 odsto pre godinu dana, zbog većeg rasta obaveza u odnosu na visoko-likvidna sredstva.

Odnos likvidnih sredstava u ukupnoj aktivi smanjen je na 25,6 procenata sa 27,1 procenata u 2022. godini, pošto je aktiva rasla brže od likvidnih sredstava (grafikon 63).

Na povećanje likvidnih sredstava tokom perioda najviše je uticalo povećanje ulaganja u tržišne hartije od vrednosti stranih vlada za 92,1 milion evra (povećanje od 36,5 odsto) i depozite sa kratkoročnim dospećem do 30 dana, plasiranih u banke u inostranstvu, za 99,1 milion evra. Takođe, značajan doprinos dalo je povećanje gotovine za 38,1 milion evra.

Dok je kategorija ulaganja u obveznice Vlade Kosova imala opadajući efekat na likvidna sredstva koja su smanjena za 40,6 miliona evra (godišnji pad od 20,9 odsto), tekući računi kod banaka koji su smanjeni za 69,8 miliona evra ili 32,6 odsto, kao i depoziti i plasmani u domaćim bankama, koji su smanjeni za 24,6 miliona evra ili 30,9 odsto.

Grafikon 63. Pokazatelji likvidnosti



Izvor: CBK.

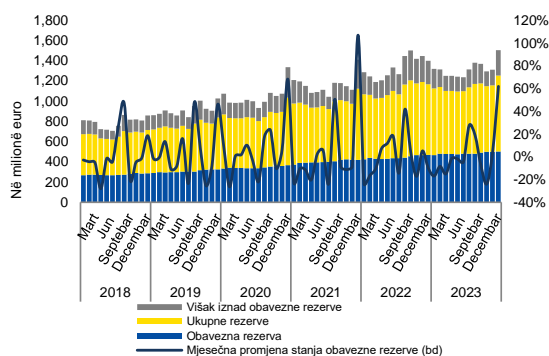
Na kraju decembra, rezerve likvidnosti banaka su i dalje na visokom nivou, prevazilazeći za 49,99% iznos obavezne rezerve (10%) koja se mora čuvati u likvidnoj formi u Centralnoj banci Kosova (CBK).

Prenosjenje promena osnovnih kamatnih stopa od strane ECB delimično se odrazilo na segmente finansijskog tržišta u zemlji, utičući na stopu depozita kojom CBK naplaćuje svoje deponente. Nivo stope zavisi od stopa koje banke evrozone primenjuju na CBK, kao i od prinosa na investicije u sadašnjom investicionom portfelju. Shodno tome, sa povećanjem kamatnih stopa na globalnom nivou, CBK je počela da primenjuje pozitivnu kamatnu stopu u 2023. godini za komercijalne banke, primenljivu na minimalne rezerve koje se drže u CBK. Trenutno, ova stopa iznosi 0,3 odsto.

Nivo viškova bankarskih rezervi nije pretrpeo veće promene u odnosu na prethodnu godinu, prevazilazeći minimalnu rezervu za 50,0 odsto u odnosu na nivo od 49,2 odsto koliko je iznosio 2022. godine. Ovaj nivo ostaje niži u odnosu na 2021. godinu kada je iznosio 68,3 odsto, što odražava dinamika rasta kredita i ulaganja u hartije od vrednosti (grafikon 64).

Tokom 2023. godine ročnost depozita je postala atraktivnija zbog viših stopa ponuđenih na tržištu, što je dovelo do znatno nižeg širenja pozitivnog jaza u grupi ročnosti „1-5 godina“, u poređenju sa ostalim kategorijama ročnosti. Ova niža ekspanzija bila je vođena većim rastom obaveza od 14,0 procenata i nižim rastom aktive od 5,5 procenata u ovoj kategoriji dospeća.

Grafikon 64. Rezerve likvidnosti



Izvor: CBK.

Ročne neusklađenosti između investicija i finansiranja u nekoliko kategorija ročnosti se dalje povećavaju, kako se ročnost depozita širi, a dugoročni krediti rastu. Ovaj potez je dodao izazove u upravljanju likvidnošću. Kumulativni jaz likvidnosti u 2023. godini je povećan na 963,6 miliona evra, sa 709,6 miliona evra godinu dana ranije. Na ovaj rezultat je najviše uticalo povećanje pozitivnog jaza između aktive i pasive u svim rokovima dospeća, osim za grupu ročnosti „1-7 dana“.

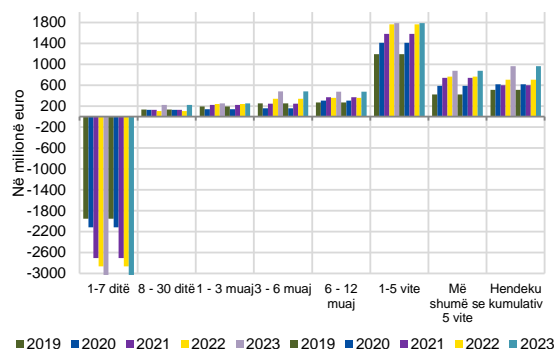
Negativan jaz između imovine i obaveza ostaje u roku dospeća „1-7 dana“. Visoko učešće prenosivih depozita u ukupnim obavezama sektora znači da je 71,3 odsto obaveza kategorisano na pojam „1-7 dana“, dok aktiva sa ovim rokom čini samo 20,0 odsto ukupne aktive.

U međuvremenu, najveći pozitivni jaz ostaje u roku dospeća „1-5 godina“, gde je oko 36,2 odsto aktive kategorisano ovim rokom, u poređenju sa obavezama ovog roka dospeća koje čine 14,0 odsto ukupnih obaveza. Međutim, ova kategorija je imala najmanju ekspanziju u poređenju sa ostalim gore navedenim kategorijama zrelosti.

Neuklapanje u rokovima dospeća bilansnih stavki i dalje su izraženije u kategorijama ročnosti „1-7 dana“ i „1-5 godina“ (grafikon 65). S obzirom da se jaz u ove dve kategorije povećao u odnosu na prošlu godinu, ostaju izazovi u obezbeđivanju finansiranja i

dugoročnog, u konkurentskom okruženju za podršku dugoročnim kreditima i drugim investicijama.

Grafikon 65. Jaz likvidnosti



Izvor: CBK.

## 5.6. Kapacitet apsorpcije šokova - analiza stres-testa<sup>24</sup>

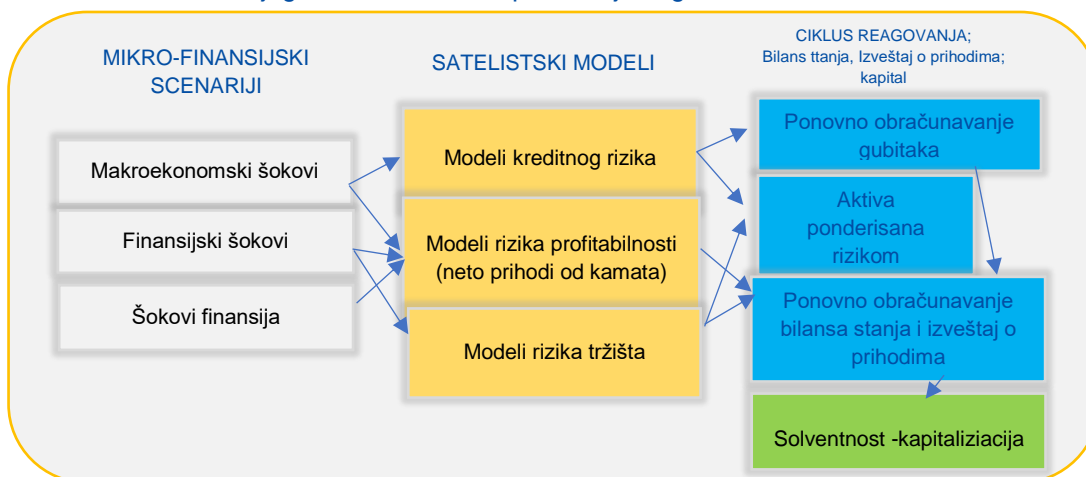
CBK je u procesu tranzicije u smislu okvira za testiranje kreditnog rizika i likvidnosti, prelazeći na napredniji model za prilagođavanje potrebama makroprudencijalne politike i ranog signaliziranja budućih rizika. Preliminarni model stres testa, odnosno komponenta stres testa za kreditni rizik, analizirao je osetljivost bankarskog sektora na šokove kroz koeficijent elastičnosti između jaza BDP-a i povećanja nenaplativih kredita. Međutim, ovaj pristup je ograničen u proceni složenih makro-finansijskih šokova u vezi sa makroekonomskim uslovima.

Stoga, uz tehničku pomoć Međunarodnog monetarnog fonda (MMF), CBK radi na izgradnji novog okvira za testiranje kreditnog rizika koji uključuje naprednije pristupe, uključujući tri glavna stuba (Dijagram 1), čiji konačni proizvod ima uticaj na bilansa stanja i kapitalne pozicije banaka. Ovaj novi okvir će integrisati uticaje makro-finansijskih šokova kako bi pružio potpuniju i tačniju sliku rizika sa kojima se suočava bankarski sistem. Ovom promenom, CBK ima za cilj da ojača nadzor i stabilnost bankarskog sektora u sve složenijem finansijskom okruženju.

<sup>24</sup> Stres test ne predstavlja model predviđanja, već sadrži pretpostavljene scenarije makroekonomskih i finansijskih šokova kako bi se izmerila otpornost bankarskog sektora na ove negativne

šokove, bez prejudiciranja da do takvih situacija može doći ili se očekuje da će se desiti u budućnosti.

## 1. Blok dijagram okvira makro-prudencijalnog stres testa



Dijagram prilagođen od Henrija i Koka; [Okvir makro stres testiranja za procenu sistemskih rizika u bankarskom sektoru \(europa.eu\)](#); Povremeni papir ECB 152

**Prvi stub** novog okvira obuhvata izgradnju makrofinansijskih scenarija, koji se zasnivaju na prognozama budućeg stanja ekonomije. Ove prognoze, koje pokrivaju 3-godišnji horizont, obuhvataju osnovni scenario sa očekivanim ekonomskim uslovima i negativan scenario sa manjom verovatnoćom pojave, ali razuman i objašnjiv. **Drugi stub**, „Satelitski modeli“, prevodi makroekonomske scenarije u uticaje na kreditni rizik (verovatnoća neuspeha – VN), neto prihod od kamata i tržišne dobitke/gubitke. Ovaj prenos makroekonomskih šokova utiče na kreditni portfolio, performanse banaka i tržišne instrumente. **Treći stub** uvodi „ciklus reagovanja“, koja uključuje kombinaciju predviđenih dobitaka/gubitaka iz makro-finansijskih scenarija i njihovih efekata na kapitalnu poziciju banaka. Dok je komponenta stres testa kreditnog rizika još uvek u toku, komponenta stres testa likvidnosti je finansirana, a objašnjenje okvira i rezultata je prikazano u nastavku.

### Stres test za rizik likvidnosti

Unapređenjem nadzornog regulatornog okvira prema zahtevima Bazela III, u okviru kojeg je

započeto izveštavanje i praćenje koeficijenta pokrića likvidnosti (LCR)<sup>25</sup> kao najadekvatnijeg pokazatelja procene pozicije likvidnosti, okvir za stres-test je takođe unapređen za procenu stabilnosti likvidnosti. Novi okvir je zasnovan na regulatornom izveštavanju LCR-a<sup>26</sup>, koji izražava odnos između rezerve likvidnosti (liquidity buffer) banke i neto odliva gotovine (net cash outflows) tokom 30 kalendarskih dana stresnog perioda, izražen u procentima, i limita čiji regulatorni minimum mora biti 100 procenata. Razvoj metodologije kao instrumenta sa mikro- i makro-prudencijalnom perspektivom unapređuje kapacitete za praćenje i testiranje održivosti pozicije likvidnosti.

<sup>25</sup> Regulatorno izveštavanje za LCR na Kosovu stupilo je na snagu januara 2023. godine

<sup>26</sup> Novi okvir za stres test likvidnosti je izrađen uz pomoć tehničke pomoći Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) i usklađen je sa međunarodnim standardima za procenu/ naglašavanje pozicije likvidnosti.

Dalje, cilj je ispitati mogućnost proširenja regulatornog i analitičkog okvira uključivanjem modula Analiza novčanih tokova prema ročnosti, koji, obezbeđivanjem planiranja ili prognoze banaka o kretanju priliva i odliva bilansnih pozicija prema ročnosti datume, bi dovršio prosuđivanje i procenu u određivanju pondera (engleski: haircut) u platformi za testiranje na stres likvidnosti na osnovu LCR-a. U nastavku, će biti razrađen istorijski kontekst stvaranja i efektivnosti LCR pokazatelja, narativ šokova/pretpostavki za određivanje pondera u bilansnim pozicijama za bankarski sektor Kosova, kao i odgovarajući stresni rezultati ovih pozicija.

Tokom globalne finansijske krize (GFC) 2008. godine, mnoge banke u svetu su se suočile sa neuspehom zbog nemogućnosti da podmiru odlive obaveza uzrokovane neusklađenošću rokova dospeća između likvidnih sredstava i obaveza. Ovakva situacija je stvorila fenomen neizvesnosti na tržištu koji utiče na dalji pad poverenja u finansijski sistem, a samim tim i na dalji pad likvidnosti na tržištu. Da bi upravljao i kontrolisao ovu pojavu, Bazelski komitet za bankarsko nadgledanje (BCBS) je reagovao reformisanjem regulatornih standarda 2013. godine, uvodeći novu meru koja ima za cilj da obezbedi kratkoročnu održivost profila rizika likvidnosti banaka. Ova nova regulatorna mera, pokazatelj pokriva likvidnosti, treba da bude mera usmerena ka budućnosti i zahteva od banaka da održavaju dovoljan nivo zaliha visokokvalitetnih likvidnih sredstava (High Quality Liquid Assets<sup>27</sup>), kako bi izdržale period stresa likvidnosti od 30 kalendarskih dana. Evropske banke su počele da implementiraju TML pokazatelj (LCR) u skladu sa zahtevima Bazelskog okvira primenom minimalnih zahteva ovog koeficijenta od 100 odsto, sa primenom od januara 2018. godine. Takva rezerva likvidnosti je usmerena na poboljšanje sposobnosti bankarskog sektora da apsorbuje šokove izazvane bilo kojim finansijskim ili

ekonomskim šokom, što bi omogućilo smanjenje širenja rizika iz finansijskog sektora u realnu ekonomiju. Sam pokazatelj od minimalnih 100 posto je implementiran kao dodatni/ bafer likvidnosti u cilju zaštite od krize podizanja. Ovaj nivo se utvrđuje na osnovu iskustva svetske finansijske krize oko nivoa podizanja/ odliva, koji imaju veliku verovatnoću nastanka.

Bazelski komitet (BCBS) i Evropska centralna banka (ECB) analizirali su da li je ovaj pokazatelj u periodu pandemijske krize radio u svrhu za koju je aktiviran. Zbog akutne prirode pandemijske krize, kao i preduzetih mera fiskalne i monetarne podrške, teško je tačno zaključiti o efikasnosti ovog pokazatelja u tom periodu. Međutim, nivo LCR rezerve/ bafera se pokazao nedovoljnim tokom bankarske krize u martu 2023. godine.<sup>28</sup> Podizanje depozita u pogođenim bankama u SAD (uglavnom neosigurani depoziti) i Švajcarskoj (uglavnom nefinansijski korporativni depoziti) bilo je znatno veće od pretpostavki datih u LCR-u za te depozite. Prema izveštaju Bazelskog komiteta<sup>29</sup>, Silicon Valley Bank izgubila je 85 odsto ukupnih depozita u periodu od dva dana. Za First Republic Bank i Credit Suisse, podizanje depozita iznosilo je 57 odsto, odnosno 21 odsto u roku od 90 dana. Širenje panike nije se ostvarilo u bankama u evrozoni gde se nivo podizanja desio na mnogo nižoj magnitudi od prosečnih 4,2 odsto depozita u roku od 30 dana. Međutim, širenje panike i veličina širenja su nepredvidivi, pa stoga pretpostavke o LCR-u moraju prevazići prošla iskustva. Ovo posebno zato što su očekivanja za brzo podizanje depozita mnogo realnija u okruženju digitalizacije i neposrednog uticaja koji mediji i društvene mreže imaju na širenje panike.

Obe krizne situacije – pandemijska kriza i bankarska kriza iz marta 2023. godine – povećale su interesovanje i posvećenost da se analizira da li koeficijent pokriva likvidnosti (LCR) obavlja funkciju za koju je primenjen.

<sup>27</sup> Lako se pretvara u gotovinu

<sup>28</sup> Bankarska kriza u martu 2023. izazvana je kolapsom američkih banaka Silicon Valley Bank i Signature Bank, zajedno sa skoro potpunim kolapsom švajcarske Credit Suisse, što je izazvalo

zabrinutost za likvidnost, upravljanje rizikom i regulatorne nedostatke u bankarskom sektoru.

<sup>29</sup> [Report on the 2023 banking turmoil \(bis.org\)](https://www.bis.org/press/pr230301)

Što je još važnije, glavna briga je da li će banke biti spremne da koriste ovaj bafer u slučaju bilo kakve specifične ili sistemske krize, spuštajući nivo LCR-a ispod 100 procenata u ovim okolnostima. U anketama koje je sprovedla ECB<sup>30</sup> većina banaka koje su odlučile da ne koriste rezerve likvidnosti (tj. da ne smanje LCR koeficijent ispod 100 procenata) tvrdi da bi ih takva akcija mogla stigmatizovati kao institucije sa problemima likvidnosti, narušio njihov ugled i dodatno pogoršao njihov likvidnosni položaj. Kao rezultat toga, ako pandemijska kriza nije mogla dati jasan zaključak o funkcionisanju LCR-a zbog različitih reakcija banaka, to je postavilo pitanje da li će banke moći da koriste ovaj tekući bafer likvidnosti (mogućnost ispod nivoa od 100 procenata) tokom krize ili za stvaranje novih mehanizama dodatnih rezervi likvidnosti.

Shodno tome, **model stres testa za rizik likvidnosti** ima za cilj da proceni reakcije rezerve likvidnosti na nivou banke i na nivou sektora, u stresnoj situaciji izazvanoj negativnim šokom. Ovim testom procenjuje se otpor bankarskog sektora na situaciju kada je odliv novca mnogo veći i kao rezultat toga banke nemaju dovoljno sredstava ili viška likvidnosti da izmire obaveze. U ovom slučaju, nivo deficita se procenjuje u odnosu na potrebni regulatorni minimum, kako bi se izmerila sposobnost banaka da se nose sa određenim stresovima.

U skladu sa praksom i iskustvom evropskih banaka, a tačnije analizama ECB-a i Bazelskog komiteta, izgradnja hipoteza o nivoima podizanja depozita i izgradnja scenarija za ostale bilansne pozicije urađena je na najekstremniji način nivoi koji su se desili u stvarnosti (poput banaka u Americi i banke

u Švajcarskoj). Ovaj pristup je korišćen samo u svrhu merenja osetljivosti likvidnosne pozicije banaka u zemlji na najekstremnije negativnu, ali potencijalno moguću situaciju. Bankarska kriza iz marta 2023. godine istakla je uticaj repa, za koje LCR nije bio dovoljan. Stoga je neophodna rana identifikacija posebnih slučajeva koji odražavaju ekstremne rizike i nameće potrebu za detaljnijim i učestalijim izveštavanjem i praćenjem čak i tokom normalnih perioda.

## SCENARIJI

Scenariji šokova na poziciju likvidnosti zasnivaju se na pretpostavkama o mogućoj geopolitičkoj krizi, sa lančanim efektom u ekonomiji i finansijskom sektoru Kosova, kao i mogućem šoku u sektoru koji je rezultat idiosinkratičnog događaja rizika banke, sa lančanim efektom u bankarskom sektoru. Veličina šoka za bankarski sektor Kosova se smatra (pretpostavlja) pojačanom usled faktora kao što su niska stopa osiguranja depozita u odnosu na druge zemlje, kao i najograničeniji mehanizmi za hitnu pomoć likvidnosti. Efekti konzervativnih scenarija su klasifikovani u dve moguće kategorije situacija, na dva nivoa scenarija: teški i ekstremni.

1) Efekti tržišnog rizika od promene kamatnih stopa na vrednost naj-likvidnih sredstava, tačnije vladinih instrumenata. U ovom scenariju, povećanje kamatnih stopa može smanjiti vrednost ovih instrumenata, uzrokujući da se banke suočavaju sa padom vrednosti likvidnih sredstava, što direktno utiče na sposobnost izmirivanja kratkoročnih obaveza.

2) Efekti rizika ugleda, koji se odnose na situacije kao što je masovno podizanje depozita, gde panika može uticati na slabljenje poverenja u bankarski sektor. Ovo može rezultirati brzim i visokim podizanjem depozita, vršeći pritisak na likvidnost banaka i sposobnost da zadovolje neočekivane zahteve za likvidnošću.

<sup>30</sup> [Second EBA report on monitoring of LCR implementation in the EU.pdf \(europa.eu\)](#)

**Tabela 4. Scenariji i ponderi (haircut) koji se koriste u svakom scenariju za glavne kategorije TML - LCR**

GLAVNE KATEGORIJE ODNOSA POKRIVANJA LIKVIDNOSTI (LCR)	Osnovni scenario - regulatorni ponderi	Težak scenario	Ekstremni scenario	Ponderi primenjeni od strane banke
<b>BUFERI LIKVIDNOSTI</b>	<b>98.6%</b>	<b>93.7%</b>	<b>88.9%</b>	<b>93.1%</b>
Centralna državna aktiva	100%	90%	80%	100%
Aktiva regionalne vlade/lokalnih vlasti	100%	90%	80%	100%
Priznata domaća i devizna sredstva centralne vlade i centralne banke	100%	90%	80%	85%
<b>ODLIVI</b>	<b>14.2%</b>	<b>22.7%</b>	<b>31.4%</b>	<b>13.8%</b>
<b>Depoziti stanovništva</b>	<b>8.3%</b>	<b>16.6%</b>	<b>23.6%</b>	<b>8.0%</b>
Depoziti podložni većim odlivima	17%	19%	27%	12%
Stabilni depoziti	5%	7%	12%	5%
Ostali depoziti stanovništva	10%	25%	35%	10%
<b>Operativni depoziti</b>	<b>15%</b>	<b>22%</b>	<b>31%</b>	<b>21%</b>
Održava se za kliring, čuvanje, upravljanje gotovinom ili druge slične usluge u kontekstu uspostavljenog operativnog odnosa	24%	34%	49%	18%
<b>Neoperativni depoziti</b>	<b>25%</b>	<b>27%</b>	<b>34%</b>	<b>46%</b>
Nije pokriven DGS-om	40%	45%	60%	40%
<b>Ostali proizvodi i usluge</b>	<b>14%</b>	<b>30%</b>	<b>47%</b>	<b>14%</b>
<b>PRILIVI</b>	<b>80.8%</b>	<b>70.3%</b>	<b>58.5%</b>	<b>80.7%</b>
<b>Novac dospelo od nefinansijskih klijenata (osim za centralne banke)</b>	<b>55%</b>	<b>48%</b>	<b>31%</b>	<b>55%</b>
Dospeli novac od kupaca na malo	50%	45%	30%	50%
Dospeli novac od nefinansijskih korporacija	50%	40%	20%	50%
<b>Novac dospelo od centralnih banaka i finansijskih klijenata</b>	<b>99%</b>	<b>84%</b>	<b>70%</b>	<b>99%</b>
Dospeli novac od finansijskih klijenata	100%	85%	70%	100%
<b>Kreditni sa nedefinisanim ugovornim datumom završetka</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>

Izvor: Simulirani/hipotetički model CBK-a.

Obe situacije, ona promene vrednosti državnih obveznica kao i podizanje depozita, zasnovane su na međunarodnim iskustvima i primenjivaće se paralelno sa stresom/ uticajem likvidne pozicije banaka. Treba napomenuti da se ne razmatraju druge mogućnosti ili izvori re-finansiranja i reinvestiranja, što, kao rezultat, odražava nemogućnost banaka da obnove isto finansiranje koje dospeva, izraženo primenom specifičnih pondera (haircut). Za obe situacije korišćena su dva scenarija (teški i ekstremni) u smislu utvrđenog nivoa pondera (haircut) na dominantnim pozicijama, koji su prikazani u tabeli 4.

### 1. Uticaji na bafer likvidnosti (Liquidity Buffer) i priliva (Inflows)

Ovaj scenario je zasnovan na ponderima koje primenjuje Evropsko bankarsko telo (EBT)<sup>31</sup> u vezi sa padom vrednosti kolaterala državnih hartija od vrednosti, što može smanjiti rezerve likvidnosti i smanjiti sposobnost banaka da izmiruju svoje obaveze. Scenario analizira potencijal pada rezerve likvidnosti (bafera likvidnosti) kao posledica pada vrednosti likvidne pozicije, konkretno državnih obveznica prvog nivoa kvaliteta.

Na osnovu podataka koji pokazuju relativno visoko učešće državnih hartija od vrednosti u ukupnoj rezervi likvidnosti (u proseku 44,2 odsto rezerve likvidnosti bankarskog sektora Kosova čine ulaganja u hartije od vrednosti, pri čemu za neke banke ovaj odnos dostiže i do 62,1 odsto), pretpostavka smanjenja vrednosti ove imovine, odnosno primena marže smanjenja vrednosti (haircut), imala bi značajan uticaj na smanjenje raspoloživa likvidna sredstva i efekat u istom pravcu (smanjenje) likvidne sposobnosti banaka i njihove likvidne pozicije.

Kombinacija faktora sa verovatnoćom nastanka kao što su povećanje kamatnih

stopa, povećanje premije za rizik zemlje i usporavanje ekonomije može negativno uticati na vrednost državnih obveznica. Posledično, ovo utiče na pad vrednosti kolaterala i, posledično, na smanjenje likvidnih rezervi banaka. Ovakva situacija važi i kada se ove hartije od vrednosti koriste za REPO finansiranje kod banaka, jer svako smanjenje njihove vrednosti direktno utiče na iznos sredstava koje banke mogu da dobiju kroz ove ugovore.

Ovde se koriste dva scenarija prema nivou određivanja težine (haircut) na određenim pozicijama. U najgorem slučaju, pretpostavlja se da će sposobnost korišćenja ovih instrumenata u centralnoj banci biti oslabljena padom vrednosti kolaterala. Ovi instrumenti se više neće smatrati nultim rizikom i potpuno likvidnim; njihova vrednost biće smanjena na 90 odsto, što znači da se samo ovaj procenat može smatrati visoko likvidnim i konvertibilnim. Ovaj scenario će takođe biti kombinovan sa padom priliva u dominantnim kategorijama tekućih prihoda: prihodima od finansijskih klijenata (koji čine 47,9 odsto priliva), nefinansijskim klijentima (18,3 odsto) i kreditnim ugovorima bez definisanog roka (13,2 odsto) (tabela 4). U ekstremnom scenariju, pretpostavlja se da će likvidnost finansijskih instrumenata biti smanjena na 80 odsto. Kao rezultat toga, za ukupne likvidne rezerve koje trenutno imaju likvidnu sposobnost od 98,6 procenata prema standardizovanim ponderima, likvidnost će biti smanjena na 88,9 procenata u ovom scenariju. Ovaj scenario se kombinuje sa povećanjem pondera na prilive (inflows) od finansijskih klijenata, koji u normalnim uslovima nemaju kašnjenja i za koje se ne očekuje pogoršanje performansi plaćanja, pa se obično ne primenjuje nikakva smanjeni ponder (haircut). Međutim, u ovom scenariju biće primenjeni smanjeni ponder (haircut) na prilive iz ove kategorije zbog smanjenja ekonomske aktivnosti, uz očekivanje da će biti ostvareno samo 70 odsto. Za drugu

<sup>31</sup> Da bi procenila takve uticaje, EBT je u svom trećem izveštaju o praćenju LCR razvila neke opšte projekcije LCR i NSFR vrednosti za 2023. i 2024., uzimajući u obzir ključne događaje kao što su

dospeće finansiranja centralne banke, kao i moguće scenario većeg rizika likvidnosti, posebno na državne obveznice, derivate i repo tržišta.

kategorijski prihoda, koja dolazi od nefinansijskih kupaca (domaćinstva i nefinansijske korporacije), za koju se obično primenjuje standardni regulatorni haircut od 50 odsto, u ovom scenariju se pretpostavlja da je mogućnost prihvatanja sredstava smanjena na 30 odsto, odnosno 20 odsto. Sve ostale pozicije ostaju nepromenjene i u skladu su sa standardizovanim LCR regulatornim ograničenjima.

## 2. Situacija „dash for cash”<sup>32</sup> zasnovana na iskustvu bankarske krize u Americi i Švajcarskoj u martu 2023. godine (šokovi u odlivu-outflow)

Bankarska kriza u martu je istakla važnost pitanja da li je pokazatelj pokrića likvidnosti pogodan i dovoljno procenjen da bi se sa sigurnošću znala sposobnost banaka da se nose sa podizanjem depozita na ekstremnim nivoima. Kao osnova za orijentaciju utvrđivanja pondera odliva razmatran je primer propasti Credit Suisse banke. U 2022. godine ova banka je imala neizvesnost u pogledu svog plana transformacije i bila je destabilizovana prilivom negativnih vesti. U 2023. godine, neuspeh dve američke banke povećao je neizvesnost u pogledu likvidnosti u bankarskom sektoru na globalnom nivou, dodatno pogoršavajući tržišnu **percepciju** Credit Suisse. U tom kontekstu, proglašenje ne-kapitalizacije bilo je pokretač krize, u kom slučaju je digitalizacija procesa ubrzala situaciju, nudeći korisnicima trenutni pristup informacijama i mogućnost vrlo brzog transfera sredstava na druge bankovne račune.

U prilagođavanju ovog narativa šokova scenariju idiosinkratičnog bankarskog šoka na Kosovu, slične pretpostavke se koriste za podizanje depozita iz finansijskog i nefinansijskog sektora (domaćinstva i nefinansijske korporacije) u kombinaciji sa specifičnim okolnostima sektora u Kosovo.

**Kategorija depozita domaćinstva** predstavlja prilično stabilan izvor sredstava

za banke. Stoga, procena za podizanje ovih depozita u roku od 30 dana ima standardnu regulatornu težinu u rasponu od 5-10 procenata, a postavljanje visokih smanjenin pondera (haircut) je retkost u naprednim finansijskim sistemima zbog šema osiguranja depozita. Ali, s obzirom da je na Kosovu vrednost pokrića osiguranih depozita relativno niska, to podržava pretpostavku o višoj stopi podizanja u slučaju šok-situacija. Takođe, kao što je gore navedeno, iskustvo iz marta 2023. godine nam služi za procenu likvidnosti banke u najtežim slučajevima povlačenja. Dakle, za depozite koji se smatraju stabilnijim, zbog pokrića šemom osiguranja depozita, primenjen je veći ponder izlaza od 7-12 odsto od standardnih 5 odsto, imajući u vidu da u panici deponenti ne postupaju racionalno i bilo koja kategorija može biti predmet brzog i visokog podizanja. Dalje, za kategorije kao što su ostali depoziti domaćinstva (other retail deposits), koji čine glavnu kategoriju odliva (38,2 odsto), takođe je primenjena rigoroznija pondera pod pretpostavkom da je nivo podizanja iz ove kategorije biće 25 procenata u teškom scenariju i 35 procenata u ekstremnom scenariju. Za deo depozita domaćinstva koji se LCR okvirom tretira kao predmet većeg podizanja, pretpostavljeno je da će biti podizanje u rasponu od 19-27 procenata za oba scenarija, u poređenju sa 12 procenata koliko su banke koristile u njihovo izveštavanje (slično standardizovanim ponderom).

U slučaju **nefinansijskih depozita korporacija**, dinamična priroda ovih subjekata čini ih osetljivijim i brzo reaguju na šokove, što predstavlja nesigurniji izvor sredstava za banke. Slučaj bankrota banaka u martu pokazuje da su visok nivo podizanja izvršila nefinansijske korporacije. Stoga, u teškim i ekstremnim scenarijima, pretpostavljen je viši nivo podizanja, koji se kreće od 22 do 34 procenta u oba scenarija za obe kategorije depozita: one za operativne i

<sup>32</sup> Izraz „dash for cash” je termin koji se koristi u stručnim člancima da se odnosi na situaciju neizvesnosti ili finansijske krize u kojoj investitori imaju tendenciju da pretvaraju imovinu u gotovinu ili

podizaju fizički gotovinu iz banaka, zbog straha od neizvesnosti tržišta i stabilnosti banaka, što bi moglo dovesti do dalje destabilizacije finansijskog sistema.

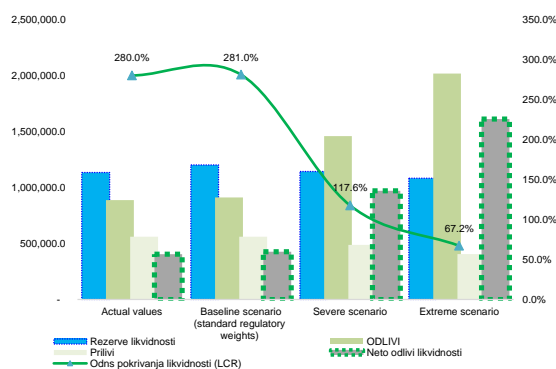
neoperativne svrhe. Ovaj visok nivo podizanja depozita poklapa se sa nivoom podizanja koji se dogodio tokom krize u martu 2023. godine, koji je iznosio oko 21 odsto u Švajcarskoj i ekstremnih 85 odsto u Americi.

## Rezultati prema scenariju

Standardizovani ponderi (haircut), koji su definisani propisima, daju informacije i uputstva bankama da stresnu/ pogađaju finansijske pozicije, određujući intervale u kojima mogu da posluju, ali bez značajnijih odstupanja od primenjenih pondera. Uopšteno govoreći, banke su primenile pondere navedene u skladu sa standardima, sa malim varijacijama između njih. Prema standardizovanim ponderima<sup>33</sup>, rezerve likvidnosti su likvidne na nivou od 98,6 odsto, u poređenju sa ponderima koje primenjuju banke, a koje se ispostavljaju konzervativnijima na nivou od 93,1 odsto.

Na ovaj odnos utiču banke koje su izložene instrumentima koji su kategorisani u grupu likvidnosti drugog nivoa, gde je njihov nivo likvidnosti 50 procenata (nivo kvaliteta 2B) i 85 procenata (nivo kvaliteta 2A). U pogledu podizanja depozita i tekućeg prihoda, korišćeni su skoro isti preporučeni ponderi. Za izlaze ili podizanja preporučeni nivo je 14,2 odsto, dok su banke pretpostavile 13,8 odsto. Za unose su primenili ponder od 80,8 procenata u odnosu na standard od 80,7 procenata. Pokazalo se da je koeficijent pokrića likvidnosti (TML-LCR) prema standardnim ponderima 281,03 procenta, veoma blizu onome što su banke imale u decembru 2023. godine.

Grafikon 66. Rezultati LCR-a sektora na osnovu scenarija



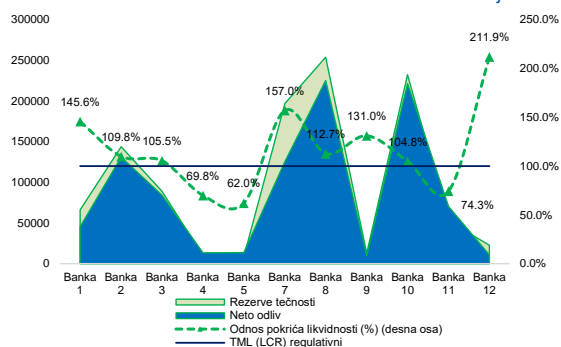
Izvor: CBK.

**U otežanom scenariju**, ispostavilo se da je nivo ukupne likvidne aktive 93,7 procenata, na osnovu pretpostavki o marginama smanjenja za određene kategorije kao u tabeli 4. Dok je nivo podizanja (outflows) rezultirao sa ukupno 22,7 procenata za sektoru, što se poklapa sa nivoom podizanja kod Credit Suisse banke, koji je bio u odnosu od 21,0 odsto. U međuvremenu, na strani prihoda (inflows), iz specifičnih pretpostavki za kategoriju prihoda (tabela 4), proizilazi da je opšta stopa ostvarenja očekivanih prihoda za period od 30 dana samo 70,3 odsto. Pod ovim pretpostavkama, pokazatelj pokrića likvidnosti (TML-LCR) će se smanjiti na 117,65 odsto, sa nivoa sektora od 280,01 odsto u decembru 2023. godine.

**U ekstremnom scenariju** pretpostavlja se da su rezerve likvidne na nivou od 88,9 odsto. Polazeći od nivoa podizanja depozita u američkim i švajcarskim bankama koji se kreću od 21 odsto do 85 odsto, vršena je primena rigoroznijih pondera na dominantne konstitutivne grupe, tako da je nivo podizanja iznosio ukupno 31,4 odsto. Pretpostavlja se da je stopa naplate prihoda u ovoj situaciji 58,5 procenata.

<sup>33</sup> Standardni ponderi i ponderi koje primenjuju banke izračunati su u odnosu na težinu stanja u izveštajnom periodu decembar 2023. godine, za odgovarajuće kategorije.

Grafikon 67. Rezultati LCR-a sektora na osnovu scenarija



Izvor: CBK.

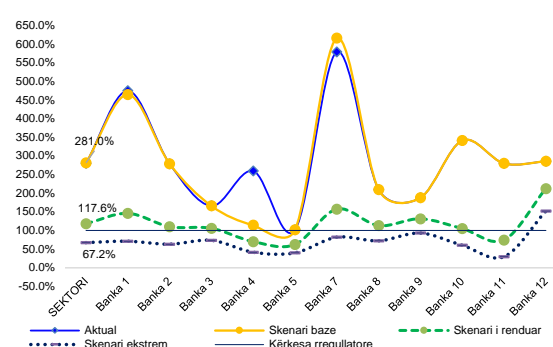
Na osnovu ovih pretpostavki, pokazatelj pokrivanja likvidnosti biće smanjen na 67,22 odsto, ispod regulatornog nivoa od 100 odsto. Skoro sve banke imaju rezultat oko ovog nivoa, sa izuzetkom tri banke koje imaju LCR iznad 80 procenata.

## Zaključak

Jedna od lekcija iz nedavnih bankrota banaka u martu 2023. godine, zbog nedostatka likvidnosti, jeste da bi od banaka trebalo zahtevati da procene nivo imovine koja se može koristiti kao kolateral u centralnoj banci.<sup>34</sup> Takođe, aspekt operativnih troškova banke se ne uzima u obzir prilikom sprovođenja stres testa likvidnosti. U stvari, pokazatelj pokrivanja likvidnosti (LCR) ne obuhvata dimenziju operativnog rizika, pored rizika likvidnosti. Potrebe za operativnom likvidnošću obično su veće tokom krize, jer se banka koja se bori sa poteškoćama da izvrši plaćanja. Pored toga, zahtevi klijenata za brzim podizanjem stvaraju operativne troškove, povećavajući mogućnosti za tehničke probleme i smetnje.

Međutim, treba napomenuti da je pokazatelj pokrivanja likvidnosti (LCR) uveden kao minimalni regulatorni instrument standardizacije za upravljanje rizikom likvidnosti. Iz tog razloga, ne treba očekivati da okvir LCR-a sa standardnom regulatornom ponderom ima kvalitete ranog upozorenja u vezi sa negativnim situacijama pada likvidnosti.

Grafikon 68. Odnos pokrivanja likvidnosti



Izvor: CBK.

LCR je stvoren da zaštiti banke od potencijalnih propusta uzrokovanih neusklađenostima likvidnosti u njihovim bilansima, a istovremeno služi i kao okvir za testiranje na stres.

Drugi aspekti rizika likvidnosti, kao što su koncentracija finansiranja (obično depozita), analiza tokova gotovine prema dospeću ili dnevnoj likvidnosti, kao i repo transakcije, nisu eksplicitno uključeni u LCR pokazatelj, iako su prilično važni u proceni i praćenje ovog rizika. Iz tog razloga, LCR treba pratiti paralelno sa ostalim pokazateljima likvidnosti i naglašavati kako bi se što jasnije predstavilo stanje banaka i njihova reakcija u stresnim situacijama. Konkretno, u sadašnjim vremenima, brza i velika podizanja depozita su mnogo stvarnija, pošto digitalizacija i mediji imaju potencijal da utiču na ponašanje štediša, povećavajući šokove za nivo podizanja depozita.

<sup>34</sup> Švajcarska narodna banka, Izveštaj o finansijskoj stabilnosti 2023

## Kutija 5. Strategija, akcioni planovi i dosadašnja aktivnost CBK-a u upravljanju rizikom u vezi sa promenama klimatskih uslova

„Klimatske promene predstavljaju novu vrstu sistemskog rizika, okarakterisan kao „Zeleni labud“ (Green Swan). Za razliku od retkih kriznih događaja, kao što su takozvani „Crni labudovi“ globalne finansijske krize, zeleni labudovi će se sigurno desiti ako se ne rešavaju odgovarajućim politikama“ ((Bolton et al., 2020, *The Green Swan: Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change*).

U dve prethodne publikacije Izveštaja o finansijskoj stabilnosti (IFS), CBK se bavila dimenzijom rizika od klimatskih promena, počevši od analize uticaja klimatskih promena na društveno blagostanje i ukupnu finansijsku stabilnost, i dalje od procene integracije upravljanja ovim rizicima u bankarski sektor. U okviru posvećenosti makro-prudencijalnoj i mikro-prudencijalnoj ulozi praćenja, analize i nadzora, CBK je izradila *Strategiju za upravljanje i nadzor rizika u vezi sa klimom i životnom sredinom u finansijskom sektoru za period 2024-2026*.<sup>35</sup>, strategija za koju se očekuje da bude usvojena krajem 2024. godine. Shodno tome, u ovom izdanju IFS-a, analiza za ovu dimenziju rizika će se fokusirati na ciljeve, procese i aktivnosti koje preduzima CBK, i očekivane akcije, u skladu sa odobrena strategija za rešavanje klimatskih rizika. Uloga CBK-a nije da direktno promoviše

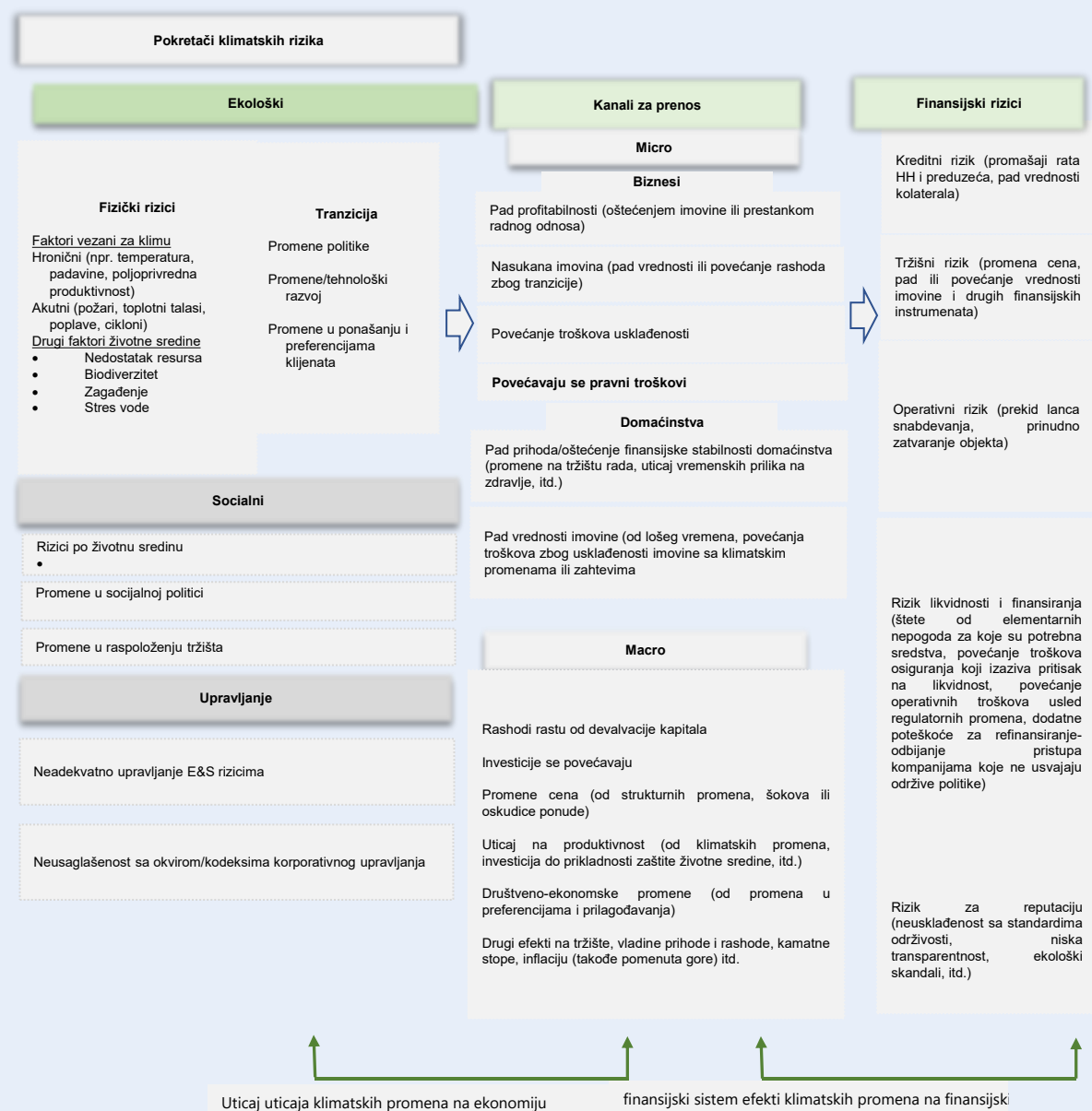
održive investicije, već kroz stvaranje regulatornog okvira i nadzornih mehanizama, da obezbedi odgovarajuću identifikaciju, upravljanje i adresiranje klimatskih rizika, kojima je finansijski sistem izložen.

Napori za upravljanje **fizičkim rizicima** klimatskih promena zahtevaju orijentaciju na aktivnosti koje poštuju ekološke principe, čime se povećava izloženost **tranzicionim rizicima**, koji nose dodatne troškove i rizike. Dakle, pitanja klimatskih promena i održivosti stvaraju dve glavne vrste rizika za finansijski sistem: **fizički rizici**, koji su rezultat direktnih posledica klimatskih promena, i **tranzicioni rizici**, koji su rezultat akcija preduzetih da bi se ublažili uticaji klimatskih promena.<sup>36</sup> (Dijagram 1).

<sup>35</sup> Strategija je pripremljena uz pomoć Svetske banke uz ekspertizu Savetodavnog centra za finansijski sektor (FinSAC).

<sup>36</sup> Nadalje, pogledajte broj 18 IFS-a gde su rizici detaljno razrađeni.

**Dijagram 1: Kanali prenosa faktora sredine u ekonomiji i finansijskoj stabilnosti**



Izvor: kombinovano iz NGFS (2023) i EBA (2021)

U okviru regionalnih inicijativa, Kosovo je bilo jedna od šest zemalja Zapadnog Balkana koje su potpisale Sofijsku deklaraciju u novembru 2020. godine, prihvatajući Evropski zeleni dogovor kao polaznu tačku za Zelenu agendu za zapadni Balkan (GAWB). Dalje, 2021. godine, nakon razgovora sa međunarodnim stranama, Kosovo je pripremio i predstavilo krajem 2023. godine.<sup>37</sup> Dobrovoljni nacionalno utvrđeni doprinos (NDC) prema Pariskom sporazumu, pokazujući svoju posvećenost ciljevima zelene agende (dijagram 2). Nadalje, aktivnosti koje se preduzimaju na

državnom nivou za rešavanje klimatskih rizika uključuju usvajanje Energetske strategije, Strategije o klimatskim promenama i usvajanje Zakona o klimatskim promenama (dijagram 2).

U ispunjavanju zelene agende, očekuje se da finansijski sistem igra važnu ulogu u omogućavanju tranzicije ka održivom rastu (posvećenost definisana u Evropskom zelenom dogovoru i dobrovoljnom NDC), ali i u minimiziranju efekata rizika kroz odgovarajuću identifikaciju i implementaciju u njihov okvir upravljanja rizicima.

**Dijagram 2. Sporazumi i strategije za zelenu agendu, na državnom nivou**



### Strategija CBK-a za klimatske promene

Dok se uloga centralnih banaka u suočavanju sa klimatskim rizicima širi, Centralna banka Republike Kosovo (CBK) je tokom 2023/2024. godine preduzela niz aktivnosti za podizanje kapaciteta u okviru svog delokruga, za identifikaciju, merenje i upravljanje klimatskim rizicima, uključujući fizičke i tranzicione rizike. Strategija i akcije CBK-a su u skladu sa vizijom ECB-a za radnje koje treba preduzeti za upravljanje klimatskim rizicima, predstavljene u planu za klimu i prirodu za 2024. i 2025. godinu.<sup>38</sup>

U okviru posvećenosti i posvećenosti institucionalnom kreiranju politike, CBK je integrisala klimatske i ekološke rizike u **Strateški plan CBK-a za period 2024-2028.**

U skladu sa strateškim planom, u okviru glavnih strateških institucionalnih ciljeva kao što su održavanje finansijske stabilnosti i finansijska regulativa i nadzor, principi zaštite životne sredine, društva i upravljanja (ESG- Environmental, Social, and Governance) su integrisani u operacije i politike CBK-a (pominje se u dijagram 4).

Da bi se konkretizovao posvećenost u analizi, praćenju i upravljanju finansijskim rizicima vezanim za klimu, CBK je izradila **trogodišnju Strategiju za upravljanje i nadzor klimatskih i ekoloških rizika, čija se usvajanje očekuje krajem 2024. godine.** Ciljevi ove strategije obuhvate: pružanje pregleda međunarodnih obaveza za

<sup>37</sup> <https://president-ksgov.net/en/speech-by-president-osmani-at-the-presentation-of-kosovos-nationally-determined-contribution-ndc-at-cop-28/>

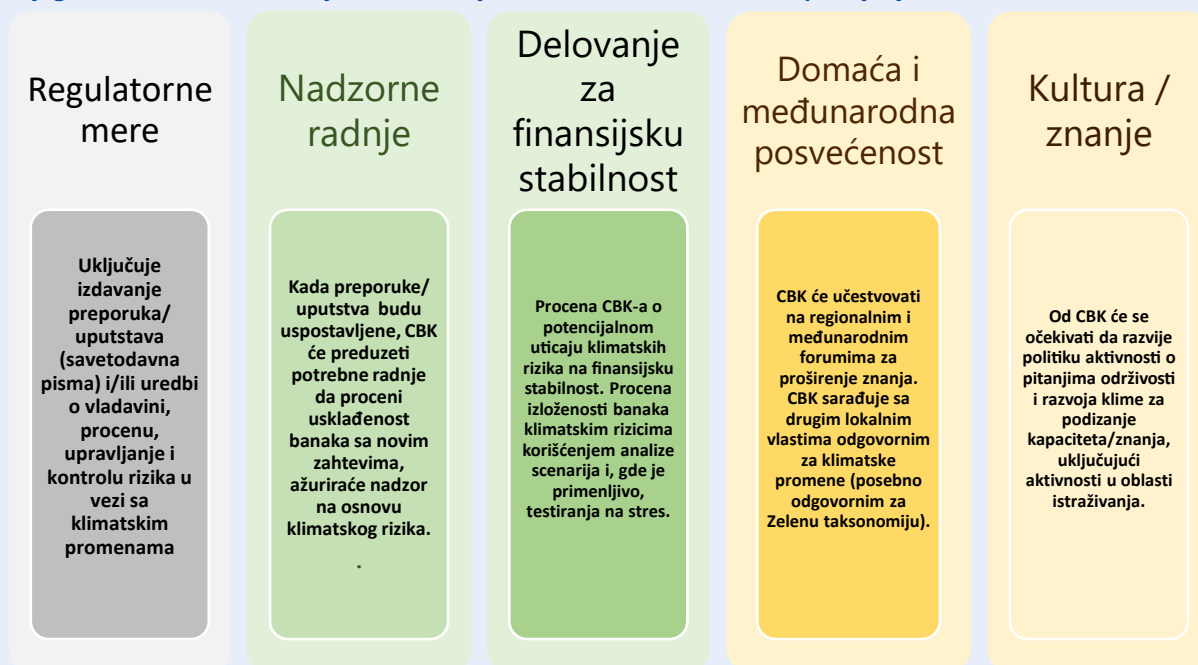
<sup>38</sup> [The ECB's climate and nature plan 2024-2025 \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2024/01/24012024_en.html)

ublažavanje klimatskih promena, navođenje međunarodne dinamike i inicijativa, analizu položaja finansijskog sektora prema klimatskim rizicima, ispitivanje trenutne prakse bankarskog sektora i primenu 10 principa koji podržavaju vodič strukturiran u pet dimenzija: regulativa, bankarski nadzor, finansijska stabilnost, domaća/

međunarodna posvećenost i kultura/ znanje, da se u potpunosti pozabave ovim rizicima (**dijagram 3**).

Sve aktivnosti predviđene i uključene ovom strategijom u smernice za praćenje i upravljanje rizicima koji proizilaze iz klimatskih promena, klasifikovane su u šest dimenzija sledećih oblasti delovanja:

**Dijagram 3: Oblasti delovanja za realizaciju aktivnosti definisanih za upravljanje klimatskim rizicima**



CBK je posvećena aktivnoj implementaciji akcionih planova kao i razvoju neophodnog okvira za upravljanje rizikom i održivo finansiranje postepenom implementacijom aktivnosti definisanih u Strategiji za upravljanje i nadzor rizika u vezi sa klimom i životnom sredinom u finansijskom sektoru. **Dosadašnje strateške aktivnosti CBK-a za upravljanje klimatskim rizicima.** U okviru strateških akcija za klimatske rizike, **CBK je sačinila savetodavno pismo (preporuke/ uputstva) za banke o klimatskim i ekološkim rizicima.** Ovo pismo ima za cilj da usmerava bankarski sektor u definisanju, merenju, upravljanje i kontrolu ovih rizika, integrišući ekološku održivost u poslovne aktivnosti banaka. U cilju unapređenja kapaciteta u vezi sa praksama održivog finansiranja i jačanja otpornosti finansijskog sistema na klimatske rizike, CBK se pridružila **Mreži održivog bankarstva i**

**finansija (SBFN Sustainable Banking and Finance Network)** u decembru 2023. godine.

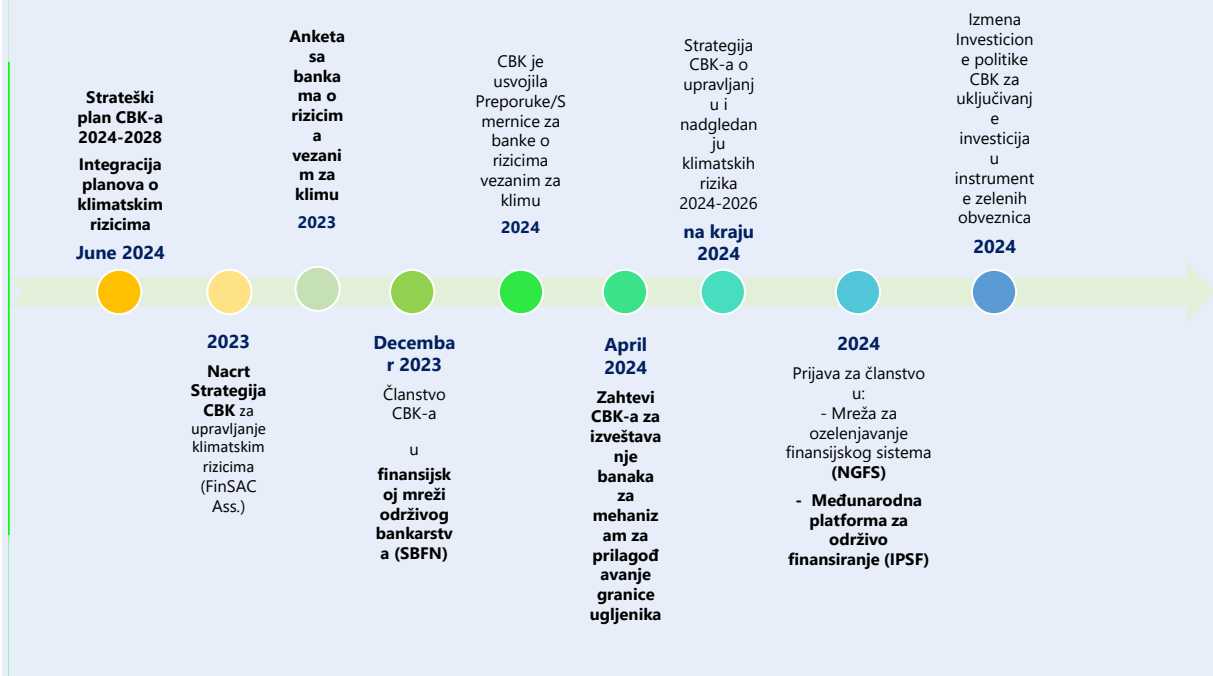
Ovo članstvo nudi mogućnosti za izgradnju kapaciteta, razmenu iskustava i umrežavanje za postizanje zajedničkih ciljeva u oblasti održivih finansija. uključen u **Mehanizam za podešavanje granice ugljenika (CBAM).**

U procesu adresiranja klimatskih rizika, u okviru strateških akcija za ovu svrhu, CBK pravi izmene u investicionoj politici CBK-a, kako bi uključila mogućnosti investiranja u finansijske instrumente kao što su zelene obveznice. Ove investicije su namenjene podršci projektima koji doprinose zaštiti

životne sredine i suočavanju sa izazovima koje donose klimatske promene. CBK je angažovana na podizanju svojih institucionalnih kapaciteta razvijanjem veština i znanja osoblja o pitanjima životne sredine kroz saradnju sa lokalnim akterima, uključujući udruženje banaka i sa

međunarodnim partnerima i drugim centralnim bankama, u nastojanju da unapredi zelenu agendu, CBK prijavio se za članstvo u Mreži za ozelenjavanje finansijskog sistema (NGFS) i Međunarodnoj platformi za održive finansije (IPSF) i čeka potvrdu članstva (dijagram 4).

**Dijagram 4: Aktuelne aktivnosti CBK**

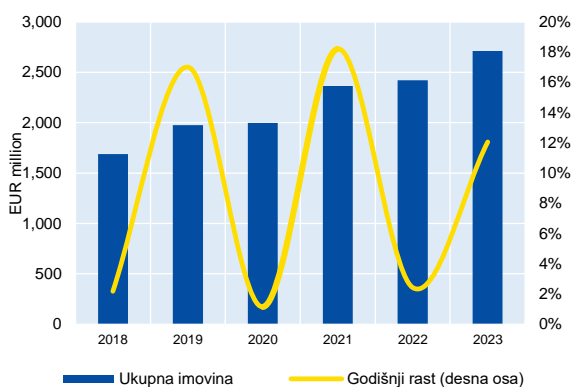


## 6. Nebankarske finansijske institucije

### 6.1 Penzioni sektor

**Aktiva penzionog sektora zabeležila je ubrzan rast u 2023. godini nakon naglašenog usporavanja prethodne godine.** Uprkos globalnim očekivanjima ekonomske recesije – pod uticajem visokih kamatnih stopa, inflatornih pritisaka i geopolitičkih tenzija – penzioni fondovi su zabeležili pozitivne prinose od ulaganja na stranim tržištima, uživajući u prednostima visokih kamatnih stopa i efekata konzervativne monetarne politike za kontrolu rastuće inflacije.

Grafikon 69. Sredstva penzionog sektora

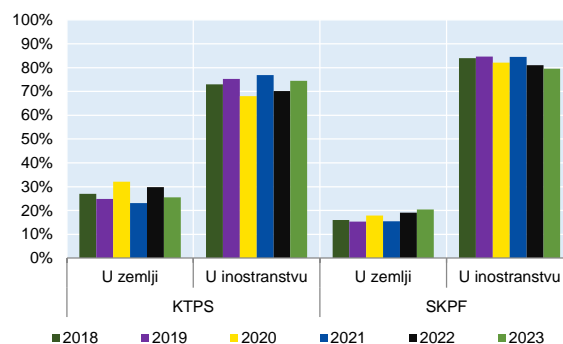


Izvor: CBK.

Vrednost aktive dostigla je 2,71 milijardu evra, što se poklapa sa godišnjim rastom od 12,1 odsto sa 2,4 odsto u 2022. godini (grafikon 69). Ovo povećanje pripisuje se pozitivnom prinosu na investicije u iznosu od 88,5 miliona evra, dok su gubici u prethodnoj godini iznosili 119,7 miliona evra. Broj platiša doprinosa i vrednost uplaćenih doprinosa nastavili su trend rasta, doprinoseći i povećanju aktive. Faktori koji su uticali na povećanje vrednosti naplata bili su i opšte povećanje nivoa plata – uključujući prilagodavanje inflaciji, kao i povećanje plata državnih službenika početkom 2023. godine. Vrednost novih naplata za 2023. godinu je dostigla 286,8 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 18,5 odsto sa 13,1 odsto u godini u odnosu na prethodnu godinu.

Kosovski penzioni štedni fond (KPŠF), koji ima najveće učešće u ukupnoj imovini sektora (99,7 procenata), nastavlja da vodi postupke u učinku penzionog sektora. Preostalih 0,3 procenta imovine upravlja Slovenačko-kosovski penzijski fond (SKPF) i ima marginalni uticaj na ukupni učinak sektora.

Grafikon 70. Struktura investicija penzionog sektora



Izvor: CBK.

**Aktiva KPŠF dostigla je 2,70 milijardi evra, što predstavlja ubrzan godišnji rast od 12,1 odsto sa 2,5 odsto pre godinu dana.** Za razliku od prošle godine, investicije u inostranstvu povećale su svoje učešće za 4,3 procentna poena u ukupno 74,5 odsto aktive, dok su one unutar zemlje smanjene. Ovo je ishod visokog godišnjeg rasta od 19,0 odsto vrednosti portfelja investicija na inostranim tržištima, sa godišnjeg pada od 6,5 odsto u prethodnoj godini. Na kraju 2023. godine vrednost ukupnih investicija u inostranstvu dostigla je 2,01 milijardu evra. Strukturu ulaganja u inostranstvo uglavnom čine ulaganja u akcije zajedničkih fondova, sa učešćem od 99,98 odsto, a ostatak u plasmanima gotovim novcem.

U međuvremenu, vrednost investicija unutar zemlje smanjena je na 689,2 miliona evra, što predstavlja godišnji pad od 4,2 odsto (grafikon 70). Hartije od vrednosti Vlade Kosova i depozitni sertifikati su okarakterisani smanjenjem dok je novac koji se drži u CBK povećan. Hartije od vrednosti su smanjile učešće na 64,9 odsto u okviru domaćih investicija, što je smanjenje od 12,1 procentni

poen u odnosu na prethodnu godinu. Kategorija depozitnih sertifikata smanjila je učešće u ukupnim investicijama u zemlji na 13,1 odsto, što predstavlja pad od 6,0 procentnih poena u odnosu na prošlu godinu. U međuvremenu, ponder novca koji se drži u CBK-u u ukupnim sredstvima investiranim u zemlji značajno je porasla na 22,0 procenta, što predstavlja povećanje od 18,0 procentnih poena u odnosu na prošlu godinu.

Novi prihodi KPŠF za 2023. godinu su obeležili vrednost od 286,2 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 18,5 odsto sa 13,1 odsto u prethodnoj godini.

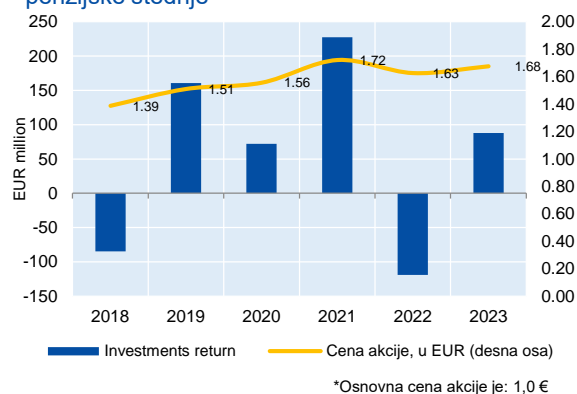
**Vrednost ukupne aktive SKPF-a dostigla je 9,4 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 9,9 odsto u odnosu na rast od 2,4 odsto pre godinu dana.** Nove kolekcije su obeležile vrednost od 667,0 hiljada evra, što se poklapa sa godišnjim rastom od 9,6 odsto, što je sporije napredovanje u odnosu na KPŠF (Grafikon 71).

Za razliku od učinka KPŠF investicija tokom 2023. godine, SKPF je povećao svoje prisustvo na domaćem tržištu, smanjivši nivo investicija u inostranom sektoru na 79,6 odsto sa 81,0 odsto u decembru 2022. godine. Strukturu investicija u inostranstvu čine uglavnom ulaganja u obliku akcija od 97,0 odsto, a ostatak od 3,0 odsto u obliku gotovine. S druge strane, investicije na Kosovu su porasle za 1,4 procentna poena, uz učešće od 20,4 odsto ukupne imovine SKPF. Investicije na domaćem tržištu su raspoređene u hartije od vrednosti Vlade Kosova (88,3 odsto), depozite u komercijalnim bankama (7,3 odsto) i gotovinu u trezoru SKPF (4,4 odsto).

### 6.1.1 Finansijski učinak penzionog sektora

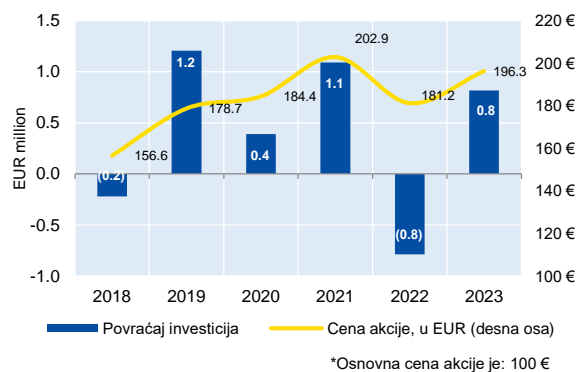
**Dobar učinak međunarodnih finansijskih tržišta pozitivno je uticao na učinak penzionog sektora u zemlji. Orijentacija investicija ka međunarodnim tržištima i strategija daljeg povećanja učešća stranih investicija u ukupnim investicijama, rezultirali su visokim prinosima za sektor.**

Grafikon 71. Finansijski učinak Kosovskog fonda penzijske štednje



KPŠF je ostvario pozitivan prinos na investicije u iznosu od 87,7 miliona evra. Cena akcije KPŠF dostigla je 1,68 evra, sa 1,63 evra poslednjeg dana prethodne godine (grafikon 72).

Grafikon 72. Finansijski učinak Slovenačko-kosovskog penzijskog fonda



Sličan učinak imao je i SKPF, koji je zabeležio pozitivan prinos na investicije u iznosu od 0,8 miliona evra. Takođe, cena akcija SKPF je porasla na 196,3 evra sa 181,2 evra pre godinu dana (grafikon 72).

Neizvesnosti u globalnoj ekonomiji se nastavljaju i 2024. godine, pod uticajem geopolitičkih tenzija i sporijeg ekonomskog rasta. Inflacija, iako generalno opada, ostaje visoka u nekim ekonomijama, uzrokujući nejednake uticaje na tržišta, kao i potencijalno različite akcije u monetarnoj politici zemalja. Generalno, očekivanja su za ublažavanje uslova finansiranja u drugoj polovini godine, sa mogućim efektom na povraćaj investicija za penzioni sektor Kosova.

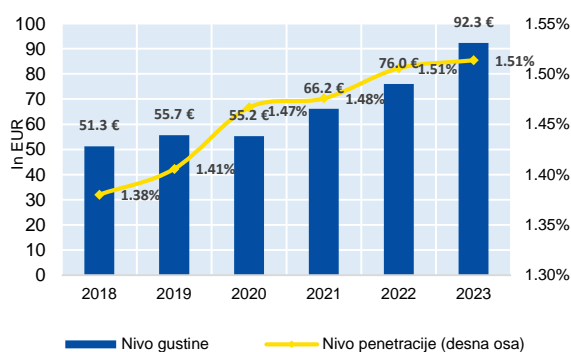
## 6.2 Sektor osiguranja

### 6.2.1 Delatnost sektora osiguranja

Sektor osiguranja je nastavio trend rasta, uglavnom pod uticajem većeg rasta zaračunanih premija po osnovu prodatih polisa.

Ponder osiguranja u finansijskom sistemu ostaje niska, sa učešćem od samo 2,7 odsto u ukupnoj aktivni finansijskog sistema. Nivo posredovanja i gustina sektora osiguranja ostaje sličan prethodnim godinama, što predstavlja marginalni godišnji porast (grafikon 73).

Grafikon 73. Pokazatelji razvoja sektora osiguranja



Source: CBK.

Izraženo kroz bruto napisanih premija u odnosu na BDP, posredovanje sektora i dalje ostaje na relativno niskom nivou u odnosu na prosek zemalja Evropske unije, na 1,51 odsto slično prošlogodišnjem. Gustina takođe ostaje na niskom nivou, mereno kroz fakturisane premije po glavi stanovnika, koje su 2023. godine dostigle vrednost od 92,3 evra (75,5 evra u 2022. godini).<sup>39</sup>

U strukturi sektora osiguranja i dalje dominiraju usluge „neživotnih” osiguravača, koje predstavljaju 91,6 odsto aktive tržišta osiguranja, dok preostalih 8,4 odsto predstavlja imovina „životnih” osiguravača.

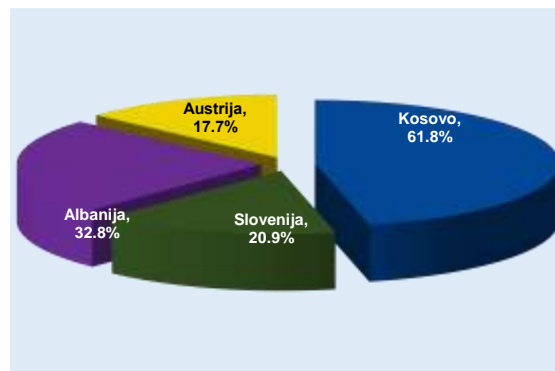
<sup>39</sup> Prema najnovijim statističkim podacima objavljenim u bazi podataka Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), nivo gustine 2022. godine u 38 zemalja ove organizacije (27 evropskih, uključujući SAD, Japan i Australiju) iznosio je 3.722 evra (zapisane premije po glavi stanovnika), dok je nivo penetracije (posredovanja) na tržištu tokom ovog perioda ostao na 9,3 odsto.

<sup>40</sup> Herfindahl indeks se izračunava po sledećoj formuli:  $H = \sum_{i=1}^n s_i^2$ , gde je S učešće kompanije u ukupnim sredstvima (bruto fakturisane premije - BNP) tržišta osiguranja, n je

Domaće kompanije dodatno su povećale učešće na tržištu osiguranja, dostižući učešće od 61,8 odsto sa 56,5 odsto u 2022. godini.

U okviru kompanija sa stranim kapitalom, najveće učešće u aktivni i dalje imaju osiguravači iz Albanije, a slede ih osiguravači iz Slovenije i Austrije (Grafikon 74).

Grafikon 74. Struktura imovine sektora



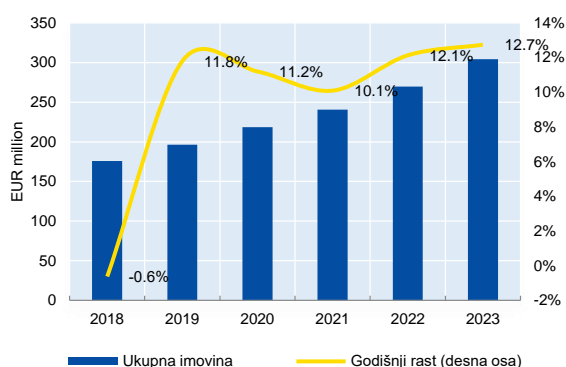
Izvor: CBK

Tržište osiguranja na Kosovu karakteriše niži stepen koncentracije, ali sa uzlaznim trendom tokom ovog perioda. Herfindahl indeks<sup>40</sup> za bruto napisane premije (BNP) dostigao je 992 poena. Isti indeks izračunat na osnovu aktive tržišta osiguranja pokazuje niže vrednosti od 954 poena, ali u odnosu na pre godinu dana ispada da je povećan za 27 baznih poena. Istovremeno, indeks CR5<sup>41</sup> za 2023. godinu, izračunat u odnosu na BNP za sektor osiguranja, daje 59,6 odsto (58,2 odsto u 2022. godini), dok izračunat u odnosu na aktivni daje 55,5 odsto (53,5 odsto u 2022. godini). Dakle, blagi porast koncentracije kako u odnosu na imovinu tako i na bruto fakturisane premije odražava smanjenje broja operatora osiguranja poslednjih godina, dok je koncentracija veća na tržištu osiguravača koji nude usluge 'životnog' osiguranja zbog njihovog malog broja.

ukupan broj institucija u dotičnom sektoru. Ako se indeks nalazi između intervala od 1.000 do 1.800 jedinica, nivo koncentracije u sektoru osiguranja se smatra prihvatljivim.

<sup>41</sup> Indeks CR5 kombinuje tržišno učešće 5 kompanija sa najvećom vrednošću imovine u odnosu na ukupnu imovinu sektora i BNP prema ukupnom BNP sektoru.

Grafikon 75. Aktiva sektora osiguranja



Izvor: CBK

Vrednost aktive sektora osiguranja dostigla je 304,1 milion evra, što predstavlja godišnji porast od 12,7 odsto (grafikon 75). Najizraženiji rast zabeležila je kategorija depozita u komercijalnim bankama, koja je na kraju 2023. godine beležila godišnji rast od 11,6 odsto, ali sporije nego prošle godine (godišnji rast od 14,6 odsto). Visok porast od 11,5 procenata zabeležen je i u kategoriji hartija od vrednosti Vlade Kosova, što predstavlja 16,7 procenata aktive penzionog sektora (grafikon 76). Na rast ove dve kategorije u okviru aktive uglavnom su uticale povoljne kamatne stope poslednjih godina. Ostale stavke kao što su novac i depoziti u CBK-u, kao i investicije u imovinu, koje su dve kategorije sa najmanjim ponderom u okviru imovine, zabeležile su isti pad od 11,8 procenata.

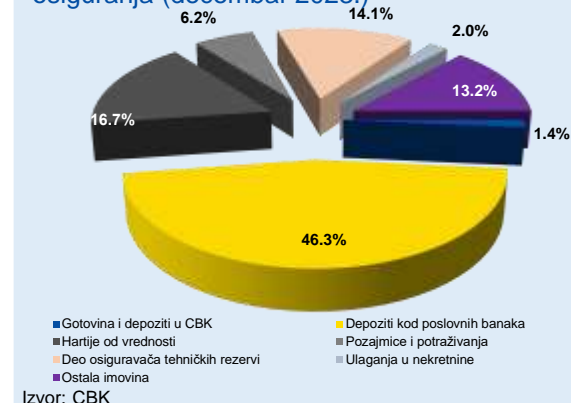
Imovina segmenta neživotnih osiguranja dostigla je 278,7 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 12,8 odsto. 'Neživotni' osiguravači predstavljali su 91,6 procenata ukupne aktive sektora. U međuvremenu, segment osiguranja života zabeležio je godišnji rast od 12,0 odsto i dostigao vrednost od 25,5 miliona evra.

U okviru obaveza i sopstvenih sredstava sektora, najveći deo predstavljaju tehničke rezerve sa ukupno 66,2 odsto, zatim akcionarski kapital sa 24,7 odsto i ostale bilansne stavke sa manjom težinom (grafikon 77).

Vrednost kapitala je zabeležila veći rast u odnosu na prethodnu godinu kao rezultat očigledno veće dobiti ostvarene u 2023. godini. Istovremeno, profitabilno poslovanje četvrtu

godinu zaredom uticalo je na smanjenje daljeg prenosa gubitaka iz prethodnih godina, koja je pala na 39,6 miliona, za 2,6 miliona manje nego 2022. godine.

Grafikon 76. Struktura aktive sektora osiguranja (decembar 2023.)



Izvor: CBK

Trend povećanja napisane premije je nastavljen i u 2023. godini, ali sporijim tempom kao rezultat usporavanja rasta premija dobrovoljnog zdravstvenog osiguranja. Vrednost ukupne napisane premije dostigla je 146,5 miliona evra, što je godišnji porast od 9,4 odsto sa 14,1 odsto u prethodnoj godini.

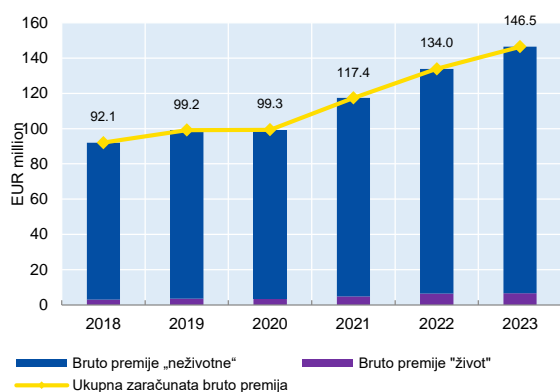
Grafikon 77. Obaveze i kapital sektora osiguranja (decembar 2023.)



Source: CBK.

U strukturi fakturisane premije i dalje dominiraju premije „neživotnih” osiguranja sa učešćem od 95,5 odsto. Vrednost ovih premija je u 2023. godini dostigla 139,9 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 9,7 odsto (grafikon 78). Među ovim premijama i dalje dominiraju obavezna osiguranja sa učešćem od 59,0 odsto u ukupnoj bruto napisanoj premiji, dok ostatak čine dobrovoljna osiguranja.

Grafikon 78. Bruto naplaćene premije



Izvor: CBK.

Proizvodi obaveznog osiguranja zabeležili su godišnji rast od 9,7 odsto sa 7,1 odsto, uglavnom pod uticajem proizvoda „MTPL“ (tabela 5). Dok je u okviru dobrovoljnog osiguranja kategoriju „zdravstveno osiguranje“, koja je druga kategorija sa najvećom težinom u ukupnim napisanim premijama (20 odsto učešća), karakterisalo usporavanje godišnjeg rasta na 6,5 odsto sa 31,0 odsto. i dostigao vrednost od 28,6 miliona evra.

Druga kategorija dobrovoljnog osiguranja, Osiguranje kopnenih vozila, zabeležila je rast od 20,8 odsto i dostigla vrednost od 10,4 miliona evra.

Uočen je i porast obima prodatih polisa u 2023. godini, odnosno 1,48 miliona, što je godišnji porast od 12,3 odsto.<sup>42</sup> Broj polisa prodatih u 2023. godini za kategoriju „zdravstveno osiguranje“ u okviru dobrovoljnog osiguranja dostigao je 293,2 hiljade, što predstavlja povećanje od 10,3 odsto. Pored toga, nivo premije po glavi stanovnika za zdravstveno osiguranje povećan je na 16,1 evro u 2023. godini, sa 15,1 evro u 2022. godini.

Vrednost napisanih premija za osiguranje „života“ dostigla je 6,6 miliona evra, što predstavlja rast od 3,5 odsto na godišnjem nivou. Premije „Kombinovani život“ i „Život dužnika“ („životno osiguranje“) su bile glavni doprinos ukupnom rastu, što je rezultiralo godišnjim rastom od 3,9 procenata odnosno 4,9 procenata.

Štete koje plaća sektor osiguranja, koji uključuje potraživanja osiguravača i Kosovskog ured za osiguranje (KUO), beleže ubrzani godišnji rast od 11,6 odsto u odnosu na 5,4 odsto pre godinu dana, dostigavši 71,7 miliona evra na kraju 2023. godine. Odnos isplaćenih šteta od strane KUO-a u okviru ukupne štete pao je na 8,5 odsto ili 5,3 procentna poena niže nego prethodne godine. U međuvremenu, ostatak od 91,5 odsto pokrivaju osiguravači, sa najvećim učešćem među 'neživotnim' osiguravačima (89,4 odsto).

Najveći godišnji porast ukupnih šteta uglavnom je rezultat godišnjeg povećanja od 140,9 odsto u kategoriji „Imovinsko osiguranje“, odnosno povećanja od 3,5 miliona evra u odnosu na prethodnu godinu. Sledeća kategorija sa najvećim doprinosom rastu bila su potraživanja dobrovoljnih osiguranja od nezgode i zdravlja, kao i autoodgovornosti u okviru obaveznog osiguranja (tabela 6). Vrednost šteta naplaćenih po osnovu dobrovoljnog osiguranja povećana je za 27,7 odsto u odnosu na prethodnu godinu i dostigla je 29,5 miliona evra. U međuvremenu, vrednost šteta koje plaća obavezno osiguranje porasla je za 1,8 odsto i dostigla 40,8 miliona evra.

<sup>42</sup> Obuhvaćeno je samo neživotno osiguranje.

Tabela 5. Bruto napisane premije po poslovnim klasama (u milionima evra)

Aktivnost	2022	2023	Godišnja promena	Podeli: 2022	Podeli: 2023
<i>Totalni neživot</i>	127.7	139.9	9.5%	95.2%	95.5%
<i>Obavezno osiguranje</i>					
MTPPL	63.2	69.2	9.5%	47.1%	47.3%
TPL+	3.6	4.1	14.0%	2.7%	2.8%
Granično osiguranje	8.4	9.2	9.6%	6.3%	6.3%
<i>Dobrovoljna osiguranja</i>					
Nesreća i zdravlje	28.4	30.3	6.9%	21.1%	20.7%
Casco	8.6	10.4	20.8%	6.4%	7.1%
Kredit i garancije	7.6	8.7	13.7%	5.7%	5.9%
Пожар и друге штете на имовини	6.0	6.6	10.2%	4.5%	4.5%
Ukupne obaveze	1.9	1.3	-31.6%	1.4%	0.9%
<i>Totalni život</i>	6.4	6.6	3.5%	4.8%	4.5%
<b>Ukupno tržište</b>	<b>134.0</b>	<b>146.5</b>	<b>9.4%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Izvor: CBK.

Vrednost isplaćenih šteta od strane „životnih” osiguranja u 2023. godini dostigla je 1,49 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 29,53 odsto, znatno više od povećanja od 3,3 odsto u prethodnoj godini.

Štete koje su platili reosiguravači čine 15,1 odsto ukupnog iznosa isplaćenih šteta osiguravača<sup>43</sup> (12,9 odsto u prethodnoj godini).

Tabela 6. Isplaćene štete prema poslovnim klasama (u milionima evra)

Aktivnost	2022	2023	Godišnja promena	Podeli: 2022	Podeli: 2023
<i>Totalni neživot</i>	63.2	70.3	11.2%	98.2%	97.9%
<i>Obavezno osiguranje</i>	0.0	0.0			
MTPPL	30.9	34.4	11.3%	48.1%	47.9%
TPL+	0.3	0.3	-4.3%	0.5%	0.4%
Granično osiguranje, FG MoU	8.8	6.1	-31.2%	13.7%	8.5%
<i>Dobrovoljna osiguranja</i>	0.0	0.0			
Nesreća i zdravlje	13.0	15.7	20.3%	20.3%	21.8%
Casco	5.5	6.3	15.5%	8.5%	8.8%
Kredit i garancije	1.8	0.9	-50.2%	2.9%	1.3%
Osiguranje imovine	2.7	6.5	140.9%	4.2%	9.1%
Osiguranje robe u tranzitu	0.0	0.0	36.0%	0.0%	0.0%
Ukupne obaveze	0.0	0.0	-45.4%	0.0%	0.0%
<i>Totalni život</i>	1.1	1.5	29.5%	1.8%	2.1%
<b>Ukupno tržište</b>	<b>64.3</b>	<b>71.7</b>	<b>11.6%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

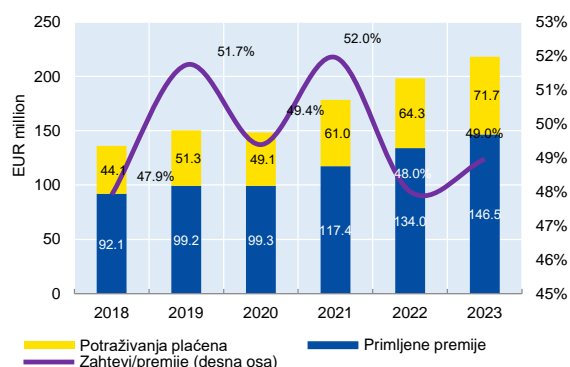
Izvor: CBK.

Odnos isplaćenih šteta i napisane premije je neznatan porast od 1,0 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu i dostigao je 49,0 procenata (grafikon 79). Ovo je rezultat nižeg

rasta prihoda (naplaćenih premija) u odnosu na stopu rasta rashoda (plaćenih šteta) u 2023. godini u odnosu na prethodnu godinu (tabele 5 i 6).

<sup>43</sup> KUO nije obuhvaćen.

Grafikon 79. Primljene premije i plaćene štete



Izvor: CBK.

## 6.2.2 Finansijski učinak sektora osiguranja

Sektor osiguranja je ovu godinu završio sa pozitivnim finansijskim rezultatom od 11,0 miliona evra, što je znatno veći učinak u poređenju sa neto dobiti od 2,1 milion evra u prethodnoj godini (tabela 7).

„Neživotni” osiguravači ostvarili su neto dobit od 10,0 miliona evra, u odnosu na vrednost od 2,5 miliona evra u 2022. godini. Čak su i „životna” osiguravača poslovala bolje ove

Tabela 7. Finansijski rezultat (u milionima evra)

Opis	2019	2020	2021	2022	2023
Neživotno osiguranje	-5.1	2.0	5.8	2.5	10.0
Životno osiguranje	0.5	0.3	0.5	-0.4	1.0
<b>Ukupno tržište</b>	<b>-4.7</b>	<b>2.3</b>	<b>6.3</b>	<b>2.1</b>	<b>11.0</b>

Izvor: CBK.

## 6.3. Mikro-finansijski sektor i finansijski asistenti

### 6.3.1 Aktivnost mikro-finansijskog sektora

Mikro-finansijski sektor je zabeležio značajan rast tokom 2023. godine, uglavnom kao rezultat ubrzanja rasta kredita i lizinga, uprkos visokim troškovima eksternog finansiranja. Očekuje se da će naredna godina biti povoljnija u pogledu kamatnih stopa na globalnim finansijskim tržištima, što će se odraziti na smanjenje troškova finansiranja i učinak mikro-finansijskog sektora.

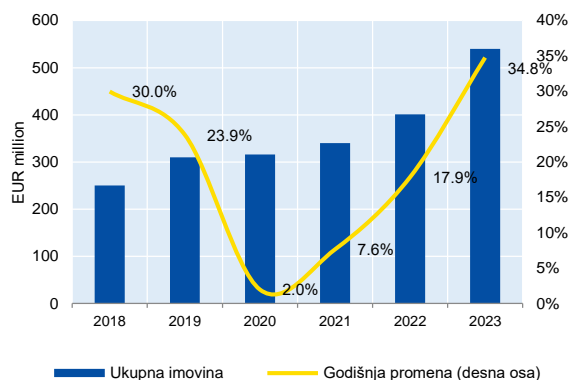
godine, ostvarivši neto dobit od 1,0 miliona evra, za razliku od gubitka u vrednosti od 0,4 miliona evra u prethodnoj godini. Povećanje ostvarene dobiti u odnosu na prethodnu godinu uglavnom je rezultat povećanja prihoda, odnosno povećanja vrednosti prihoda od prodatih premija u toku godine. Takođe, u odnosu na prošlu godinu, naplata reosiguranih premija je niža za 3,2 miliona evra, što je doprinelo i neto dobiti sektora.

Nivo likvidnosti u sektoru osiguranja karakteriše blagi pad na godišnjem nivou. Odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema rezervama pao je na 97,4 odsto sa 102,5 odsto u 2022. godini. To je rezultat sporijeg godišnjeg rasta gotovine i gotovinskih ekvivalenata od 10,9 odsto, u poređenju sa većim rastom tehničkih rezervi sektora osiguranja od 16,7 odsto. Slično tome, odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema ukupnim obavezama smanjen je na 85,6 odsto, sa 87,6 odsto pre godinu dana. Napredak tretmana, rezervacija i isplata potraživanja ostaje u visokom fokusu CBK-a.

Mikro-finansijski sektor se i dalje finansira uglavnom kreditima eksternog sektora, dok se u manjoj meri finansira sopstvenim kapitalom, kao i drugim kreditima unutar zemlje (uglavnom bankarskog sektora). Monetarne politike pooštrene na globalnom nivou tokom 2023. godine, radi suzbijanja i ublažavanja inflacije, direktno su uticale na povećanje troškova finansiranja aktivnosti mikrofinansijskog sektora, uzimajući u obzir strukturu finansiranja sektora. Ovo povećanje visine troškova sektora se odrazilo na održavanje visokih kamatnih stopa na glavne kreditne proizvode (kredit i lizing), dok je ekspanzija delatnosti sektora ubrzana kao rezultat velike potražnje.

Aktiva sektora dostigla je 540,2 miliona evra, što se poklapa sa godišnjim povećanjem od 34,8 odsto sa 17,9 odsto u prethodnoj godini (grafikon 80).<sup>44</sup>

Grafikon 80. Sredstva mikrofinansijskog



Izvor: CBK

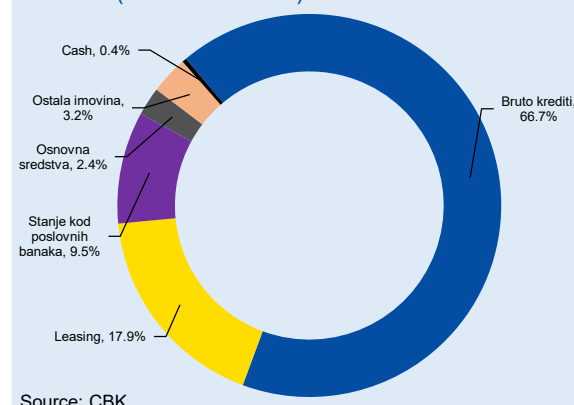
Na domaćem tržištu posluju 32 mikrofinansijske institucije<sup>45</sup> od kojih je 14 u stranom vlasništvu i predstavljaju 78,7 odsto ukupne aktive sektora. Herfindahl-Hirschman indeks za imovinu je u 2023. godini rezultirao sa 1.415 poena, što predstavlja smanjenje koncentracije u odnosu na isti period prethodne godine (1.528 poena). Takođe, učešće aktive tri najveće institucije u ukupnoj imovini sektora smanjeno je na 54,5 odsto, sa 56,1 odsto u 2022. godini.

Iako su sve stavke aktive zabeležile rast, povećanje nivoa kredita i lizinga daju glavni doprinos povećanju ukupne aktive. Krediti su i dalje najveća kategorija po težini u okviru aktive sektora, zatim lizing i kategorija stanja u komercijalnim bankama (grafikon 81).

Što se tiče obaveza, delatnost mikrofinansijskog sektora uglavnom se finansira pozajmicama koje čine 63,9 odsto ukupnih obaveza i kapitala, dok samo finansiranje iz spoljnog sektora čini 61,3 odsto ukupnih obaveza i kapitala. Uprkos višim troškovima finansiranja, sektor je proširio svoje spoljno finansiranje na 326,1 milion evra, što je

godišnji porast od 31,9 procenata u odnosu na rast od 21,0 procenata u prethodnoj godini.

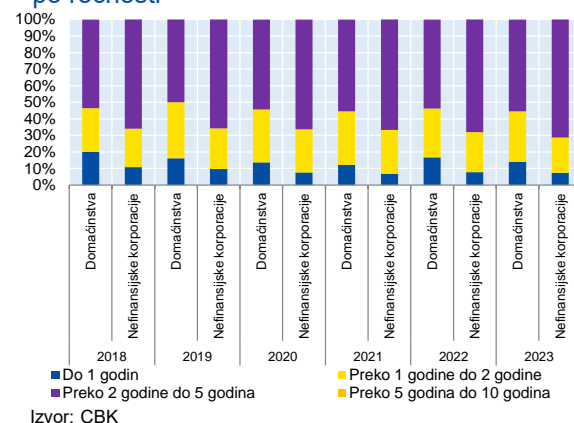
Grafikon 81. Struktura aktive mikrofinansijskog sektora (decembar 2023.)



Source: CBK.

Stanje kredita dostiglo je 360,5 miliona evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 25,9 odsto sa 19,8 odsto u 2022. godini. Izrazito povećanje kreditiranja drugu godinu zaredom odražava potražnju za kreditima iz oba segmenta, i to domaćinstva (koja je imali su glavni doprinos ukupnom povećanju kredita) i nefinansijske korporacije. Krediti domaćinstva su povećani za 21,1 odsto i dostigli 220,4 miliona evra.

Grafikon 82. Krediti po privrednim granama, po ročnosti



Izvor: CBK

U međuvremenu, krediti nefinansijskih korporacija zabeležili su godišnji porast od 34,2 odsto i dostigli su 140,2 miliona evra. Prema ročnosti, u strukturi ukupnih kredita

<sup>44</sup> Značajan uticaj na povećanje aktive mikrofinansijskog sektora i reklasifikacija dva finansijska pomoćnika u druge finansijske posrednike (MMF&IFJB), u novembru 2023. godine, imala je aktiva sektora bez uključivanja ove dve institucije dostigla je vrednost od 513,5 miliona evra ili godišnji porast od 28,1 odsto.

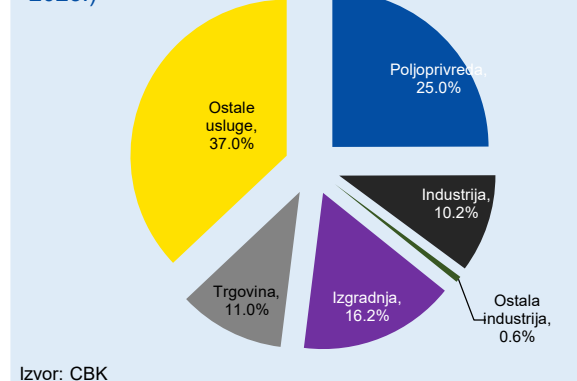
<sup>45</sup> Ovo uključuje nebankarske finansijske institucije koje obavljaju poslove kreditiranja, lizinga i faktoringa. Takođe, ako se uporede podaci sa prethodnim godinama, može se primetiti da postoji značajna razlika u broju MFI-a prijavljenih u ovom periodu zbog metodoloških razlika. Broj MFI-a obuhvata i NBFi sa aktivnošću prenosa/plaćanja novca /menjačnica, što je uticalo na značajno povećanje broja finansijskih institucija u ovom sektoru.

dominiraju krediti domaćinstva i nefinansijskih korporacija sa rokom dospeća „preko 2 do 5 godina“, a slede oni sa rokom dospeća „preko 1 do 2 godine“ (grafikon 82).

**Kreditiranje nefinansijskih korporacija prema sektorima ekonomije nastavilo je trend prethodnih godina, pokazujući rast u svim sektorima.**

Stanje poljoprivrednih kredita ima najveću težinu u ukupnom kreditiranju nefinansijskih korporacija MFI/NBFI od 25,0 procenata (grafikon 83). U 2023. godini, krediti za ovaj sektor su zabeležili ubrzani godišnji rast od 30,0 odsto sa rasta od 25,4 odsto prethodne godine, dostižući 35,0 miliona evra (grafikon 84). Garancija koju nudi KFKJ za pokriće rizika za kredite u sektoru poljoprivrede za MMSP takođe je uticala na povećanje kredita za poljoprivredni segment.<sup>46</sup>

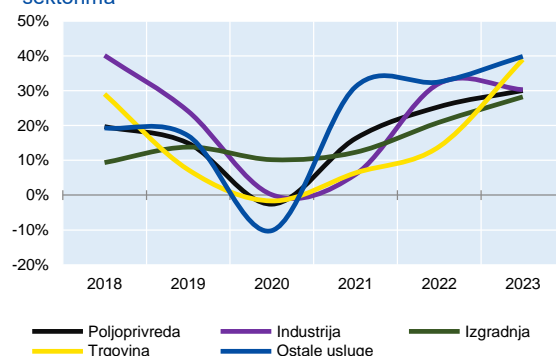
Grafikon 83. Struktura kredita nefinansijskim preduzećima po privrednim sektorima (decembar 2023.)



U poređenju sa prethodnom godinom, iznos kredita odobrenih od strane KFCK za mikrofinansijske institucije dostigao je 7,2 miliona evra, što je povećanje od 27,4 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Kao rezultat garancija KFKJ, posebno u poslednje dve godine, MFI su pozitivno odgovorile na potražnju za kreditima za poljoprivredu, koja se smatra sektorom koji nosi najveći rizik. Dvocifren rast u ovom periodu karakteriše i sektor građevinarstva, trgovine i industrije. Najveći doprinos i rast u ovom periodu imalo je kreditiranje sektora ostalih usluga.<sup>47</sup>

<sup>46</sup> Mikro, mala i srednja preduzeća (MMSP)

Grafikon 84. Stopa rasta kredita nefinansijskim preduzećima u mikrofinansijskom sektoru po privrednim sektorima

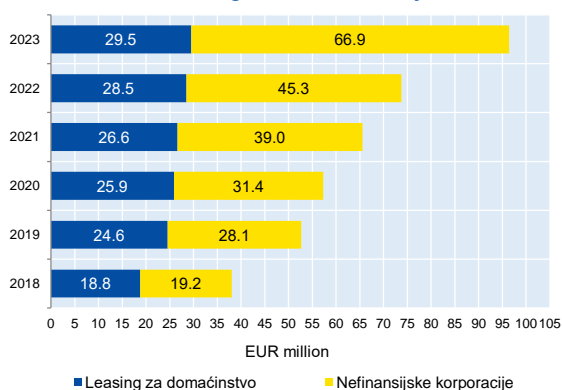


Lizing je nastavio da raste velikom stopom poslednjih godina, beležeći godišnji rast od 30,8 odsto u 2023. godini. Glavni doprinos rastu dao je lizing za nefinansijske korporacije, dok je doprinos lizinga za domaćinstva bio znatno manji (grafikon 85). Čak i u strukturi, najveći značaj ima lizing nefinansijskih korporacija, koji predstavlja 69,4 odsto ukupne vrednosti lizinga. Ova kategorija lizinga dostigla je 66,9 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 47,9 odsto. Prema ročnosti lizinga za nefinansijske korporacije, većinom dominiraju srednjoročni zakupi „preko 2 do 5 godina“ sa učešćem od 58,4 odsto, a zatim slede lizing sa rokom dospeća „manji od ili do 1. godine“ sa učešćem od 33,1 odsto.

S druge strane, lizing domaćinstava beleži znatno sporiji rast od 3,5 odsto, odnosno samo 1,0 milion evra više nego prošle godine i dostigao je vrednost od 29,5 miliona evra. U okviru lizinga za domaćinstva, 'hipotekarni lizing', koji predstavlja dominantnu kategoriju, zabeležio je godišnji pad od 0,1 odsto u odnosu na 6,4 odsto godišnjeg povećanja u prethodnoj godini. Dok je kategorija 'lizing za opremu' zabeležila godišnji porast od 33,7 odsto i istovremeno je kategorija lizinga imala glavni doprinos rastu lizinga domaćinstava.

<sup>47</sup> Hoteli i restorani, Ostala trgovina, Korišćenje finansijskih usluga, nekretnine, iznajmljivanje, Ostale usluge itd.

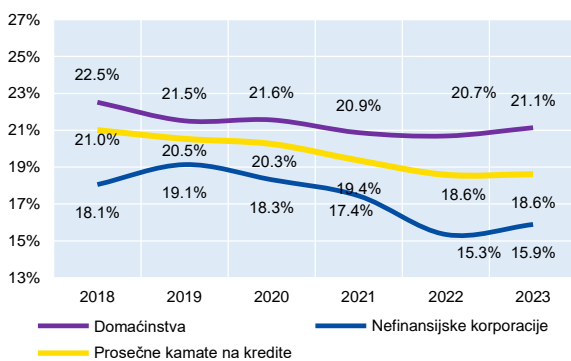
Grafikon 85. Lizing u mikrofinansijskom



Izvor: CBK

U lizing za domaćinstva i dalje dominiraju dugoročni lizing „preko 10 godina“ sa učešćem od 48,9 procenata, a zatim slede lizing sa rokom dospeća „preko 5 do 10 godina“ sa učešćem od 44,1 odsto.

Grafikon 86. Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansijskog sektora

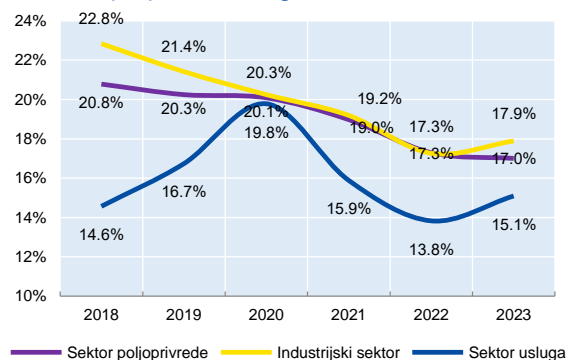


Izvor: CBK

**Na kamatne stope na kredite mikrofinansijskog sektora uticala je dinamika kamatnih stopa na globalnom nivou. Oni su prekinuli postepeni opadajući trend poslednjih godina, beležeći blagi porast na 18,62 odsto sa 18,59 odsto u prethodnoj godini.**

Povećanjem kamatne stope okarakterisani su i krediti domaćinstava i krediti nefinansijskih korporacija. Kamatna stopa za domaćinstva dostigla je 21,7 odsto, što predstavlja godišnji porast od 0,5 procentnih poena. Kamatna stopa za nefinansijske korporacije takođe je porasla za 0,5 procentnih poena i dostigla 15,9 odsto (grafikon 86).

Grafikon 87. Prosečna kamatna stopa na kredite, po privrednim granama



Izvor: CBK

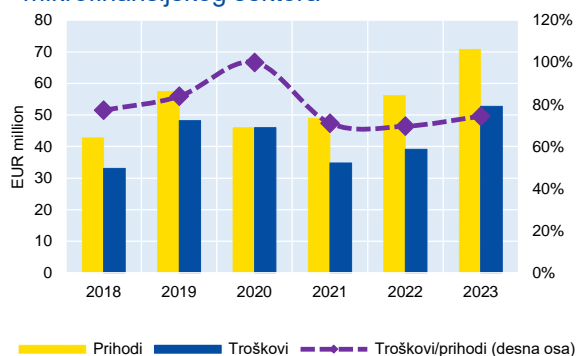
U okviru kredita nefinansijskih korporacija, prosečna kamatna stopa je zabeležila blagi pad samo za poljoprivredni sektor, pala je na 17,0 odsto sa 17,3 odsto u decembru 2022. godine (grafikon 87). U međuvremenu, za sektor industrije i sa posebnim naglaskom na uslužni sektor, došlo je do povećanja prosečne kamatne stope za 0,6 odnosno 1,3 procentna poena, dostigavši 17,9 i 15,1 odsto u decembru 2023. godine.

### 6.3.2 Učinak mikro-finansijskog sektora

**Mikro-finansijski sektor ostvario je neto dobit od 18,1 milion evra, što je sporiji godišnji rast od 6,4 odsto sa 20,6 odsto prošle godine.** Povećanje kamatnih stopa na globalnim tržištima sa kojih se sektor finansira u najvećoj meri uticalo je na značajno povećanje rashoda, dok su posebno visoke kamatne stope na strani aktive (kredit i lizing) ograničavale mogućnosti povećanja prihoda od kamata sa njom. iste veličine, što je uticalo na smanjenje pokazatelja profitabilnosti sektora.

Prihodi mikro-finansijskog sektora dostigli su 70,8 miliona evra, što je godišnji porast od 26,1 odsto u odnosu na prošlu godinu. U okviru prihoda, prihodi od kamata predstavljaju dominantnu kategoriju prihoda (87,0 odsto) i beleže godišnji porast od 10,7 odsto u prethodnoj godini.

Grafikon 88. Prihodi i rashodi mikrofinansijskog sektora

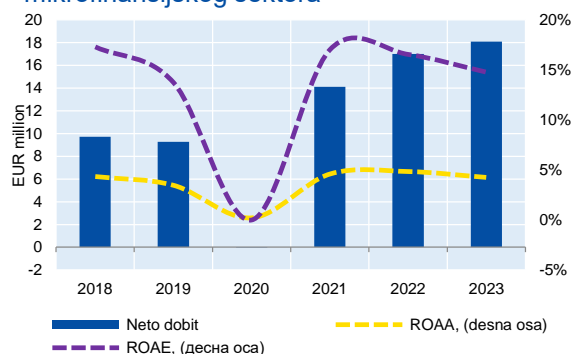


Izvor: CBK.

Povećanje prihoda od kamata je uglavnom rezultat visokog rasta kredita i kamata stope u poslednje dve godine. Kategorija nekamatnih prihoda beleži godišnji porast od 23,4 odsto, ali je njihov doprinos povećanju ukupnih prihoda ograničen zbog niskog učešća u ukupnim prihodima (13,0 odsto).

Sektorski rashodi su značajno porasli i dostigli 52,7 miliona evra ili godišnji porast od 34,7 odsto sa rasta od 12,6 odsto prošle godine. U pogledu rashoda, najznačajniji rast je zabeležen u kategoriji rashoda po osnovu kamata, koji je dostigao 14,2 miliona evra ili godišnji porast od 69,2 odsto u odnosu na prošlu godinu. Ovo visoko povećanje rashoda kamata uglavnom se pripisuje kontinuiranom rastu kamatnih stopa na međunarodnom nivou, iz kojeg se sektor finansira u najvećoj meri. U odnosu na prethodnu godinu za 20,5 odsto povećana je i kategorija nezainteresovanih rashoda. Ovo povećanje je uglavnom došlo kao rezultat povećanja plata i broja radnika u ovom sektoru, što je uticalo na povećanje potkategorije personalnih i administrativnih troškova za 11,6 odsto. Takođe, na rast ove kategorije rashoda uticala je i pod-kategorija rezervisanja za kreditne gubitke sa povećanjem od 2,0 miliona evra u odnosu na prošlu godinu. Odnos rashoda i prihoda mikro-finansijskog sektora je pogoršan u odnosu na prethodnu godinu i povećan je za 4,7 procentnih poena, kao rezultat većeg rasta rashoda u odnosu na rast prihoda. U 2023. godini ovaj pokazatelj je dostigao 74,5 odsto (grafikon 88).

Grafikon 89. Pokazatelji profitabilnosti mikrofinansijskog sektora

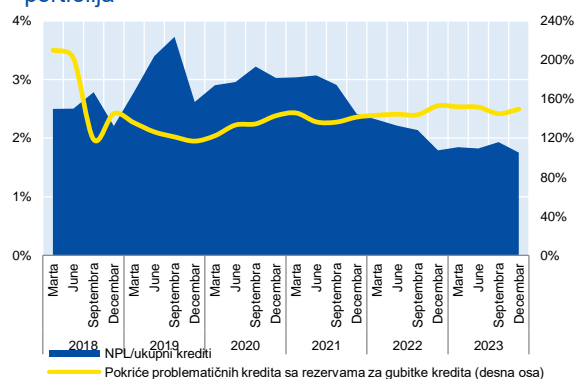


Izvor: CBK.

Pored odnosa prihoda i rashoda, smanjeni su i drugi pokazatelji profitabilnosti sektora. Povraćaj na prosečnu aktivnu (PPA) smanjen je na 4,3 odsto sa 4,9 odsto u 2022. godini, dok je povraćaj na prosečni kapital (PPK) zabeležio izraženiji pad od 1,8 procentnih poena, smanjivši se na 14,8 odsto sa 16,5 odsto (grafikon 89).

**Mikro-finansijski sektor je uspeo da održi nizak nivo nenaplativih kredita i obezbedi dobru pokrivenost rezervama, uprkos velikom rastu kredita i nedavnim izazovima kao što su visoki troškovi života i sporija ekonomska aktivnost**

Grafikon 90. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfolija



Source: CBK.

Odnos nenaplativih kredita u ukupnim kreditima ostaje na istom nivou kao i prethodne godine, od 1,8 odsto. U međuvremenu, nivo pokrivenosti nenaplativih kredita rezervisanjem je zabeležio blagi pad na 149,7 procenata sa 153,2 procenata na kraju 2022. godine uprkos povećanju vrednosti rezervisanja. Ovo zbog činjenice da je vrednost

nenaplativih kredita zabeležila veći godišnji rast od 20,6 odsto (grafikon 90).

**Sektor finansijskih usluga, koji čine menjačnice i agencije za transfer novca (ATN), sadrži najveći broj finansijskih institucija u zemlji, iako upravlja samo 0,1 odsto ukupne imovine.** Tokom 2023. godine dve finansijske pomoći su ponovo klasifikovane na druge finansijske posrednike (MMF&IFJB), što je uticalo na finansijske izveštaje sektora. Shodno tome, vrednost imovine ovog sektora zabeležila je godišnji pad od 63,7 odsto, pala na 13,3 miliona evra.

U strukturi aktive finansijske pomoći uglavnom dominira ostala aktiva, koja čini oko 58,6 odsto ukupne imovine. Druga kategorija po težini, ona bilansa kod komercijalnih banaka, zabeležila je značajan pad od 85,8 odsto, pavši na 3,2 miliona evra sa 22,6 miliona prošle godine. Sektor se uglavnom finansira sopstvenim kapitalom i pozajmicama, koji čine

67,0 odsto, odnosno 17,5 odsto ukupnih obaveza.

Prihodi finansijskih asistenata smanjeni su na 7,4 miliona evra, što predstavlja godišnji pad od 34,3 odsto. U prihodima finansijskih asistenata u velikoj meri dominiraju prihodi od usluga, sa učešćem od 95,7 odsto u ukupnim prihodima. I pored ukupnog pada prihoda, potkategorija prihoda od usluga dostigla je 7,1 milion evra sa 6,7 miliona evra u prethodnoj godini. Druga po težini kategorija, ostali prihodi, zabeležila je pad od 93,1 odsto u odnosu na prethodnu godinu i smanjena na 0,3 miliona evra. Rashodi su zabeležili godišnji pad od 20,8 odsto (povećanje od 21,0 odsto u 2022. godini), pali su na 6,6 miliona evra, što je uglavnom rezultat smanjenja ostalih operativnih rashoda za 65,7 odsto. U međuvremenu, kategorija rashoda za kamate je zabeležila značajan porast, sa 0,8 miliona prošle godine na 3,0 miliona evra u 2023. godini.

## 7. Finansijska infrastruktura na Kosovu

### 7.1. Sistem plaćanja

**Među-bankarski platni sistem Kosova<sup>48</sup> tokom 2023. godine nastavio je da funkcioniše sa najvišim nivoom stabilnosti, sigurnosti i efikasnosti, doprinoseći očuvanju finansijske stabilnosti. Pored postepenog povećanja upotrebe sistema, preduzete su regulatorne i operativne radnje<sup>49</sup> na proširenju baze inkluzije, povećanju**

**digitalizacije i unapređenju sistema prema važećim međunarodnim standardima.**

Statistički pokazatelji aktivnosti Među-bankarskog platnog sistema Kosova – MPSK, tokom 2023. godine odrazili su povećanje obima transakcija za 9,5 odsto i vrednosti za 7,4 odsto u poređenju sa prethodnom godinom, gde je preko 19 miliona transakcija sa ukupne vrednosti obrađeno je preko 21,8 milijardi evra. Masovna plaćanja su predstavljala najveći broj transakcija sa oko 77,9 odsto učešća (tabela 8).

**Tabela 8. Učešće platnih instrumenata u ukupnim MSP transakcijama, u procentima**

Opis	Broj ukupnih transakcija		Vrednost ukupnih transakcija	
	2022	2023	2022	2023
Redovne	14.0%	14.8%	11.6%	12.6%
Prioritetne	3.1%	3.3%	44.5%	44.2%
Redovne - masivne (plaćanja od poreza, taksi, carina, itd.)	32.1%	31.4%	5.5%	6.0%
Prioritetne - velike (plate i penzije iz vlade)	46.6%	46.5%	8.3%	8.7%
Žiro plaćanja	4.0%	3.8%	7.8%	7.8%
Hartije od vrednosti	0.0%	0.0%	4.2%	2.7%
Direktno zaduženje	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Banka-Banka	0.0%	0.0%	18.1%	18.0%
Vraćene	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%

Izvor: CBK.

Što se tiče vrednosti transakcija, prioritetna plaćanja su kategorija sa najvećim učešćem u izvršenim transakcijama (44,2 odsto ukupne vrednosti transakcija), kategorija koja je dostigla vrednost od 9,64 milijarde evra, a zatim kategorija banka-banka, koja je dostigla 3,93 milijarde evra.

Broj ukupno važećih bankovnih računa<sup>50</sup> dostigao 2,51 milion, što predstavlja godišnji porast od 5,9 procenata. Najveći doprinos dali su tekući računi, uglavnom pojedinačni računi, sa godišnjim rastom od 5,4 odsto.

**Trend rasta digitalizacije plaćanja je nastavljen brzim tempom.** Broj bankovnih računa E-bankinga, preko kojih se obavljaju bankarske usluge 'online', dostigao je 851,6 hiljada<sup>51</sup> (tabela 9), što predstavlja godišnji porast od 23,6 odsto. Broj plaćanja putem e-bankinga dostigao je preko 9,7 miliona transakcija, što u odnosu na prethodnu godinu predstavlja povećanje od 17 odsto, uz vrednost koja je dostigla preko 21,4 milijarde evra ili godišnji porast od 13 odsto.

<sup>48</sup> Na Kosovu postoji jedinstven sistem za međubankarska plaćanja, Međubankarski platni sistem (MBS), kojim upravlja i nadgleda Centralna banka Republike Kosovo.

<sup>49</sup> 1. avgusta 2023. godine stupila je na snagu Uredba o pristupu platnim računima sa osnovnim uslugama, koja doprinosi povećanju finansijske inkluzije, kao i podstiče učešće svih građana u finansijskom sektoru bez obzira na njihovo materijalno stanje, status zaposlenja ili primanja. nivou, da dobije koristi koje finansijsko tržište donosi sa osnovnim uslugama po nižoj ceni.

CBK je 29. novembra 2023. godine odobrila Uredbu o strukturi i korišćenju jedinstvenog identifikatora platnog računa za nacionalne i međunarodne transakcije, koji omogućava davanje identifikacionog koda platnog računa (IBAN) čak i za nebankarske finansijske

institucije ovlašćene od strane CBK, za pružanje usluga plaćanja i elektronskog novca. Svrha ove uredbe je stvaranje modernog i sveobuhvatnog tržišta plaćanja male vrednosti na Kosovu, podržanog sigurnom i efikasnom infrastrukturom plaćanja, kao i širokim spektrom platnih instrumenata i usluga.

<sup>50</sup> Ukupan broj bankovnih računa obuhvata: broj tekućih, štednih i drugih računa u banci.

<sup>51</sup> Stupanjem na snagu „Uredbe o izveštavanju statistike platnih instrumenata“ iz 2018. godine promenjena je i metodologija izveštavanja o broju računa dostupnih sa interneta. Ovaj broj predstavlja broj tekućih računa koji imaju pristup elektronskom bankarstvu, dok su po dosadašnjoj metodologiji bili prijavljeni svi računi, uključujući tekuće, štedne i oročene račune.

**Tabela 9. Mreža bankarskog sektora**

Opis	2019	2020	2021	2022	2023
Broj ekspozitura banke	47	50	43	49	50
Broj filijala banke	159	149	145	141	152
Broj bankomata (ATM)	497	513	516	534	583
Broj POS-a	13,769	13,421	13,836	14,769	17,187
Broj E-banking računa	337,693	411,346	537,733	688,891	851,645

Izvor: CBK.

Ukupan broj (debitnih i kreditnih) kartica koje nude usluge podizanja gotovine i raznih plaćanja porastao je za 4,3 odsto. Broj kartica sa debitnom funkcijom zabeležio je godišnji porast od 5,1 odsto i dostigao 1,37 miliona, dok je broj kartica sa kreditnom funkcijom zabeležio pad od 1,0 odsto, na 180 hiljada. Najveće učešće među karticama prema operatorima imale su Visa kartice sa 53,0 odsto, zatim Master Cards sa 43,2 odsto, dok su lokalne kartice<sup>52</sup> imale učešće od 3,8 odsto.

Bankarska infrastruktura u zemlji je proširena u pogledu broja bankomata (ATM) i broja POS (Point-of-Sale) uređaja u odnosu na prethodni period (tabela 10).

Ovo je pozitivno uticalo na rastući trend korišćenja plaćanja karticom. Broj plaćanja na prodajnim mestima/POS-u povećan je za 33,7 odsto na 33,3 miliona, dok je vrednost povećana u odnosu na prethodnu godinu za 37,6 odsto, dostigavši vrednost od 1,0 milijardi evra. Vrednost plaćanja putem POS-a u ukupnim transakcijama karticama u 2023. godini imala je učešće od 12,9 odsto.

Podizanje na bankomatima takođe pokazuje povećanje broja i vrednosti u odnosu na prethodnu godinu, za 7,6 odsto, odnosno 12,4 odsto.

**Tabela 10. Učešće vrednosti transakcija karticama po terminalima u ukupnoj vrednosti transakcija karticama, u procentima**

Opis	2019	2020	2021	2022	2023
Podizanje gotovine na bankomatima	59.5%	62.7%	58.8%	56.1%	54.9%
Deponiranje na bankomatima	29.9%	27.3%	30.8%	32.2%	32.0%
Kreditni transferi preko bankomata	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Podizanje gotovine preko POS-a	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%
Kartično plaćanje preko POS-a	10.3%	9.8%	10.2%	11.6%	12.9%

Izvor: CBK.

Broj depozita u bankarskom sektoru preko bankomata u ovom periodu dostigao je 2,98 miliona transakcija ili godišnji porast od 8,5

odsto, dok je vrednost dostigla 2,53 milijarde evra, što predstavlja godišnji porast od 14,2 odsto.

**Tabela 11. Broj računa elektronskog novca**

Opis	2021	2022	2023
Računi e-novca	11,543	25,164	45,310

Izvor: CBK.

<sup>52</sup> Lokalne kartice uglavnom uključuju kartice namenjene penzionerima.

**Tabela 12. Broj računa elektronskog novca**

Opis	2021	2022	2023
Broj	52,779	293,097	1,620,139
Vrednost	29,170,803	70,005,357	617,969,803

Izvor: CBK.

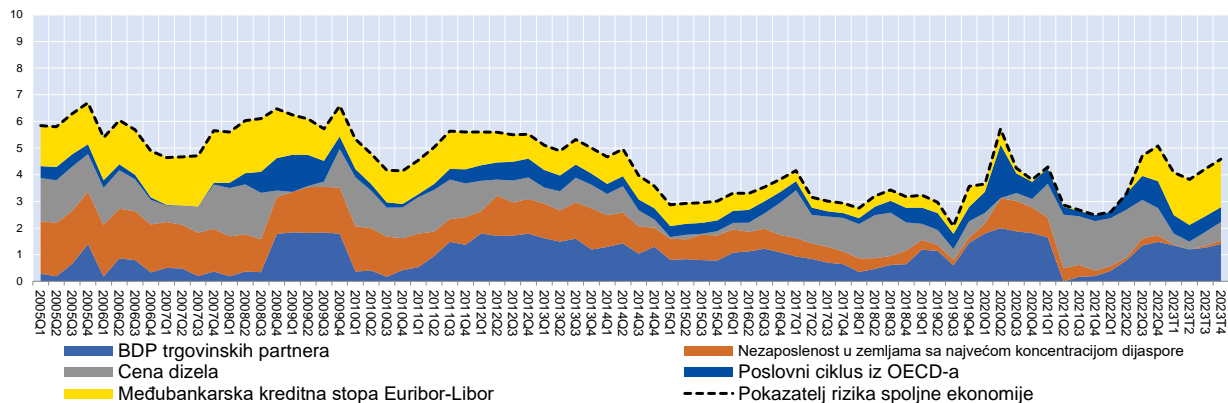
Povećanju digitalizacije plaćanja doprineli su i NBFi registrovani za izdavanje elektronskog novca. U ovim institucijama je na kraju 2023. godine prijavljeno 45.310 računa elektronskog novca, što je naglo povećanje na osnovu činjenice da im je ovo tek četvrta godina rada

na tržištu (tabela 11). Ove institucije su zajedno izvršile obim od 1,6 miliona plaćanja elektronskim novcem, u vrednosti od oko 617 miliona evra (tabela 12).

## 8. Statistički prilog

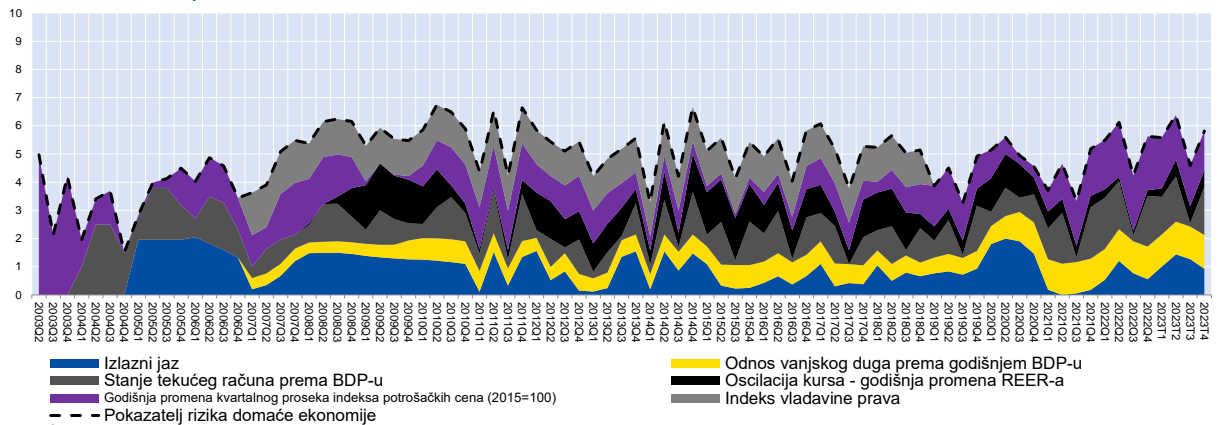
Prilog 1. Mapa finansijske stabilnosti - Dinamika promena rizika pokazatelja i doprinos riziku od relevantnih komponenti

Grafikon 1. Eksterna ekonomija



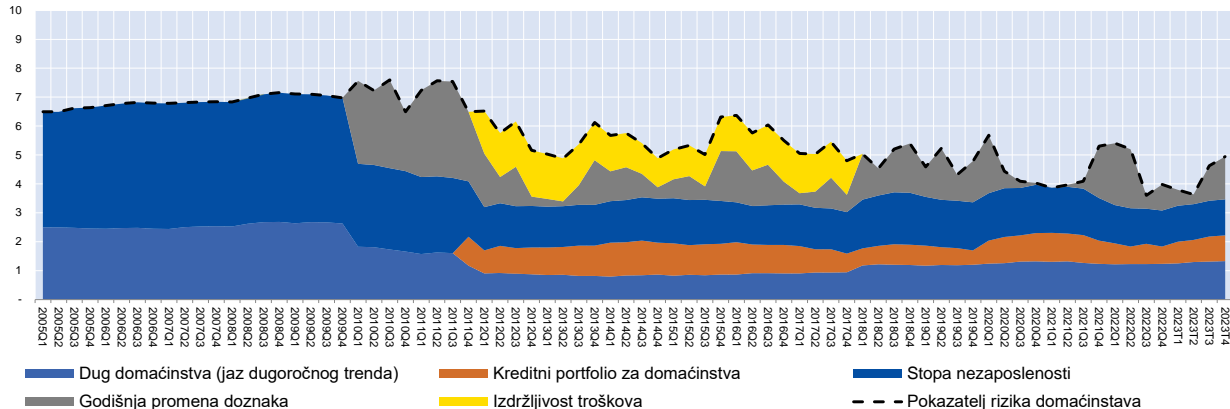
Izvor: CBK

Grafikon 2. Domaća privreda



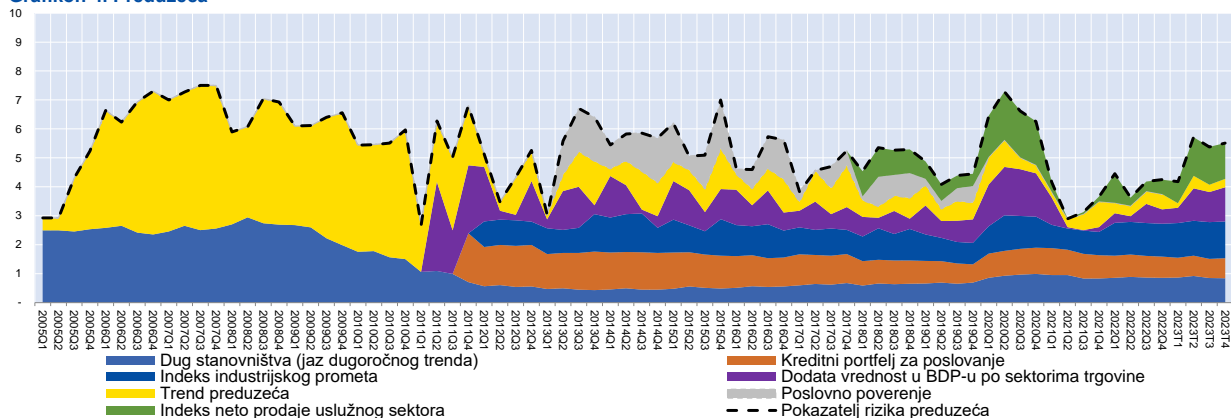
Izvor: CBK.

Grafikon 3. Domaćinstva



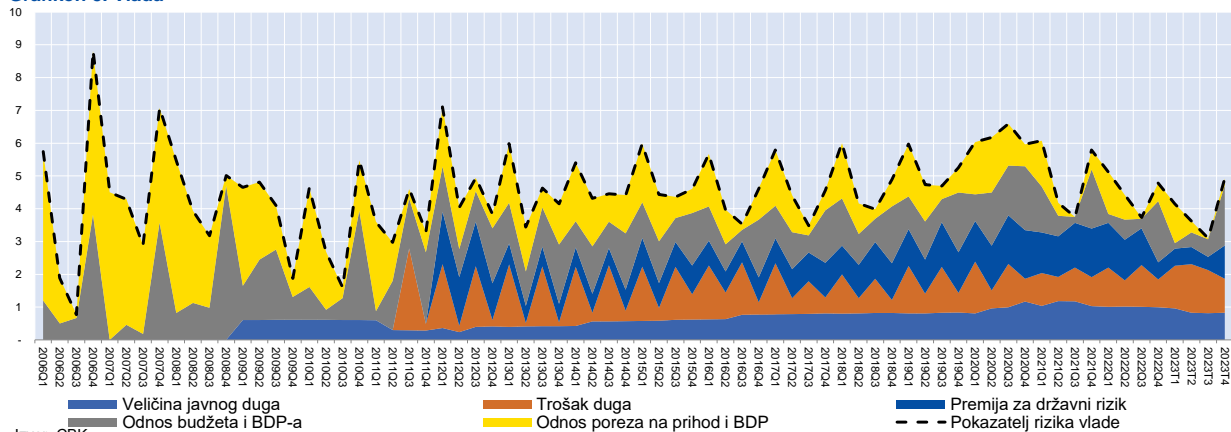
Izvor: CBK

Grafikon 4. Preduzeća



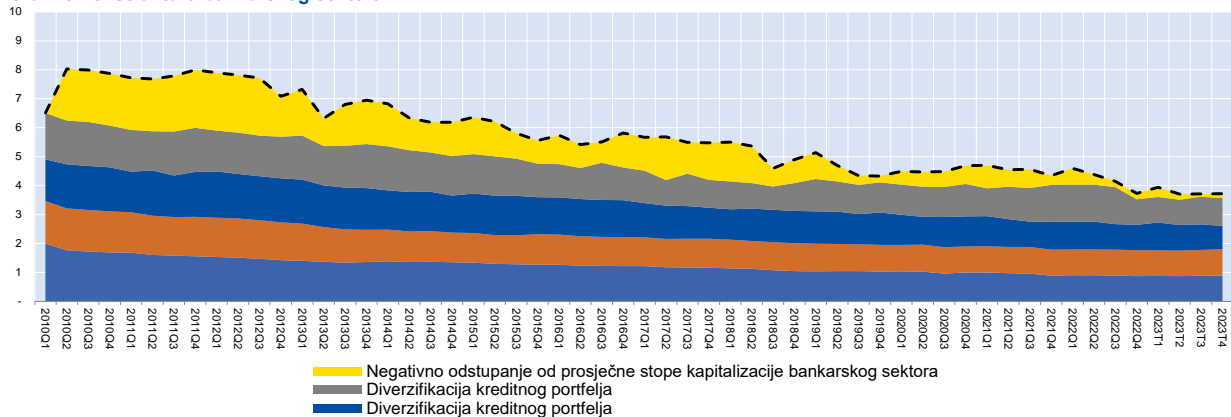
Izvor: CBK

Grafikon 5. Vlada



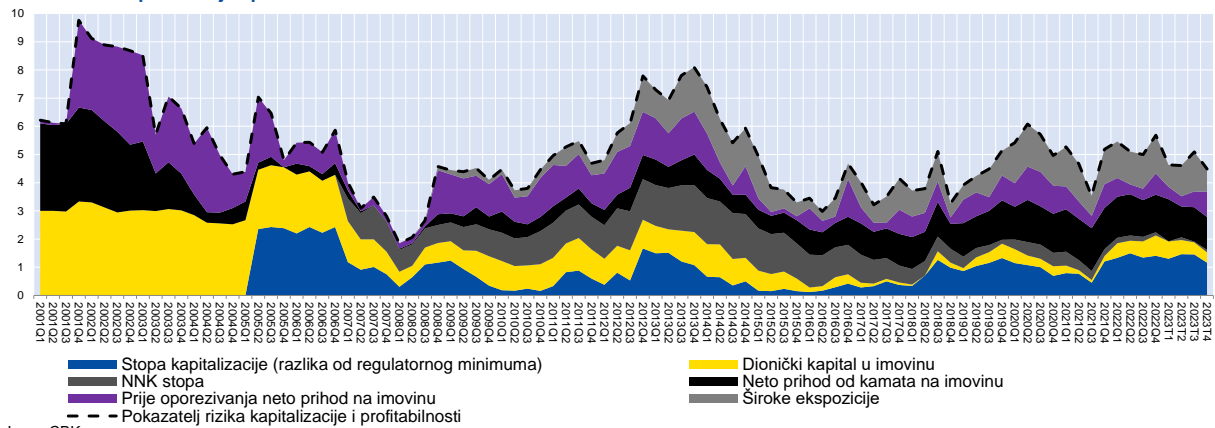
Izvor: CBK

Grafikon 6. Struktura bankarskog sektora



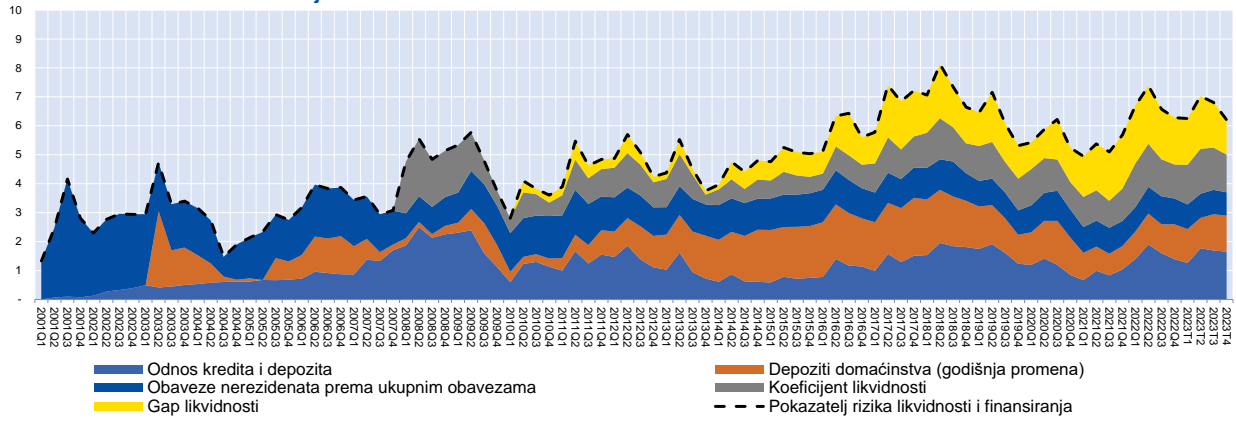
Izvor: CBK

Grafikon 7. Kapitalizacija i profitabilnost



Izvor: CBK.

Grafikon 8. Likvidnost i finansiranje



Izvor: CBK

Tabela 1. Pokazatelji finansijske stabilnosti, u procentima

Bankarski sektor	Osnovna grupa pokazatelja	Decembar 2020	Decembar 2021	Decembar 2022	Decembar 2023
Adekvatnost kapitala	Regulatorni kapital prema aktivni ponderisanu rizikom	16.5	16.4	15.5	16.5
	Kapital prve klase prema aktivni ponderisanu rizikom	14.7	14.7	13.5	14.6
	Neto nenaplativi krediti prema kapitalu	4.6	3.4	3.4	3.2
Kvalitet aktive	Nenaplativi krediti prema ukupnim kreditima	2.5	2.1	1.9	1.9
Sektorska raspodela kredita prema ukupno kredita	Ostale finansijske korporacije	0.2	0.3	0.3	0.4
	Javne nefinansijske korporacije	0.00	0.00	0.00	0.00
	Ostale nefinansijske korporacije	63.3	62.3	62.1	60.2
	Domaćinstva	36.4	37.4	37.6	39.2
	NPOKSD	0.03	0.02	0.01	0.02
	Nerezidenti	0.1	0.0	0.1	0.2
	Ukupno	100.0	100.0	100.0	100.0
Profitabilnost	Povrat na imovinu (PNI)	1.7	2.1	2.6	2.5
	Povrat na kapital (PNK)	14.0	17.3	20.7	19.8
	Kamatna marža prema bruto prihodima	79.2	76.5	76.4	79.4
	Nekamatni rashodi prema bruto prihodima	46.1	45.4	43.8	44.0
Likvidnost	Tekuća sredstva (osnova) prema ukupnim sredstvima	30.1	28.8	26.8	25.1
	Likvidna aktiva (široka osnova) prema ukupnim sredstvima	23.2	23.7	21.5	20.0
	Likvidna sredstva (osnova) prema kratkoročnim obavezama	31.1	30.6	29.3	27.6
	Likvidna imovina (široka osnova) prema kratkoročnim obavezama	40.4	37.2	36.5	34.7
Osetljivost na tržišni rizik	Neto otvorene pozicije na stranoj valuti prema kapitalu	3.5	1.5	1.8	0.6
Proširena grupa pokazatelja					
	Kapital prema aktivni	11.7	11.1	9.4	10.4
	Kreditna izloženost prema kapitalu	89.5	89.8	78.2	61.7
	Troškovi osoblja prema nekamatnim rashodima	43.3	43.2	44.4	44.3
	Razlika između kamatne stope za kredite i depozite	4.7	4.5	3.9	3.2
	Depoziti klijenata prema ukupnim (ne međubankarskim) kreditima	133.9	130.9	127.9	124.8
	Obaveze u stranoj valuti prema ukupnim obavezama	4.2	4.3	3.0	3.3

Podaci iz januara 2022. u skladu su sa novom metodologijom preporučenom za FSI (FSI Guide 2019).



Uljica Garibaldi, br.33, Prishtina,  
Republike Kosova  
Tel: +383 38 222 055; Fax: +383 38 243 763  
Web: [www.bqk-kos.org](http://www.bqk-kos.org)