

Pregled

- **Ekonomija evrozone je prema podacima Evrostata, zabeležila usporeni godišnji rast od 0,6 odsto u 2TM 2024. godine i povećanje od 0,2 odsto u odnosu na prethodno tromesečje.** Evropska centralna banka (ECB) je projektovala ekonomski rast od 0,8 odsto za 2024. godinu i 1,3 odsto za 2025. godinu. Stopa inflacije u 2TM 2024. godine dostigla je 2,5 odsto, što predstavlja značajan pad u odnosu na isti period prošle godine (6,2 odsto u 2TM 2023. godine). Projekcije ECB-a pokazuju da će inflacija usporiti na 2,5 odsto u 2024. godini i 2,2 odsto u 2025. godini.
- **Kosovska ekonomija je porasla za 4,9 odsto u prvoj polovini 2024. godine, podržana povećanom potrošnjom i investicijama, dok je neto izvoz imao negativan uticaj. Samo tokom drugog tromesečja 2024. godine, ekonomska aktivnost je porasla za 4,3 odsto zahvaljujući povećanju potrošnje od 5,9 odsto i investicija za 3,0 odsto, dok je trgovinski deficit povećan za 7,7 odsto.** U drugoj polovini godine, procenjuje se da je rast ekonomske aktivnosti bio sporiji, zbog nižeg rasta ključnih pokazatelja vezanih za ekonomsku aktivnost, kao što su doznake, SDI, javna potrošnja i javne investicije itd. Očekuje se da će 2024. godina biti završena sa rastom ekonomske aktivnosti od 4,3 odsto, što će biti nešto više u odnosu na prošlu godinu kada je rast iznosio 4,1 odsto. Međutim, neizvesnost je i dalje velika zbog usporavanja globalnog ekonomskog rasta i geopolitičkih tenzija.
- **Inflacija se u 2TM 2024. godine ubrzala na 2,4 odsto sa 2,1 odsto u prethodnom tromesečju.** Glavni doprinos ubrzanju inflacije obeležio je godišnji rast cena nafte, dok je doprinos hrane, usluga i ostalih dobara ostao gotovo nepromenjen u odnosu na prethodno tromesečje. Ubrzanje je evidentno i kod bazne inflacije, uglavnom zbog rasta cena usluga prevoza. Prema projekcijama CBK-a, očekuje se da će inflacija dostići godišnji proseka od 1,6 odsto u 2024. godini, što je stopa za koju se očekuje da će se nastaviti i sledeće godine.
- **U drugom tromesečju 2024. godine primarni budžetski prihodi dostigli su 735,9 miliona evra, što predstavlja povećanje od 7,8 odsto. Primarni rashodi su povećani za 4,8 odsto i dostigli su 649,1 milion evra, a kao rezultat toga zabeležen je pozitivan bilans od 86,8 miliona evra.** Poreski prihodi povećani su za 4,5 odsto, pri čemu su indirektni porezi povećani za 6,8 odsto, dok su neporeski prihodi povećani za 42,1 odsto. Rashodi za plate su povećani za 18,8 odsto, dok su kapitalni rashodi smanjeni za 0,9 odsto. Odnos javnog duga prema BDP-u pao je na 15,8 odsto, dostigavši 1,66 milijardi evra, što je smanjenje od 0,7 odsto u odnosu na drugi kvartal 2023. godine.
- **Tekući račun u 2TM 2024. godine karakteriše povećanje deficita od 16,3 odsto, dostigavši vrednost od 372,3 miliona evra.** Dinamiku tekućeg računa u 2TM 2024. godine nastavljaju da određuju uglavnom kretanja u robnoj razmjeni. Doznake, kao jedan od najvažnijih izvora finansiranja potrošnje, zabeležile su pad od 2,0 odsto i dostigle vrednost od 349,0 miliona evra. U međuvremenu, direktne strane investicije porasle su za 8,6 odsto i dostigle vrednost od 204,0 miliona evra.
- **Bankarski sektor** je nastavio da se širi dvocifrenom stopom, ali sporijim tempom u odnosu na prvu polovinu prethodne godine. Ovakav razvoj aktive sektora delimično se može pripisati sporijem rastu depozita kao glavnog izvora finansiranja, ali i relativno nižoj tražnji za kreditima nefinansijskih korporacija, dok se kreditiranje za domaćinstva ubrzalo i dalo glavni doprinos rastu kreditne aktivnosti. Banke su zadržale snažnu kapitalnu bazu, visoku likvidnost i dobar kreditni kvalitet. Investicije u hartije od vrednosti su porasla, uz još uvek visoke kamatne stope, uprkos smanjenju ključne stope od ECB-a.
- **Penzijski sektor** karakterisao je ubrzani godišnji rast aktive, pod uticajem pozitivnih prinosa na investicije kao rezultat donekle poboljšanja globalnih makroekonomskih pokazatelja kao i povećanja doprinosa naplaćenih u ovom periodu.
- **Aktiva sektora osiguranja** je nastavila sa trendom rasta, iako sporijim tempom nego u prethodnoj godini. Dok su sektorski prihodi i dobit beležili ubrzani godišnji rast, pokazatelji održivosti sektora i pokazatelji likvidnosti zabeležili su blagi pad u odnosu na prvu polovinu prethodne godine.
- **Mikro-finansijski sektor** je zabeležio visok rast aktive, uglavnom pod uticajem povećanja kreditne aktivnosti. Profitabilnost sektora takođe je zabeležila značajan rast u odnosu na prethodnu godinu, dok su nekvalitetni krediti i nivo likvidnosti zabeležili blagi pad.

Spisak skraćenica

ASK	Agencija za statistiku Kosova
BDP	Bruto domaći proizvod
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
ECB	Evropska centralna banka
EUR	Evro valuta
FAO	Food and Agriculture Organization (Organizacija za hranu i poljoprivredu)
IPC	Indeks potrošačkih cena
IUC	Indeks uvoznih cena
MFRT	Ministarstvo finansija, rada i transfera Republike Kosovo
MMBTU	Metric Million British Thermal Unit
MMF	Međunarodni monetarni fond
NFK	Ne-finansijske korporacije
SDI	Strane direktne investicije
WEO	World Economic Outlook

Sadržaj

Pregled	i
1. Evrozona i Zapadni Balkan	3
2. Cene osnovnih roba na međunarodnim tržištima	4
3. Ekonomija Kosova	6
3.1. Ekonomski rast	6
3.2. Cene	7
3.3 Fiskalni sektor	9
3.4. Spoljni sektor	10
4. Finansijski sistem	14
4.1. Bankarski sektor	13
4.2. Penzijski sektor	13
4.3. Sektor osiguranja	23
4.4. Mikrofinansijski sektor	24
4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo	28

1. Evrozona i Zapadni Balkan

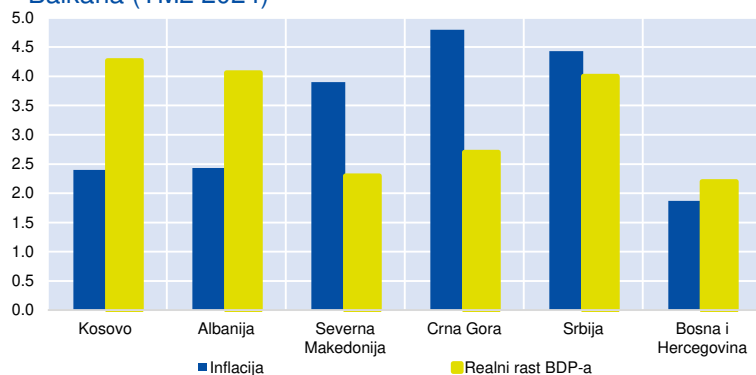
Ekonomija evrozone je, prema podacima Evrostata, zabeležila godišnji rast od 0,6 odsto, a tromesečni rast od 0,2 odsto u drugom tromesečju 2024. godine. Glavni doprinos ovom rastu dao je neto izvoz, koji je doprineo sa 0,5 procentnih poena, što odražava poboljšanje trgovinskog bilansa i povećanje spoljne tražnje za robom i uslugama evrozone. Javna potrošnja je doprinela 0,1 procentni poen, dok je privatna potrošnja ostala nepromenjena sa 0,0 procentnih poena zbog ekonomske neizvesnosti i dalje visokih cena. U međuvremenu, bruto investicije su negativno uticale za 0,5 procentnih poena.

Nemačka, kao najveća ekonomija evrozone, zabeležila je kontrakciju od 0,1 odsto u odnosu na prethodno tromesečje i stagnaciju u odnosu na isti period prošle godine, uglavnom zbog pada privatne potrošnje i investicija u građevinarstvo. **Projekcije ekonomskog rasta ECB-a su revidirane naniže za -0,1 procentni poen u septembru 2024. godine u poređenju sa projekcijama iz juna 2024. godine, na projektovani ekonomski rast od 0,8 odsto za 2024. godinu i 1,3 odsto za 2025. godinu.** Uprkos slabog učinka u ovom tromesečju, projekcije sugerišu da se uz podršku povećanja raspoloživog dohotka u ekonomiji uz stabilizaciju inflacije i povećanje zarada, očekuje da će privatna potrošnja ostati glavni nosilac ekonomskog rasta.

Inflacija u drugom tromesečju 2024. godine dostigla je 2,5 odsto, što predstavlja značajan pad sa 6,2 odsto u drugom tromesečju 2023. godine. Projekcije ECB-a sugerišu da će se inflacija usporiti na 2,5 odsto u 2024. godini i 2,2 odsto u 2025. godini. Međutim, na dinamiku inflacije mogu uticati geopolitički troškovi energije, posebno geopolitičke tenzije na Bliskom istoku.

Prvi put za devet meseci, u junu 2024. godine, ECB je snizila referentne stope za 25 baznih poena, kao ishod poboljšanih izgleda za dinamiku inflacije i pada stope inflacije tokom cele godine. Do oktobra 2024. godine ključne kamatne stope su snižene tri puta, što odražava napore da se održi finansijska stabilnost i izbalansira ekonomski rast. Kamatna stopa na depozite je pala na 3,25 odsto sa 4,00 odsto, stopa na operacije refinansiranja je smanjena na 3,40 odsto sa 4,50 odsto, a granična kamatna stopa je smanjena na 3,65 odsto sa 4,75 odsto.

Grafikon 1. Ekonomski rast i inflacija u zemljama Zapadnog Balkana (TM2 2024)



Izvor: Odgovarajuće statističke agencije.

Na Zapadnom Balkanu prosečan ekonomski rast u 2TM 2024. godine iznosio je 3,3 posto, pri čemu je najveći rast zabeležen na Kosovu od 4,3 posto, dok je najniži rast zabeležen u Bosni i Hercegovini od 2,2 posto (grafikon 1). Rast je podržan potrošnjom i investicijama, dok ekonomska neizvesnost i geopolitičke tenzije ostaju izazovi stabilnosti regiona. Isto tako, usporavanje rasta ekonomske aktivnosti u zemljama EU-a kao važnom trgovinskom partneru, zajedno sa unutrašnjim izazovima kao što su suočavanje sa rastom cena i migracijama, predstavljaju stalne izazove za održavanje ekonomskog rasta u regionu. **Projekcije MMF-a, sprovedene u oktobru 2024. godine, sugerišu da se očekuje da će zemlje Zapadnog Balkana zabeležiti prosečan ekonomski rast od 3,2 odsto u 2024. godini i 3,6 odsto u 2025. godini.**

Prosečna stopa inflacije u 2TM 2024. godine iznosila je 3,3 posto, pri čemu je najviša stopa zabeležena u Crnoj Gori od 4,8 posto, dok je Bosna i Hercegovina imala najnižu stopu inflacije od 1,9 posto. U 2TM 2024. godine

evro je apresirao prema turskoj liri i švajcarskom franku u odnosu na prethodno tromesečje, dok je depresirao u odnosu na albanski lek, američki dolar, britansku funtu i makedonski denar.

2. Cene osnovnih roba na međunarodnim tržištima

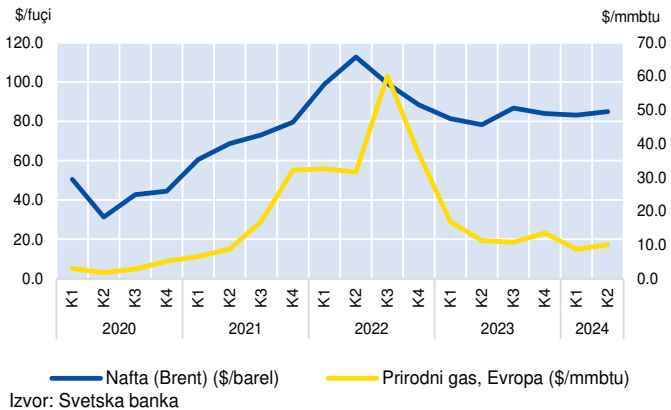
Cene osnovnih roba na međunarodnim tržištima porasle su u 2TM 2024. godine. Indeks cena osnovnih roba, prema podacima Svetske banke, u 2TM 2024. godine je u proseku povećan za 4,0 odsto u odnosu na prethodno tromesečje i 4,7 odsto u odnosu na 2TM 2023. godine. Ovo povećanje je uglavnom uzrokovano cenama energenata, pića, metala i minerala. Inflatorni pritisci su bili izraženiji u aprilu, kao posledica rasta cena nafte da bi se smirili u naredna dva meseca. Na godišnjem nivou, procenjuje se da će cene osnovnih proizvoda pasti u 2024. godini, što je trend za koji se očekuje da će se nastaviti u naredne dve godine. Prognoze su, međutim, podložne potencijalnim rizicima koji nastavljaju da rastu na gore kao što su geopolitičke tenzije i potencijalni šokovi u snabdevanju, vremenski uslovi, trgovinske barijere i tako dalje.

Cene sirove nafte Brent, prema podacima Svetske banke, u 2TM 2024. godine su u proseku iznosile 84,9 dolara po barelu, što predstavlja povećanje od 8,5 odsto u poređenju sa istim periodom prethodne godine (grafikon 2). Cene nafte su takođe porasle u odnosu na prethodno tromesečje kao rezultat intenziviranja geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku u pozadini smanjene ponude iz OPEK+ i signala poboljšanja globalne industrijske aktivnosti. Međutim, ovo povećanje je bilo kratkog veka, pošto su cene pale sa 90 dolara po barelu u aprilu na prosečnih 82,3 dolara po barelu u naredna dva meseca, uglavnom kao rezultat razvoja sukoba na Bliskom istoku i porasta zaliha nafte. Prema prognozama Svetske banke, cene nafte će dostići godišnji prosek od 80 dolara po barelu u 2024. godinu i mogle bi pasti na 73 dolara po barelu 2025. godine, zbog očekivanja povećanja proizvodnje od strane OPEK+ nakon ukidanja smanjenja proizvodnje, poboljšanih lanaca snabdevanja i usporavanja globalne potražnje za naftom. Najveći rizik po cene nafte ostaju geopolitičke tenzije, koje bi mogle da izazovu neočekivane fluktuacije cena.

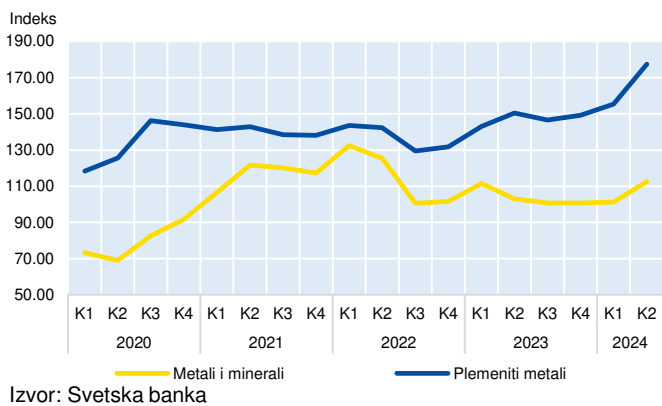
Cene prirodnog gasa u Evropi u 2TM 2024. godini u proseku su iznosile 10,0 USD/

mmbtu, što predstavlja godišnji pad od 11,5 procenata, kao rezultat stabilizacije cena nakon rekonfiguracije u lancima snabdevanja i povećanih rezervi prirodnog gasa u Evropi (grafikon 2). Međutim, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, cene prirodnog gasa u Evropi porasle su za 14,5 odsto, nastavljajući uzlazni trend koji je bio evidentan na kraju prethodnog tromesečja. Ovo povećanje je takođe povezano sa zabrinutošću za sigurnost snabdevanja u Evropi, geopolitičkim tenzijama i smanjenjem snabdevanja kao i povećanom globalnom konkurencijom za izvoz tečnog prirodnog gasa (LNG) iz SAD. Prema Svetskoj banci,

Grafikon 2. Cene nafte i prirodnog gasa na međunarodnim tržištima



Grafikon 3. Indeks metala i minerala i plemenitih metala



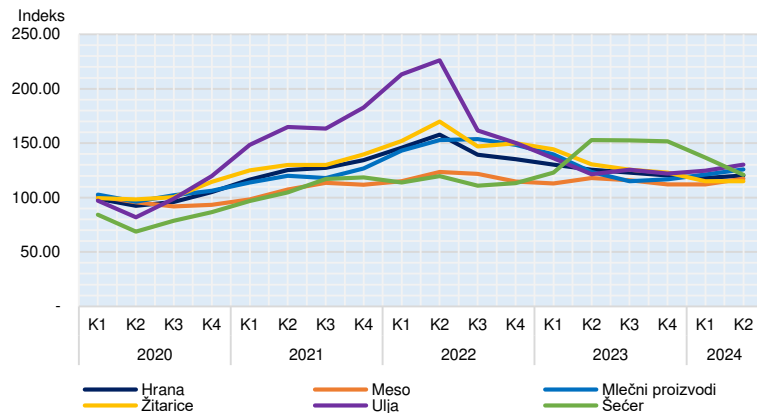
očekuje se da će cene prirodnog gasa u Evropi dostići godišnji prosek od 10,8 USD/ mmbtu u 2024. godini i porasti na 11,5 USD/ mmbtu u 2025. godini, na osnovu očekivanja povećane industrijske potražnje kao rezultat nižih cena gasa.

Indeks cena metala i minerala bio je viši za 9,3 odsto u odnosu na isti period prethodne godine, pri čemu su sve kategorije metala i minerala zabeležile godišnji rast, osim nikla (grafikon 3). Povećanje cena metala odražava očekivanja za poboljšanje globalne tražnje kao i zabrinutost za sigurnost snabdevanja zbog trgovinskih barijera i drugih prepreka. Indeks cena metala i minerala povećan je za 11,3 odsto u odnosu na prethodno tromesečje, podstaknut rastom cena bakra i aluminijuma, dok su cene rude gvožđa smanjene. Očekuje se da će cene industrijskih metala ostati stabilne, a očekuje se da će rast globalne industrijske aktivnosti nadoknaditi pad potražnje iz građevinskog sektora u Kini.

Indeks cena plemenitih metala nastavio je da prati uzlazni trend tokom drugog tromesečja 2024. godine, beležeći povećanje od 5,5 odsto u odnosu na prethodno tromesečje i 27,7 odsto više u odnosu na drugi kvartal 2023. godine. Cene zlata i srebra zabeležile su godišnji rast od 28,6 odnosno 24,9 odsto, podstaknute povećanom tražnjom za zlatom iz nekoliko centralnih banaka i kao rezultat geopolitičkih tenzija, što ga čini sigurnim instrumentom za očuvanje vrednosti novca. Očekuje se da će cene plemenitih metala ostati visoke i 2025. godine, s obzirom na pojačane geopolitičke tenzije.

Indeks cena hrane u 2TM 2024. godine, prema FAO-u, zabeležio je godišnji pad od 4,1 odsto u odnosu na odgovarajući period prethodne godine (grafikon 4). Ovaj pad odražava godišnji pad cena žitarica i šećera, kao rezultat poboljšane proizvodnje i povoljnih klimatskih uslova u zemljama izvoznicama. Međutim, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, indeks cena hrane je porastao za 2,0 odsto, nakon godinu dana stalnog pada u smislu tromesečja. Ovo povećanje je uglavnom diktirano cenama mesa, mlečnih proizvoda,

Grafikon 4. Indeks cena hrane



Izvor: FAO.

proizvoda, ulja i žitarica, dok su cene šećera nastavile da prate trend pada na kvartalnom nivou. Očekuje se da će cene hrane pratiti opadajući trend tokom 2025. godine, na osnovu očekivanja dalje stabilizacije ponude.

3. Ekonomija Kosova

3.1. Ekonomski rast

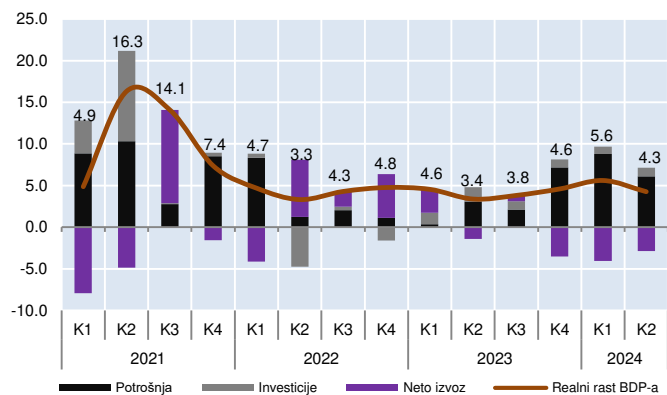
Kosovsku ekonomiju karakteriše poboljšanje makroekonomskih uslova u prvoj polovini 2024. godine. Prema procenama ASK-a, realni BDP je porastao za 4,9 procenata, podržan povećanom potrošnjom i investicijama, dok je neto izvoz negativno uticao na ekonomsku aktivnost. Međutim, u drugoj polovini godine procenjuje se da je ekonomski rast bio sporiji u odnosu na prvu polovinu, zbog nižeg rasta ključnih pokazatelja vezanih za ekonomsku aktivnost, kao što su doznake, SDI, javna potrošnja i javne investicije itd. Očekuje se da će 2024. godina biti završena sa ekonomskim rastom od 4,3 odsto, uz glavni doprinos potrošnji, investicijama i izvozu roba i usluga, dok se očekuje da će uvoz roba i usluga imati negativan uticaj na rast BDP-a. Pored izvora finansiranja, očekuje se da će rast biti podržan i nižom inflacijom i potencijalnim pozitivnim efektima na domaće uslove finansiranja kao rezultat ublažavanja monetarne politike u evrozoni. Međutim, neizvesnost ostaje visoka zbog slabog rasta ekonomije evrozone i geopolitičkih tenzija.

Tokom 2TM 2024. godine, ekonomija Kosova je porasla za 4,3 procenta (grafikon 5). Ovo ubrzanje ekonomskog rasta u odnosu na isti period prošle godine uglavnom je povezano sa dinamikom domaće potražnje. Međutim, neto izvoz je negativno uticao na ekonomsku aktivnost, usled povećanja domaće potražnje koju je pratio povećanje uvoza usluga, kao i drugih globalnih faktora kao što su cene na međunarodnim tržištima i oslabljena tražnja u evrozoni.

Tokom ovog tromesečja potrošnja je porasla za 5,9 procenata, što predstavlja značajan porast u poređenju sa istim tromesečjem prošle godine. Ovaj rast omogućen je povećanjem izvora finansiranja, uključujući povećanje potrošačkih kredita, naknada radnicima i povećanje javne potrošnje, dok su doznake zabeležile blagi pad. Investicije su porasle za 3,0 odsto, uglavnom kao rezultat povećanja SDI-a i kreditiranja, dok je uvoz kapitalnih dobara takođe značajno povećan. Što se tiče spoljnotrgovinske razmene, trgovinski deficit je povećan za 7,7 odsto, kao rezultat povećanja uvoza roba za 5,5 odsto i uvoza usluga za 17,8 odsto, dok je izvoz roba povećan za 10,7 odnosno 6,8 odsto.

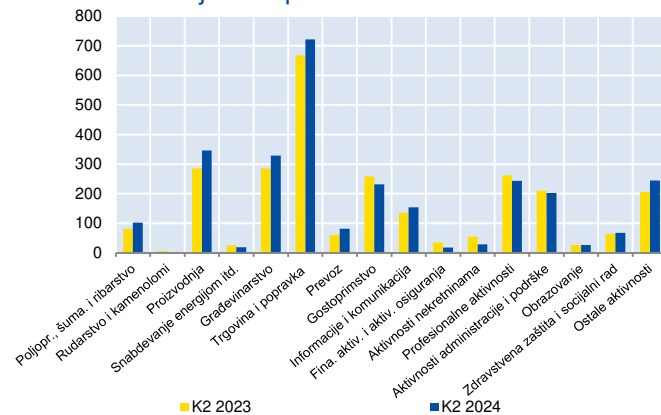
Rast ekonomske aktivnosti u 2TM 2024. godine uglavnom je podržan povećanjem dodate vrednosti u sektoru snabdevanja električnom energijom i gasom (25,3 odsto), informacija i komunikacija (4,2 odsto), u prerađivačkoj industriji (3,8 odsto, hotelima i restoranima (3,8 odsto), trgovini (3,7 odsto), rudarskoj industriji (2,3 odsto) i finansijskim i osiguravajućim delatnostima (2).

Grafikon 5. Realni rast BDP-a



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Grafikon 6. Broj novih preduzeća



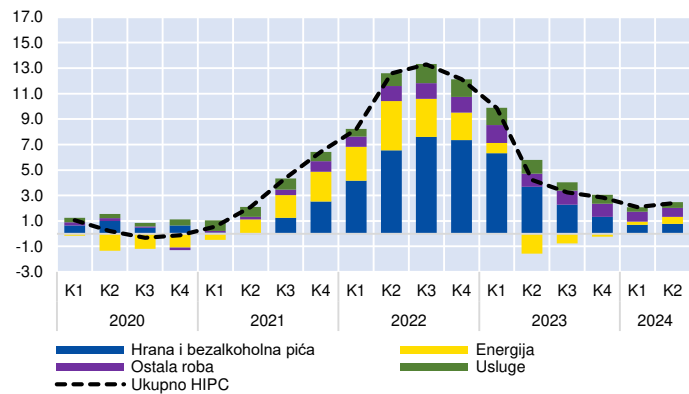
Izvor: ASK.

Ova ekonomska dinamika uticala je i na povećanje broja registrovanih preduzeća, koja je u 2TM 2024. godini dostigla 2.815 novih preduzeća, što je povećanje od 5,7 odsto u odnosu na 2TM 2023. godine. Sektori proizvodnje, trgovine, građevinarstva, saobraćaja i poljoprivrede su zabeležili najveći broj novih preduzeća, što odražava značajan rast u odnosu na isti period 2023. godine (grafikon 6). Takođe, tokom 2TM 2024. godine broj zatvorenih preduzeća smanjen je za 9,7 odsto u odnosu na 2TM 2023. godine, dostigavši broj od 355 preduzeća.

3.2. Cene

Inflacija u 2TM 2024. godine je zabeležila prosečan godišnji porast od 2,4 odsto, ubrzavajući se sa 2,1 odsto u prethodnom tromesečju. Rast cena nafte na međunarodnim tržištima slabo se odrazio na domaće cene nafte u aprilu, međutim, niska uporedna baza je dovela do toga da su cene goriva glavni pokretač ubrzanja inflacije u 2TM 2024. godine. Cene hrane i usluga su ostale stabilne, nastavljajući da pozitivno doprinose inflaciji. Slično tome, pozitivan doprinos nastavili su da imaju i cene ostalih dobara, koje su zabeležile blago usporavanje godišnjeg rasta (grafikon 7).

Grafikon 7. Inflacija prema doprinosu relevantnih podgrupa



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Godišnji rast cena hrane ostao je skoro isti u odnosu na prethodno tromesečje, što je rezultiralo od 1,1 odsto u 2TM 2024. godine. Usporeni rast je zabeležen kod cena skoro polovine potrošačke korpe, tačnije kod cena mesa, ribe, voća, šećera i prehrambenih proizvoda; dok, cene povrća su zabeležile godišnji pad po prvi put od 1TM 2021. godine. Iako su cene mlečnih proizvoda i ulja nastavile da beleže godišnji pad, sporiji tempo njihovog pada je doprineo povećanju pozitivnog doprinosa hrane u inflaciju. S druge strane, cene hleba i žitarica su bile ubrzane u aprilu i junu. Međutim, uticaj ovog povećanja je neutralisan ublažavanjem dinamike cena ostalih prehrambenih artikala, što je dovelo do toga da doprinos hrane ukupnoj inflaciji ostane isti kao u prethodnom tromesečju.

Cene transporta zabeležile su godišnji rast od 2,1 odsto, što predstavlja ubrzanje u odnosu na prethodno tromesečje kada su cene transporta rezultirale godišnjim padom od 1,8 odsto. Ovo povećanje je u najvećoj meri diktirano godišnjim rastom cena nafte kao posledica niske uporedne baze, kao i rastom cena transportnih usluga.

Doprinos hrane prosečnoj stopi inflacije u 2TM 2024. godine ostao je skoro isti kao i u prethodnom tromesečju i iznosi 0,4 procentna poena. Međutim, dinamika potkategorija hrane je varirala, pri čemu je usporavanje pada cena mlečnih proizvoda smanjilo negativan doprinos ove kategorije inflaciji. Međutim, ovaj uticaj je potpuno neutralisan padom cena povrća, promenama koje su usledile nakon perioda stabilnog trenda rasta cena povrća i opadanja cena mlečnih proizvoda. Pozitivan doprinos zabeležen je i od povećanja cena hleba za 0,2 procentna poena, voća za 0,2 procentna poena, šećera za 0,1 procentna poena itd. Bezalkoholna pića su takođe pozitivno doprinela inflaciji za oko 0,3 procentna poena kao rezultat nastavka inflatornih pritisaka u ovoj kategoriji na koje su uticala kretanja na međunarodnim tržištima.

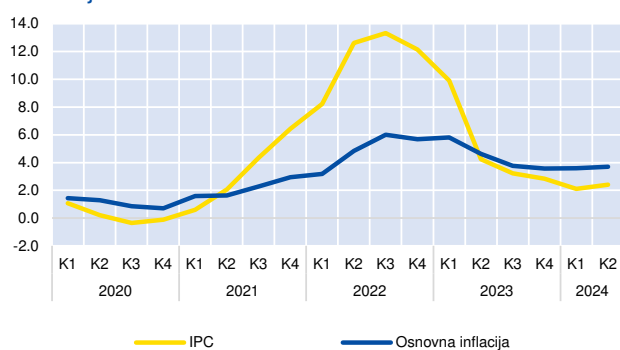
Doprinos energije ukupnoj inflaciji u 2TM 2024. godine povećan je na 0,5 procentnih poena, podstaknut godišnjim rastom cena nafte. Doprinos cena nafte povećan je za 0,6 procentnih poena, dok je

doprinos cenama električne energije i ostalih goriva smanjen za 0,3 procentna poena, uglavnom kao rezultat pada tražnje za električnom energijom za grejanje u prolećnoj sezoni.

Doprinos cena ostalih roba ostao je skoro nepromenjen (0,7 procentnih poena), što je uslovljeno suprotnom dinamikom između cena robe, usporavanjem cena i niskom uporednom bazom za određene artikle. Slično tome, doprinos usluga u 2TM 2024. godine ostao je približan onom u prethodnom tromesečju (0,4 procentna poena), uz blagi inflatorni pritisci u transportnim uslugama pod uticajem godišnjeg rasta cena nafte i sezonskih kretanja cena putovanja avionom.

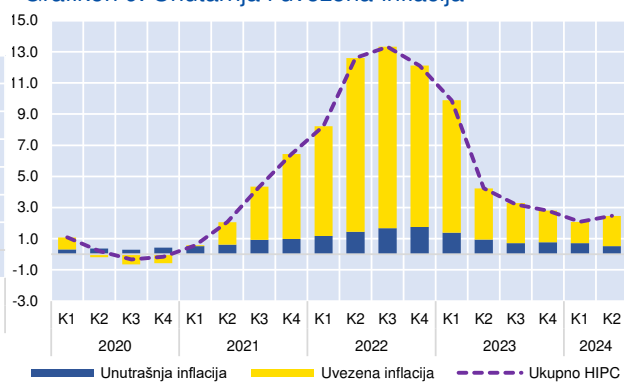
Bazna inflacija u 2TM 2024. godini zabeležila je godišnji rast od 3,6 odsto, stagnirajući u odnosu na prethodno tromesečje (grafikon 8). Porast cena usluga prevoza i raznih dobara i usluga neutralisan je usporavanjem cena rekreacije i kulture, održavanja stanova i drugih kategorija u okviru indeksa osnovne inflacije.

Grafikon 8. Osnovna inflacija i opšta potrošačka inflacija



Izvor: ASK i proračuni CBK-a

Grafikon 9. Unutarnja i uvezena inflacija



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Na osnovu veličine uvoza hrane i energije na Kosovo, na dinamiku inflacije direktno utiču cene roba na međunarodnim tržištima. Posledično, povećani doprinos cena nafte u 2TM 2024. godine odrazio se na povećanje uvozne inflacije sa 1,4 na 1,9 procentnih poena, dok je domaća inflacija usporila na 0,5 procentnih poena, što se, između ostalog, odražava i na pad domaćih cena električne energije.

Indeks uvoznih cena (IUC) je u 2TM 2024. godine zabeležio godišnji rast od 1,0 odsto, što predstavlja usporavanje u poređenju sa godišnjim rastom od 2,4 odsto u prethodnom tromesečju. U poređenju sa istim tromesečjem prethodne godine, kategorije sa najvećom težinom u okviru ovog indeksa obuhvataju: i) pripremljene prehrambene artikle, pića i duvan i ii) prevozna sredstva, beleže godišnji rast od 2,5 i 2,8 odsto, dok iii) mineralni proizvodi, iv) osnovni metali i srodni artikli i v) mašine. beleže godišnji pad od 1,5, odnosno 1,3 i 0,2 odsto. U poređenju sa prethodnim tromesečjem, IUC je zabeležio pad od 1,1 odsto kao ishod pada/stagnacije u svim kategorijama u okviru ovog indeksa.

Indeks cena proizvođača (ICP) povećan je za 0,9 odsto u 2TM 2024. godini u odnosu na 2TM 2023. godine. Ovo povećanje je uglavnom uslovljeno rastom cena prehrambene industrije od 5,3 odsto, proizvodnje pića od 3,6 odsto, proizvodnje metala od 5,1 odsto itd. Međutim, ostale kategorije sa velikom težinom u indeksu kao što su proizvodnja električne energije, nemetalni minerali i nameštaj nastavile su da imaju niže rezultate u odnosu na isti period prethodne godine. Međutim, u odnosu na prethodno tromesečje, u kategorijama sa najvećim ponderom u ovom indeksu zabeležen je rast proizvodnih cena, što je uslovlilo rast indeksa proizvodnih cena za 1,7 odsto na nivou tromesečja.

Indeks troškova izgradnje (ITI) u 2TM 2024. godini je zabeležio godišnji porast od 3,9 odsto diktirano uglavnom povećanjem zarada u sektoru građevinarstva od 16,8 odsto, povećanjem cena građevinskog materijala (2,0 odsto) i transporta (6,3 odsto). U međuvremenu, zabeležen je pad cena mašina i energije. U

odnosu na 1TM 2024. godine, ITI je rezultirao povećanjem od 3,2 odsto, kao rezultat rasta cena u svim kategorijama, posebno zarada koje su porasle za 8,4 odsto i rasta cena mašina i energije nakon pada zabeleženog u prethodnom tromesečju.

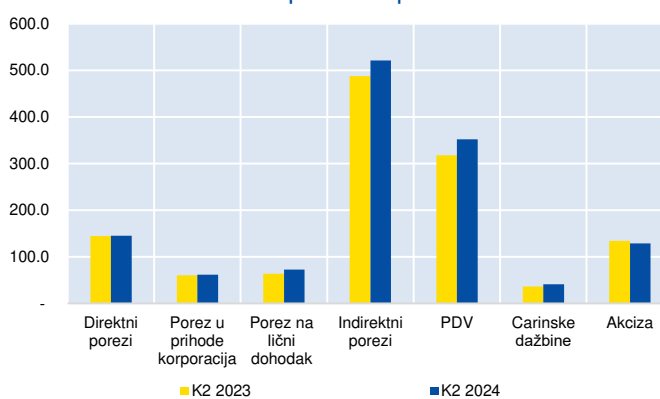
Što se tiče izgleda inflacije na Kosovu, CBK predviđa da će inflacija u 2025. godini dostići godišnji prosek od 1,8 odsto. Očekuje se da će ovaj trend, između ostalog, biti podržan i očekivanjima stabilizacije cena roba na međunarodnim tržištima, padom inflacije u evrozoni, pooštrenim uslovima finansiranja i posledicama na ekonomsku aktivnost itd. Rizici povezani sa projekcijama inflacije i dalje su nagnuti na gore i sastoje se uglavnom od rizika od šoka u ponudi. To obuhvata geopolitičke tenzije, trgovinske barijere i globalne klimatske uslove dok se rizici iz domaće ekonomije uglavnom odnose na tržište rada i dinamiku plata.

3.3 Fiskalni sektor

U drugom tromesečju 2024. godine primarni budžetski prihodi¹ dostigli su neto vrednost od 735,9 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 7,8 odsto. Ovo povećanje je rezultat pozitivne dinamike ekonomske aktivnosti, poboljšanja procesa naplate poreza, prihoda i aktivnosti na suzbijanju utaje poreza. U istom periodu primarni budžetski rashodi² povećani su za 4,8 odsto i dostigli su 649,1 milion evra. Kao ishod većeg povećanja budžetskih prihoda, budžet Kosova je zabeležio pozitivan saldo od 86,8 miliona evra.

Poreski prihodi u 2TM 2024. godine dostigli su 649,0 miliona evra, što predstavlja povećanje od 4,5 odsto u odnosu na 2TM 2023. godine. Tokom ovog perioda, većina poreskih kategorija beleži rast, a najveći rast beleže prihodi od indirektnih poreza, koji čine oko 70,8 odsto ukupnih budžetskih prihoda. Prihodi od indirektnih poreza porasli su za 6,8 odsto i dostigli 521,1 miliona evra. U okviru indirektnih poreza prihodi od PDV-a i carina povećani su za 10,7 i 13,2 odsto, dok su akcize smanjene za 4,2 odsto, uglavnom kao ishod smanjenja količine uvoza duvana. (grafikon 10). Prihodi od direktnih poreza povećani su za

Grafikon 10. Struktura poreskih prihoda



Izvor: MFRT i proračuni CBK-a.

svoga 0,6 odsto i dostigli vrednost od 145,1 milion evra. Na ovaj usporeni rast uticao je pad prihoda od poreza na imovinu za 45,0 odsto, dostigavši nivo od 11,1 milion evra. Međutim, porez na lični dohodak kao glavna kategorija, beleži godišnji rast od 14,2 odsto, dok porez na dohodak korporacija beleži godišnji rast od 4,6 odsto. **Neporeski prihodi zabeležili su još veći rast od 42,1 odsto i dostigli 87,0 miliona evra.** U ovoj kategoriji prihodi centralne vlade dostigli su 58,1 milion evra, što je povećanje od 62,7 odsto, dok su prihodi lokalne samouprave porasli za 6,1 odsto i dostigli 16,0 miliona evra.

Što se tiče rashoda budžeta, tekući rashodi su povećani za 4,8 odsto. U okviru ove kategorije rashodi za plate su povećani za 18,8 odsto i dostigli 226,9 miliona evra, dok su rashodi za robu i usluge, uključujući komunalije, povećani za 7,7 odsto i dostigli 103,6 miliona evra. S druge strane, rashodi za subvencije i transfere smanjeni su za 5,7 odsto i dostigli su 209,4 miliona evra. **Isto tako, kapitalni rashodi su smanjeni za 0,9 odsto i dostigli 109,2 miliona evra.**

¹ Budžetski prihodi ne uključuju prihode od kamata, prihode od finansiranja i prihode od određenih donatorskih grantova.

² Budžetski rashodi ne uključuju finansijska plaćanja i uplate iz namenskih donatorskih grantova.

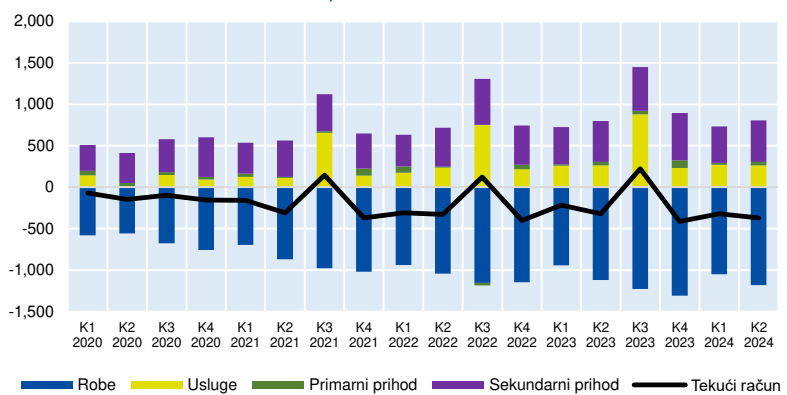
Odnos javnog duga prema BDP-u smanjen je na 15,8 procenata u drugom tromesečju 2024. godine, u poređenju sa 17,3 procenata u drugom tromesečju 2023. godine. Ovo smanjenje je rezultat poboljšanog budžetskog bilansa vlade, čime je smanjena potreba za dugom. U apsolutnim iznosima, javni dug u 2TM 2024. godine je iznosio 1,66 milijardi evra, što predstavlja smanjenje od 0,7 odsto u odnosu na 2TM 2023. Na smanjenje javnog duga uticalo je smanjenje unutrašnjeg javnog duga za 5,3 odsto, dostigavši 956,3 miliona evra, dok je spoljni javni dug zabeležio rast od 6,4 odsto, dostigavši 3 miliona evra.

Javni spoljni dug obuhvata obaveze prema Međunarodnoj agenciji za razvoj (37 odsto), Evropskoj uniji (14 odsto), Međunarodnoj banci za obnovu i razvoj (12 odsto), Međunarodnom monetarnom fondu (10 odsto) itd. S druge strane, domaći dug uglavnom uključuje dug Vlade Kosova (hartije od vrednosti) prema penzionim fondovima (48 odsto), komercijalnim bankama (22 odsto) i javnim institucijama (21 odsto).

3.4. Spoljni sektor

Negativni saldo tekućeg računa u 2TM 2024. godini povećan je za 372,3 miliona evra (15,4 odsto BDP-a), što predstavlja povećanje od 16,3 odsto u poređenju sa 2TM 2023. godine (grafikon 11). Na ovaj razvoj događaja najviše je uticalo pogoršanje trgovinskog bilansa robe i pad primarnog dohotka, što je doprinelo negativnom pritisku na saldo tekućeg računa. S druge strane, sekundarni prihodi, uključujući doznake kao i putovanja i druge izvezene usluge, pomogli su u smanjenju deficita.

Grafikon 11. Tekući račun, u milionima evra

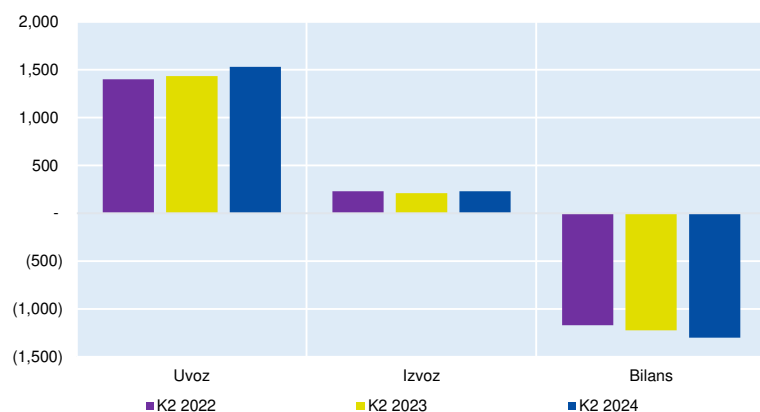


Izvor: CBK.

U 2TM 2024. godine, robni deficit je povećan za 6,1 odsto u odnosu na isti period prošle godine i dostigao je 1,3 milijarde evra (grafikon 12). Ovo povećanje deficita uglavnom odražava proširenje uvoza robe, koji je dostigao vrednost od 1,5 milijardi evra, podstaknut povećanjem količine uvezene robe, posebno mineralnih proizvoda, mašina i prevoznih sredstava. S druge strane, izvoz je dostigao vrednost od 232,3 miliona evra, ali je ostao na relativno niskom nivou, pokrivajući samo 15,2 odsto uvoza ili trgovinski odnos 1:6,6.

Izvoz robe je u 2TM 2024. godine zabeležio rast od 10,3 odsto, dostigavši 232,3 miliona evra, što je značajno poboljšanje u odnosu na isti period prošle godine (grafikon 13). Ovaj rast je uglavnom podržan pozitivnim rezultatima u nekoliko sektora, pri čemu je izvoz baznih metala porastao za 27,3 odsto, dostigavši 58,3 miliona evra, pod uticajem povećane potražnje za metalima na međunarodnim tržištima, posebno u zemljama regiona i EU-u. Isto tako, izvoz proizvoda od plastike i gume povećan je za 7,5 odsto, dok je izvoz neprerađene hrane, pića i duvana

Grafikon 12. Trgovinski bilans robe



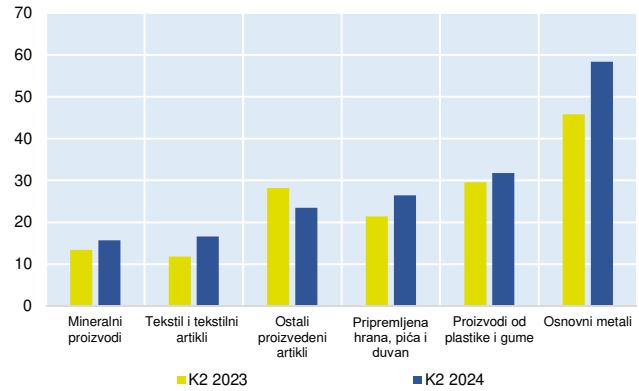
Izvor: KAS.

povećan za 23,7 odsto, što odražava povećanje tražnje na inostranom tržištu. Međutim, u 2TM 2024. godine primećen je primetan pad od 16,7 odsto u kategoriji ostalih proizvoda, uglavnom zbog pada izvoza dušeka na američko tržište, što je dinamika za koju se očekuje da će uticati na budući izvozni trend. Iz geografske perspektive, zemlje Zapadnog Balkana ostaju glavni izvozni partneri, koji predstavljaju 45,3 odsto ukupnog izvoza, dok zemlje EU-a pokrivaju 33,7 odsto a Nemačka ostaje glavni partner sa 11,1 odsto ukupnog izvoza.

Vrednost ukupno uvezene robe u 2TM 2024. godine dostigla je 1,5 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 6,7 odsto (63,1 odsto BDP-a). Na ovo povećanje najviše je uticala povećana potražnja, koja se ogledala u povećanju količine robe za 8,0 odsto i ukupne težine robe za 5,4 odsto. U uvozu robe i dalje dominiraju mineralni proizvodi, mašine i aparati za domaćinstvo, prevozna sredstva i prehrambene namirnice (grafikon 14). Učešćem po glavnim kategorijama uvoza dominirala je repromaterijalna roba sa 44,4 odsto ukupnog uvoza, roba široke potrošnje sa 31,3 odsto i kapitalna roba sa samo 11,5 odsto ukupnog uvoza. Što se tiče trgovinskih partnera, Evropska unija predstavlja oko 46,5 odsto (711,9 miliona evra) uvoza, pri čemu Nemačka ima glavni udeo sa 14,0 odsto ukupnog uvoza. Iz Turske je uvezeno robe u vrednosti od 201,6 miliona evra (13,2 odsto ukupnog uvoza). Uvoz robe iz zemalja u regionu čini 12,9 odsto ukupnog uvoza, što je pad sa 17,3 odsto u drugom tromesečju 2023. godine. Na ovo smanjenje je uglavnom uticalo smanjenje uvoza iz Srbije, nakon mera zabrane koje je Vlada Kosova preduzela protiv srpske robe, preusmeravajući trgovinu uglavnom ka zemljama EU-a.

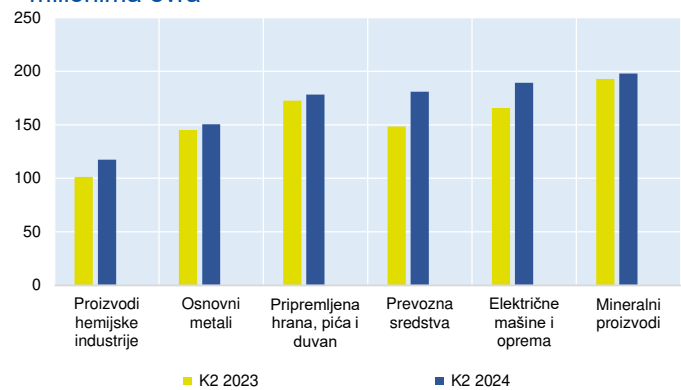
Bilans usluga u 2TM 2024. godine dostigao je vrednost od 264,2 miliona evra, što predstavlja usporeni rast od 0,8 odsto (11,9 odsto godišnji rast u 2TM 2023. godine). Izvoz usluga pripisuje se uglavnom povećanju usluga u kategoriji putovanja, koja je dostigla vrednost od 380,7 miliona evra (15,7 odsto BDP-a), uglavnom pod uticajem povećanja broja putnika. Na rast izvoza usluga uticala je i kategorija računarskih usluga, sa povećanjem od 5,4 odsto, dostigavši vrednost od 79,3 miliona evra. Isto tako, izvoz usluga se proširio i na ostale poslovne usluge, koji je zabeležio rast od 44,1 odsto i dostigao vrednost od 62,8 miliona evra (43,6 miliona evra u 2TM 2023. godinu). S druge strane, uvoz usluga je zabeležio rast od 17,7 odsto, najviše pod uticajem rasta uvoza turističkih usluga, koji je povećan za 19,1 odsto u odnosu na prethodnu godinu i dostigao vrednost od 158,6 miliona evra, što čini 44,5 odsto ukupnog

Grafikon 13. Glavne kategorije izvoza robe, u milionima evra



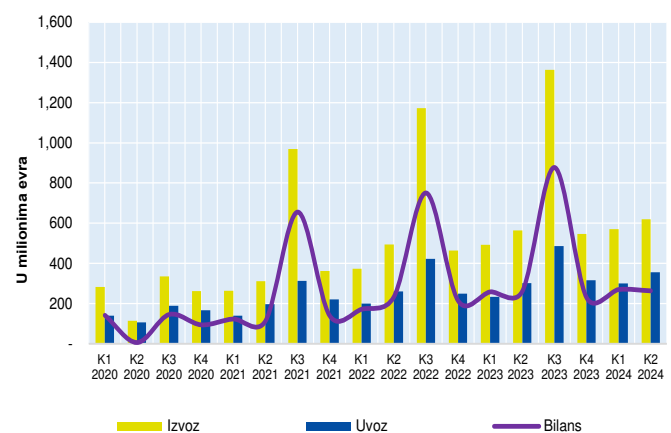
Izvor: CBK.

Grafikon 14. Glavne kategorije uvoza robe, u milionima evra



Izvor: CBK.

Grafikon 15. Bilans usluga



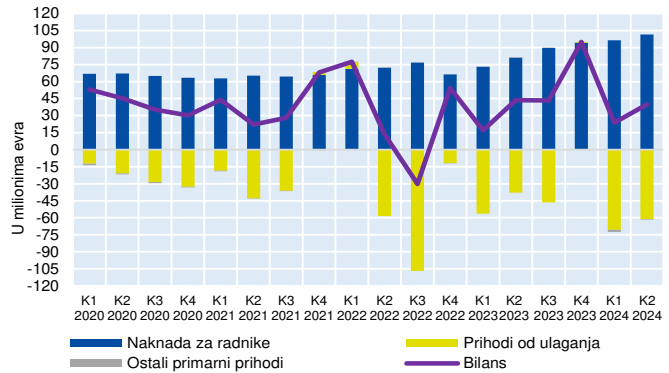
Izvor: CBK.

uvoza usluga (grafikon 15). Očekuje se da će nastavak rasta uvoza usluga, posebno u sektoru putovanja, vođen slobodnim kretanjem sa zemljama EU-a od početka 2024. godine, direktno uticati na smanjenje pozitivnog bilansa usluga. U periodu januar-jul 2024. godine, bilans usluga je porastao za samo 3,8 odsto, što je primetno usporavanje u poređenju sa prosečnim rastom od 32,8 odsto tokom perioda januar-jul 2019-2023. U tom smislu, povećanje uvoza usluga moglo je da doprinese produblivanju deficita tekućeg računa.

Bilans primarnog prihoda je u 2TM 2024. godine dostigao 39,8 miliona evra (43,6 miliona evra u 2TM 2023) (grafikon 16). Naknade za radnike dostigle su vrednost od 101,6 miliona evra, što predstavlja povećanje od 25,3 odsto u odnosu na isti period prošle godine. U međuvremenu, prihodi od investicija su zabeležili negativan saldo od 61,1 milion evra (37,9 miliona evra u 2TM 2023. godine), kao ishod povraćaja dividendi od stranih direktnih investicija.

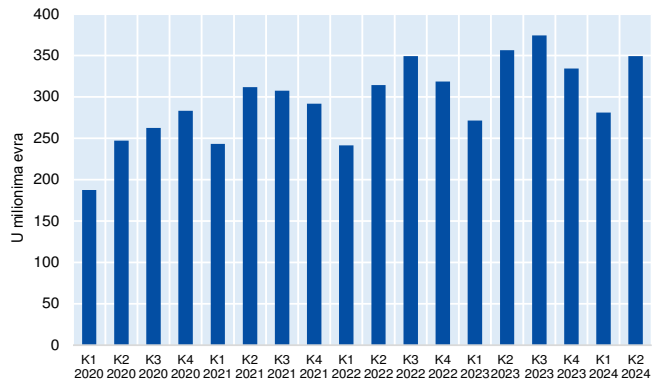
Vrednost doznaka primljenih u drugom tromesečju 2024. godine dostigla je 349,0 miliona evra, što čini 14,4 odsto BDP-a, što predstavlja pad od 2,0 odsto u poređenju sa 2TM 2023. godine (grafikon 17). Nemačka i Švajcarska su i dalje glavni izvori doznaka sa 56,6 odsto ukupnih doznaka a slede SAD i druge zemlje EU-a. Doznake putem formalnih kanala, kao što su banke i druge finansijske institucije, porasle su za 1,9 odsto dok su doznake kroz neformalne kanale smanjene za 12,1 odsto.

Grafikon 16. Bilans primarnog prihoda



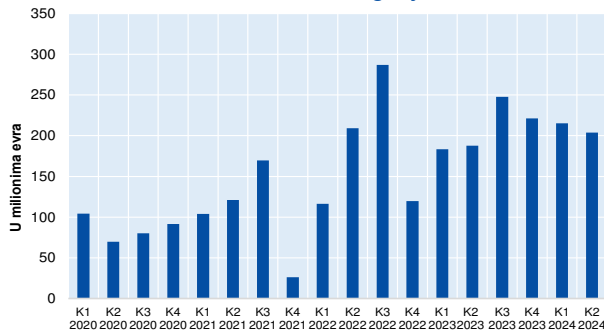
Izvor: CBK.

Grafikon 16. Doznake



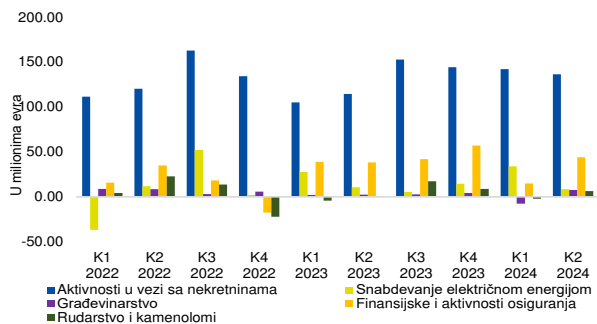
Izvor: CBK.

Grafikon 18. Strana direktna ulaganja



Izvor: CBK.

Grafikon 19. Strane direktne investicije po osnovnim delatnostima



Izvor: CBK.

Na usporavanje rasta doznaka od samo 0,3 odsto u 2TM 2024. godine u odnosu na isti period prošle godine možda je uticala liberalizacija viza sa zemljama EU-a. Ovaj proces je uticao na povećanje poseta Kosovara dijaspori, gde većina iseljenika finansijski pomaže svojim porodicama da pokriju putne troškove. Sporiji rast

doznaka, u kombinaciji sa povećanim uvozom turističkih usluga, mogao bi negativno uticati na ekonomski rast i kupovnu moć stanovništva.

SDI u 2TM 2024. godini rezultirale su godišnjim rastom od 8,6 procenata, dostižući vrednost od 204,0 miliona evra, što čini 8,4 procenata BDP-a (grafikon 18). Povećanje SDI uglavnom je zabeleženo u sektoru nekretnina, sa povećanjem od 19,3 odsto, dostigavši vrednost od 136,6 miliona evra (114,5 miliona evra u 2TM 2023. godini). U 2TM 2024. godine takođe je došlo do povećanja SDI u finansijske delatnosti (uključujući osiguranje), snabdevanje električnom energijom i građevinarstvo (grafikon 19). Direktne investicije stanovnika Kosova u drugim zemljama porasle su za 33,4 odsto u 2TM 2024. godine, dostižući vrednost od 70,0 miliona evra (52,5 miliona evra u 2TM 2023. godini). Ove investicije su uglavnom usmerene na sektor nekretnina i usmerene su uglavnom na zemlje u regionu.

4. Finansijski sistem

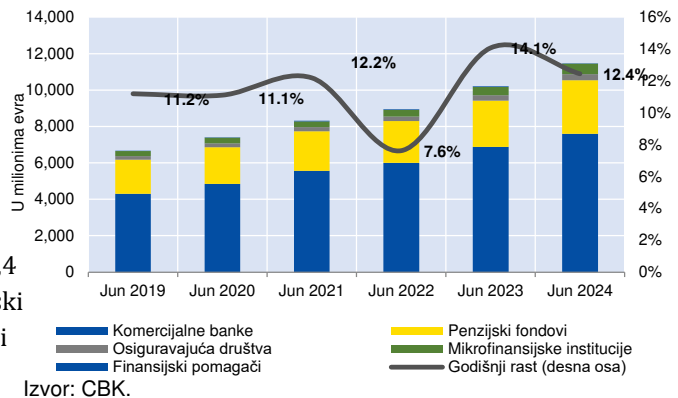
Finansijski sistem u zemlji nastavio je da se širi brzom dvocifrenom stopom rasta u prvoj polovini 2024. godine, iako nižom nego u prethodnoj godini. Aktiva finansijskog sistema dostigla je vrednost od 11,47 milijardi evra u junu 2024. godine, što predstavlja godišnji rast od 12,4 odsto (grafikon 20). Penzijski i mikrofinansijski sektor zabilježili su ubrzan rast, dok su bankarski i sektor osiguranja zabeležili usporavanje godišnje stope rasta aktive.

U junu 2024. godine bankarski sektor je predstavljao 66,3 odsto ukupne aktive finansijskog sistema i zbog svoje velike težine u sistemu, dao je glavni doprinos njegovom proširenju, uprkos sporijem godišnjem rastu (grafikon 21). Penzijski fondovi su ostvarili veći godišnji rast u odnosu na prethodnu godinu, povećavši svoje učešće u ukupnoj aktivni finansijskog sistema na 25,6 odsto. U međuvremenu, finansijska pomoćna preduzeća beleže godišnji pad, ali su zbog svoje male težine od samo 0,1 odsto imovine finansijskog sistema imala marginalni negativan doprinos rastu.

4.1. Bankarski sektor

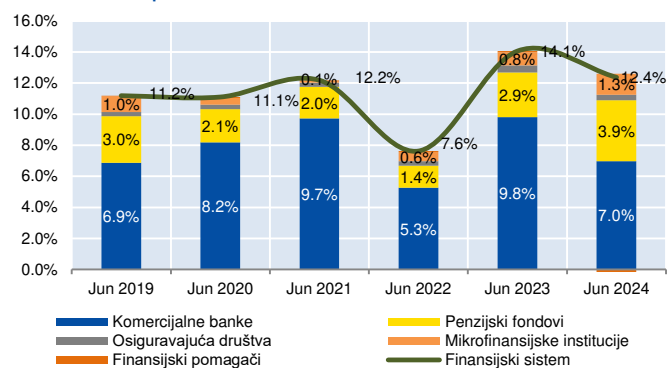
Aktiva bankarskog sektora dostigla je vrednost od 7,60 milijardi evra, što predstavlja godišnji rast od 10,3 odsto, što je za 4,3 procentna poena niže u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 22). Sporiji godišnji rast izvora finansiranja banaka, između ostalog, odrazio se i na dinamiku osnovnih stavki bilansa stanja banaka, kreditiranja i investicija u hartije od vrednosti, koje su i pored visokog rasta zabeležile nešto nižu stopu rasta u odnosu na isti period prethodne godine. U okviru ostalih stavki bilansa stanja sektora, bilans stanja kod komercijalnih banaka karakterisao je godišnji pad, potencijalno pod uticajem pada kamatnih stopa na globalnom nivou.

Grafikon 20. Vrednost imovine finansijskog sistema Kosova



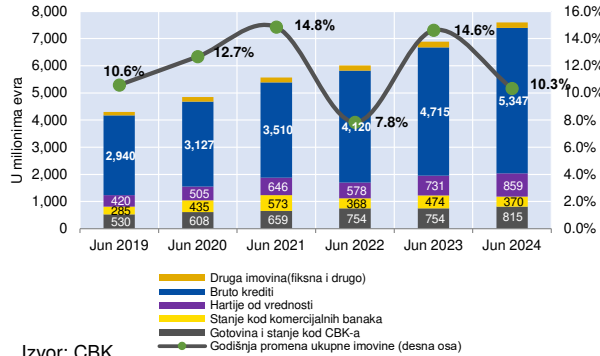
Izvor: CBK.

Grafikon 21. Doprinos rastu imovine finansijskog sistema, u procentnim bodovima



Izvor: CBK.

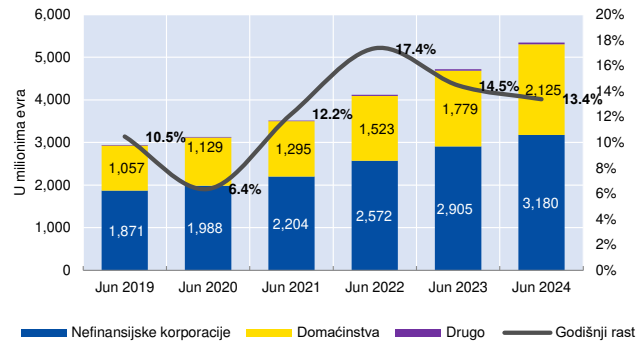
Grafikon 22. Bilans stanja bankarskog sektora- imovina



Izvor: CBK.

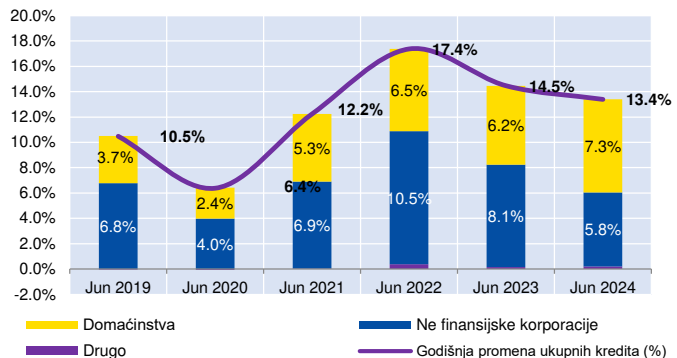
Kreditiranje je zabeležilo godišnji rast od 13,4 odsto, što je za 1,1 procentni poen manje nego u prvoj polovini prethodne godine. Ovaj razvoj odražava sporiji rast kreditiranja nefinansijskih preduzeća, dok su krediti domaćinstva ubrzali godišnju stopu rasta, dajući glavni doprinos rastu ukupnih kredita (grafikoni 23 i 24). Prema Anketi o kreditiranju banaka Kosova (AKBK), potražnja za kreditima je uticala na dinamiku kreditiranja u drugom tromesečju 2024. godine, pošto je ponuda kredita pretrpela minimalne promene uglavnom kroz obezbeđivanje nešto nižih kamatnih stopa, takođe pod uticajem globalne dinamike kamatnih stopa. Ovaj razvoj je bio izraženiji kod domaćinstava, dok su za nefinansijska preduzeća standardi uglavnom ostali nepromenjeni. Iako u ukupnoj strukturi kreditiranja i dalje dominira segment nefinansijskih preduzeća, segment domaćinstva relativno brže širi svoje učešće u ukupnom kreditiranju sektora. Ovaj rast je vođen uglavnom proširenjem kredita za domaćinstva sa dužim rokom dospeća, dok krediti nefinansijskim preduzećima nisu doživeli nikakvu promenu ročne strukture u odnosu na prošlu godinu. Pored ukupnog povećanja kreditiranja, povećana je i finansijska inkluzija, odnosno broj novih zajmoprimaca. U prvoj polovini godine broj novih zajmoprimaca bio je 4,8 odsto veći nego u prvoj polovini 2023. godine (3,5 odsto godišnji rast novih zajmoprimaca u prvoj polovini 2023. godine).

Grafikon 23. Stanje ukupnih kredita, godišnja razlika



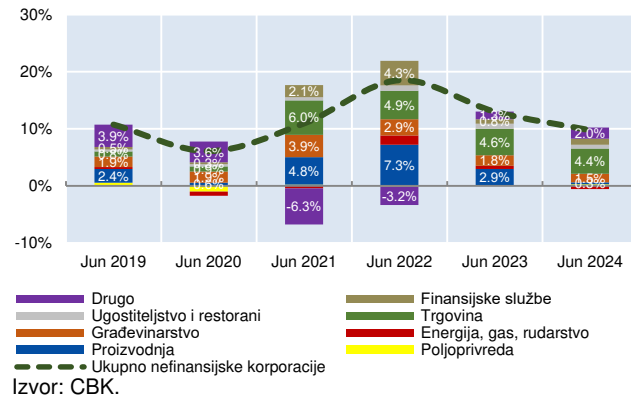
Izvor: CBK.

Grafikon 24. Doprinos rastu ukupnih kredita, u procentnim bodovima



Izvor: CBK.

Grafikon 25. Doprinos rastu ukupnog kreditiranja nefinansijskih preduzeća, po privrednim aktivnostima

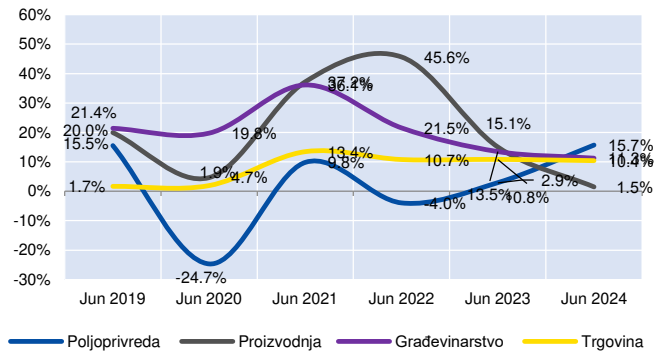


Izvor: CBK.

Veći rast kreditiranja za domaćinstva odražava relativno veći prostor za proširenje u ovom segmentu, s obzirom na još uvek niži nivo finansijskog posredovanja u odnosu na region³ kao i visoku stopu domaćinstava koja uopšte nemaju kredite,⁴ dok je učinak otplate kredita ovog segmenta istorijski bio zadovoljavajući. Takođe, povećani prihodi ili očekivanja povećanja prihoda javnog sektora mogu pozitivno uticati na povećanu spremnost domaćinstava da se zadužuju, odražavajući optimističnija očekivanja za budućnost ili sklonost investicijama kao metodu očuvanja vrednosti novca. Takođe, povećane cene proizvoda i usluga u godinama nakon pandemije dovele su do povećanja vrednosti kredita traženih od banaka za potrebe potrošnje i renoviranja, čemu u prilog ide i povećanje prosečne vrednosti kredita.

Segment nefinansijskih preduzeća zabeležio je godišnji rast kreditnog stanja od 9,5 odsto, 3,4 procentna poena manje nego u prvoj polovini prethodne godine. Prerađivački sektor karakterisao je najizraženije usporavanje stope rasta, odnosno godišnji rast od 1,5 odsto sa 15,1 odsto u prvoj polovini prethodne godine. Kreditiranje za sektor trgovine su zabeležili nešto niži godišnji rast u odnosu na prethodnu godinu, ali i dalje ostaju najveći doprinosioci rasta ukupnog iznosa kredita (grafikon 25). Kreditiranje prema poljoprivrednom sektoru obeležilo je značajan godišnji rast, takođe pod uticajem podrške Kosovskog kreditnog garantnog fonda (KKGf) (grafikon 26). **Usporavanje kreditiranja u ključnim ekonomskim sektorima u ovom periodu u skladu je sa doprinosom ovih segmenata BDP-u, koji je u proseku u prvoj polovini 2024. godine obeležio usporavanje prerađivačke industrije, građevinarstva i trgovine u odnosu na godinu ranije. Dok, doprinos poljoprivrednog sektora u BDP u prvoj polovini 2024. godine bio je pozitivan u poređenju sa negativnim uticajem godinu dana ranije. Novi krediti odobreni segmentu nefinansijskih korporacija zabeležili su godišnji pad od 1,8 odsto u poređenju sa povećanjem od 11,1 odsto u istom periodu prošle godine.** Na ovaj pad uticale su obe kategorije novih kredita nefinansijskim korporacijama, oni sa investicionim karakterom koji su zabeležili sporiju stopu rasta od 4,6 odsto u odnosu na rast od 13,6 odsto godinu dana ranije kao i krediti neinvesticionog karaktera koji su zabeležili pad od 13,9 odsto u odnosu na rast od 11,6 odsto prošle godine. Kamatne stope koje su banke primenjivale na segment nefinansijskih korporacija uglavnom se nisu značajno menjale tokom ovog perioda, sa marginalnim padom zabeleženim u nekoliko meseci.

Grafikon 26. Godišnja promena kredita nefinansijskim korporacijama, prema privrednim aktivnostima



Izvor: CBK.

Kreditni jaz sektora domaćinstva su ubrzali godišnji rast na 19,4 odsto, sa 16,8 odsto u prethodnoj godini, što se ogleda u ubrzanom rastu novih kredita za ovaj segment od 36,4 odsto, sa rasta od 6,1 odsto u istom periodu prethodne godine (grafikon 27). Na ovaj rast najviše je uticala dinamika potrošačkih kredita, koji su zabeležili visoki godišnji rast od 44,2 odsto od 10,6 odsto za isti period prošle godine. Isto tako, hipotekarni krediti su oporavili trend rasta iz prethodnih godina, povećavši se za 16,8 odsto, nakon pada od 9,6 odsto u istom periodu prošle godine. Rezultati Ankete o

³ Kreditni jaz sektora domaćinstva prema BDP-u u poređenju sa regionom u junu 2024. godine iznosio je -0,5 procentnih poena, što znači da je na Kosovu nivo kredita za domaćinstva prema BDP-u niži nego u zemljama regiona za 0,5 pp. Isti pokazatelj za kredite preduzećima iznosio je 10,6 procentnih poena iznad regionalnog proseka.

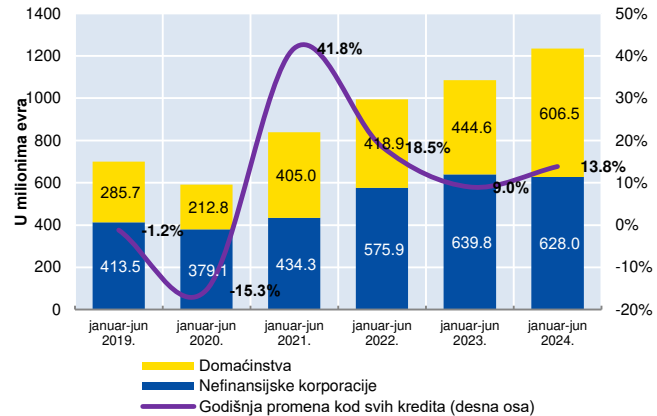
⁴ Anketom domaćinstava, koje je naručila CBK, a sproveo Ubo Consulting, 2021. godine, pokazalo je da je stopa domaćinstava koja uopšte nemaju kredit iznosila 60,3 odsto.

kreditiranju banaka na Kosovu za 2TM 2024. godine sugerišu da je povećanje došlo zbog veće potražnje domaćinstava za finansiranje potrošnje i potreba za kupovinom kuća kao i opuštenije ponude za ovaj segment u poređenju sa onom za poslovanja. U okviru novih potrošačkih kredita, najizraženiji rast je koncentrisan kod kredita veće vrednosti i to u iznosima preko 10 hiljada evra i koji imaju duži rok dospeća.

U skladu sa tim, kako je ranije istaknuto, povećanje kreditiranja domaćinstava praćeno je postepenim pomeranjem ročne strukture kredita, uglavnom ka dugoročnim kreditima. Konkretno, kategorija 'preko 10 godina' proširila je svoje učešće na 35,5 odsto, 2,0 procentna poena više nego pre godinu dana, a u odnosu na pre pet godina poraslo je za 20,7 procentnih poena. Međutim, dominantna kategorija i dalje je kategorija dospeća '5 do 10 godina', sa učešćem od 43,6 posto.

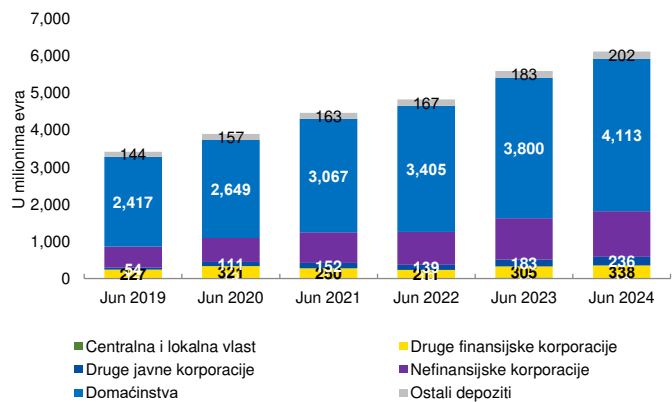
Prema podacima Kreditnog registra Kosova (KRR), novi krediti domaćinstva ⁵ dati u periodu januar-jun 2024. godine u proseku su iznosili 10,1 hiljada evra i imali su prosečno dospeće od 4,9 godina. Tačnije, po broju novih kredita izdatih u ovom periodu, njih 23,6 odsto bilo je u vrednosti ispod 500 evra, što uglavnom predstavlja dug iz kreditnih kartica, ali koji je u ukupnoj vrednosti imao učešće od svega 0,95 odsto. Krediti u rasponu od 10-30 hiljada evra činili su 18,8 odsto ukupnog broja datih kredita, dok su vrednosno imali učešće od 36,0 odsto, što je dovelo do dominantne kategorije u pogledu vrednosti ukupnih novih kredita za domaćinstva. Krediti u rasponu od 30-60 hiljada evra imali su učešće od 5,6 odsto u broju, dok su u vrednosti ukupnih kredita 22,4 odsto. Krediti u vrednosti od ili preko 60 hiljada evra, koji uglavnom obuhvataju hipotekarne kredite i lizing, imali su malo učešće od 1,8 odsto, ali su u vrednosti imali učešće od 20,8 odsto ukupne vrednosti novih kredita. U pogledu ročnosti, dominantno učešće od 42,6 odsto imao je broj kredita sa rokom dospeća od 3-5 godina. Dok, na osnovu vrednosti isplaćenih kredita, krediti sa rokom dospeća od 5-10 godina imaju dominantno učešće od 38,2 odsto.

Grafikon 27. Novi krediti, godišnja promena



Izvor: CBK.

Grafikon 28. Stanje ukupnih depozita



Izvor: CBK.

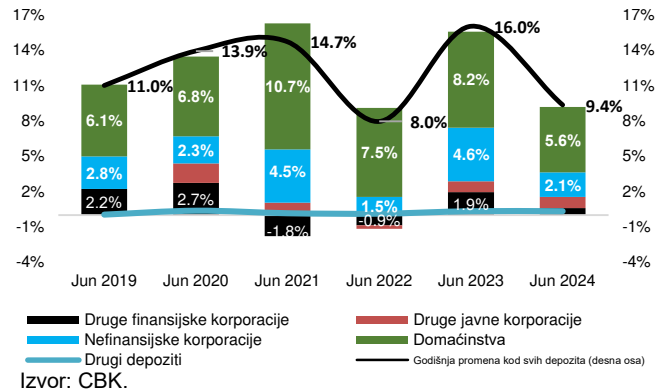
⁵ Ne računajući prekoračenja, čija je vrednost činila 2,01 odsto ukupnog iznosa oplaćenih kredita domaćinstava tokom ovog perioda (prva polovina 2024. godine).

Depoziti bankarskog sektora su u prvoj polovini godine zabeležili godišnji rast od 9,4 odsto, 6,6 procentnih poena manje u odnosu na godinu ranije. Ukupna vrednost depozita dostigla je 6,13 milijardi evra (grafikon 28). Dva glavna segmenta, nefinansijske korporacije i domaćinstva, zabeležila su usporavanje godišnjeg trenda rasta depozita na 10,5 odsto sa 24,7 odsto, odnosno na 8,2 odsto sa 11,6 odsto. Depoziti javnih preduzeća beleže visok dvocifreni rast, ali sporijim tempom u odnosu na godinu ranije. Depoziti ostalih finansijskih korporacija, uglavnom penzionih fondova, beleže sporiji rast u odnosu na visok rast prethodne godine, kao rezultat većih investicija na inostranom tržištu (grafikon 29). Na kraju drugog tromesečja 2024. godine, depoziti su činili 80,8 odsto ukupnih obaveza i kapitala sektora, što je smanjenje od 0,7 procentnih poena u odnosu na kraj drugog tromesečja prošle godine.

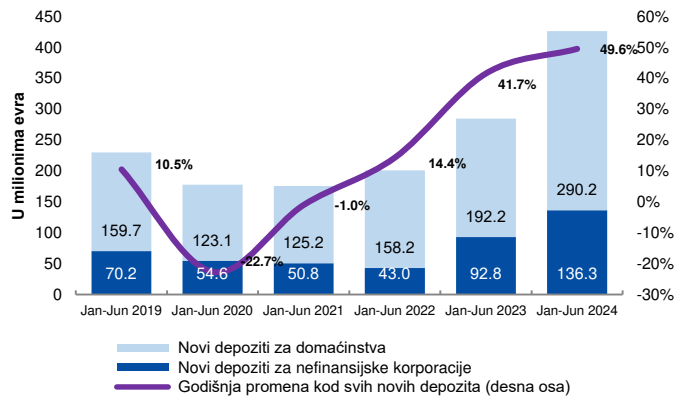
Novi depoziti, koji obuhvataju samo oročene depozite, nastavili su da rastu visokim tempom, podstaknuti okruženjem viših kamatnih stopa i kampanjama banaka za podizanje depozita. Na kraju juna 2024. godine vrednost ovih depozita dostigla je 426,5 miliona evra, u poređenju sa 285,1 milion evra godinu dana ranije, što predstavlja godišnji porast od 49,6 odsto sa 41,7 odsto u prethodnoj godini. Novi depoziti za domaćinstva porasli su za visokih 51,0 odsto, sa 21,5 odsto godinu dana ranije, dostigavši 290,2 miliona evra (u poređenju sa 192,2 miliona evra na kraju drugog tromesečja 2023. godine). Takođe, značajno su povećani novi depoziti nefinansijskih korporacija i dostigli su 136,3 miliona evra sa 92,8 miliona evra godinu dana ranije (grafikon 30).

Trend pada inflacije, praćen smanjenjem ključnih kamatnih stopa od strane Evropske centralne banke (ECB), doprineo je smanjenju kamatnih pritisaka u bankarskom sektoru u zemlji, kao i prekidu uzlaznog trenda udela kredita sa promenljivom kamatnom stopom.

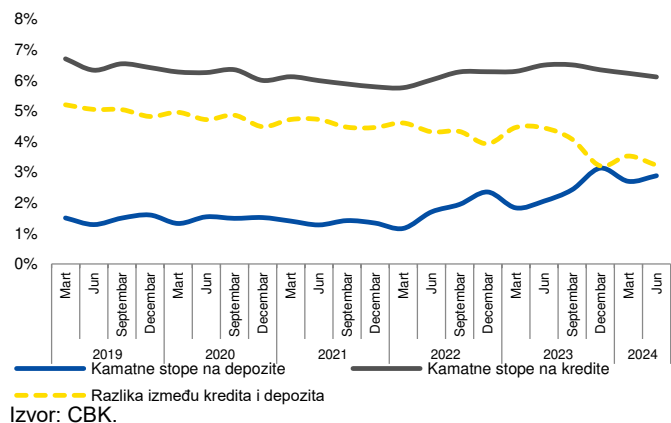
Grafikon 29. Doprinos godišnjem rastu ukupnih depozita, procentni bodovi



Grafikon 30. Novi depoziti, godišnja promena

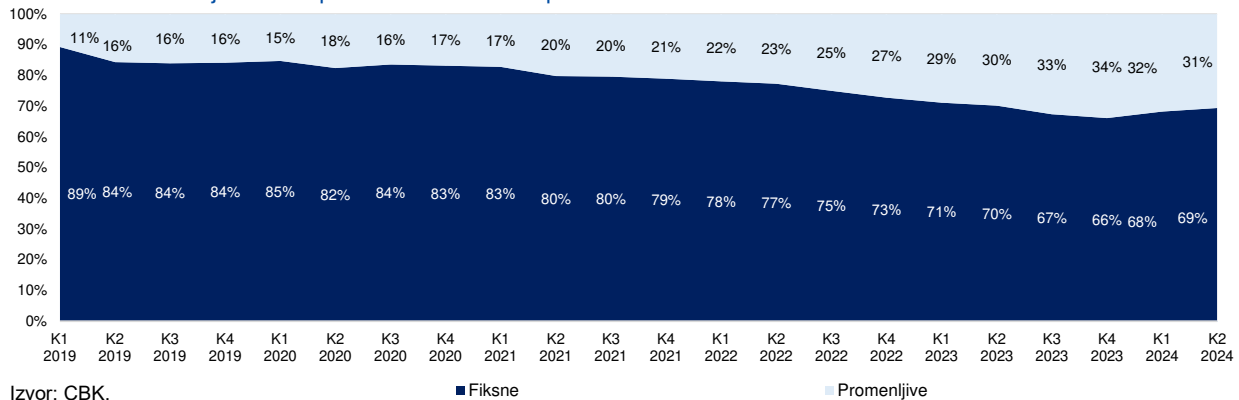


Grafikon 31. Kamatna stopa na kredite i depozite



Transmisioni mehanizam smanjenja kamatnih stopa sa ECB-a na domaće tržište bio je efikasniji na kreditnoj strani, što je označilo pad kamatne stope na 6,1 odsto sa 6,5 odsto godinu dana ranije. U međuvremenu, na strani depozita, pritisci konkurencije za podizanje depozita i dalje su visoki i doprineli su daljem rastu kamatnih stopa. U junu 2024. godine pasivna kamatna stopa je dostigla najviši nivo u poslednjih jedanaest godina, odnosno na 2,9 odsto sa 2,1 odsto koliko je bilo u junu 2023. godine. Posledično, kamatna stopa na kredite i depozite se smanjila na 3,2 procentna poena sa 4,4 procentna poena u junu 2023. godine (grafikon 31). Krediti sa varijabilnom kamatnom stopom, nakon vrhunca na kraju četvrtog tromesečja 2023. godine, smanjili su svoje učešće na 30,6 odsto u junu 2024. godine sa 31,8 odsto u prethodnom tromesečju. (grafikon 32).

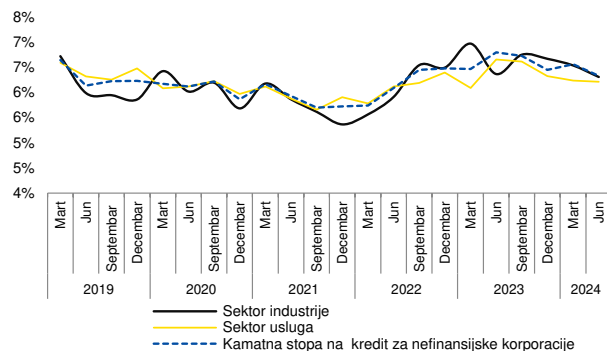
Grafikon 32. Stanje kredita po vrsti kamatnih stopa



Izvor: CBK.

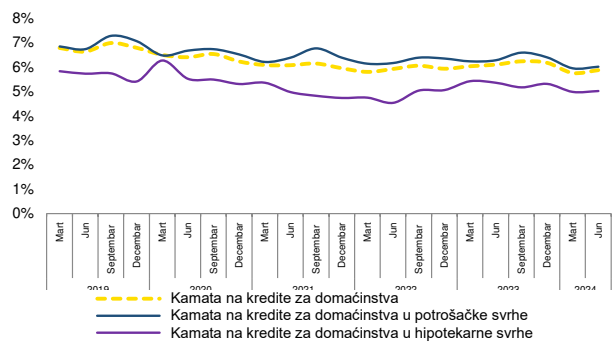
Prosečna kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacija u junu 2024. godine smanjena je na 6,3 odsto, u poređenju sa 6,8 odsto godinu dana ranije. U okviru kategorija kreditiranja, najpovoljnija kamatna stopa na kredite bila je ponuđena sektoru usluga, u proseku od 6,2 odsto (grafikon 33). U međuvremenu, **prosečna kamatna stopa za domaćinstva smanjena je na 5,8 procenta, što predstavlja godišnji pad od 0,22 procentna poena.** Hipotekarni krediti, koji se smatraju nižim rizikom zbog pokrivanja kolateralom, imali su najpovoljnije kamatne stope u proseku od 5,0 odsto. S druge strane, potrošački krediti su i dalje imali više kamatne stope, u proseku od 6,0 procenta u junu 2024. godine (grafikon 34).

Grafikon 33. Kamatna stopa na kredit za nefinansijske korporacije



Izvor: CBK.

Grafikon 34. Kamatna stopa na kredite za domaćinstva



Izvor: CBK.

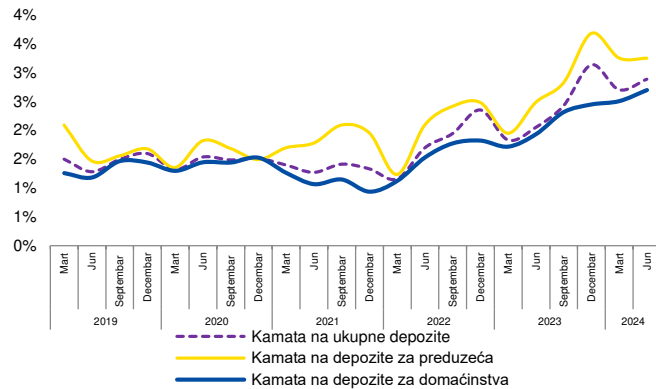
Kamatne stope na depozite su, nakon pada u prethodnom tromesečju, u drugom tromesečju porasle (grafikon 35). U poređenju sa istim periodom prošle godine, kamatne stope su porasle za 0,8 procentnih poena

i dostigle su 2,9 odsto u junu 2024. godine. Prosečna kamatna stopa na depozite za nefinansijske korporacije porasla je za 0,8 procentnih poena i dostigla 3,3 odsto. Takođe, kod domaćinstva kamatna stopa je porasla za 0,8 procentnih poena i dostigla 2,7 odsto u junu 2024. godine (grafikon 35).

Bankarski sektor je prvu polovinu 2024. zaključio sa neto dobiti od 90,9 miliona evra, što predstavlja usporeni godišnji rast od 10,1 odsto sa 22,3 odsto godinu dana ranije. Ovaj razvoj odražava najveći godišnji rast rashoda, jer su prihodi zabeležili nešto nižu stopu rasta u odnosu na prethodnu godinu. Ukupni prihodi u prvoj polovini godine dostigli su 239,3 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 18,2 odsto u poređenju sa povećanjem od 19,9 odsto godinu dana ranije. Prihodi od kamata predstavljaju 76,9 odsto ukupnog prihoda i uglavnom su doprineli ovom rastu, vođenom povećanim kreditima i višim kamatnim stopama u poslednje dve godine. Takođe, povećani su prihodi od hartija od vrednosti kao rezultat većih ulaganja u ovu kategoriju i većeg prinosa. Nekamatni prihodi, uglavnom od naknada i provizija, porasli su za 6,2 odsto i na kraju juna 2024. godine dostigli 47,4 miliona evra.

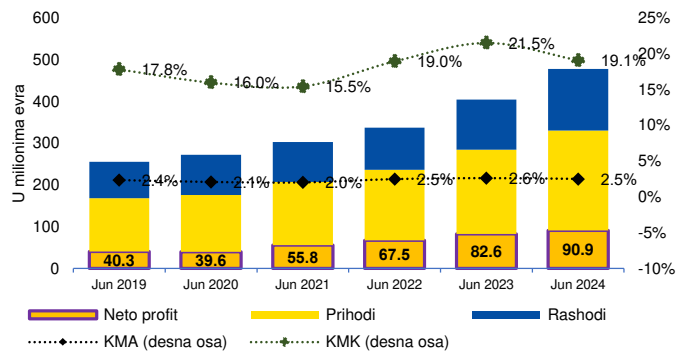
Rashodi bankarskog sektora dostigli su 148,4 miliona evra, što je godišnji porast od 23,7 odsto u odnosu na rast od 18,3 odsto godinu dana ranije. Najviše su porasli opšti i administrativni troškovi kao i troškovi za kamate. Kategorija sa najvećom težinom, opšti i administrativni troškovi, predstavlja 58,2 odsto ukupnih rashoda i povećana je za 21,4 odsto u odnosu na 15,5 odsto godinu dana ranije, dostigavši 86,3 miliona evra u junu 2024. godine. Rashodi za kamate su drugu godinu zaredom zabeležili značajan porast od 47,5 odsto u odnosu na kamatu u odnosu na prethodnu godinu, kao i povećanje stanja oročenih depozita (19,4 odsto i 41,8 odsto). Manji rast profita sektora u poređenju sa višim rastom kapitala uslovio je blagi pad pokazatelja prinosa na kapital na 19,1 odsto sa 21,5 odsto godinu dana ranije. Dok je prinos na imovinu pao na 2,5 odsto za 2,6 odsto, zbog sporijeg godišnjeg rasta dobiti u poređenju sa većim rastom aktive u ovom periodu (grafikon 36).

Grafikon 35. Kamatne stope na depozite



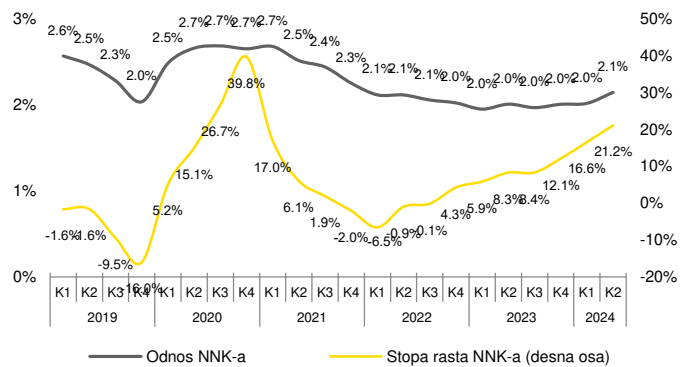
Izvor: CBK.

Grafikon 36. Profit i pokazatelji profitabilnosti bankarskog sektora



Izvor: CBK.

Grafikon 37. Nenaplativi krediti i pokriće sa provizijama

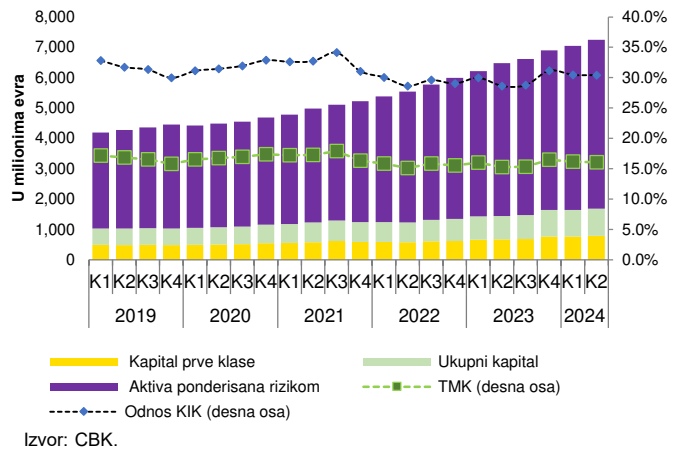


Izvor: CBK.

Nenaplativi krediti u bankarskom sektoru porasli su za 21,2 odsto u poređenju sa povećanjem od 8,3 odsto godinu dana ranije; međutim, odnos nenaplativih kredita ostaje na niskom nivou od 2,1 odsto . Pokrivenost provozijama za moguće kreditne gubitke smanjena je na 125,6 odsto sa 137,8 odsto u istom periodu prošle godine, usled većeg povećanja vrednosti neneplativih kredita u odnosu na povećanje provizija namenjenih za njihovo pokriće (grafikon 37).

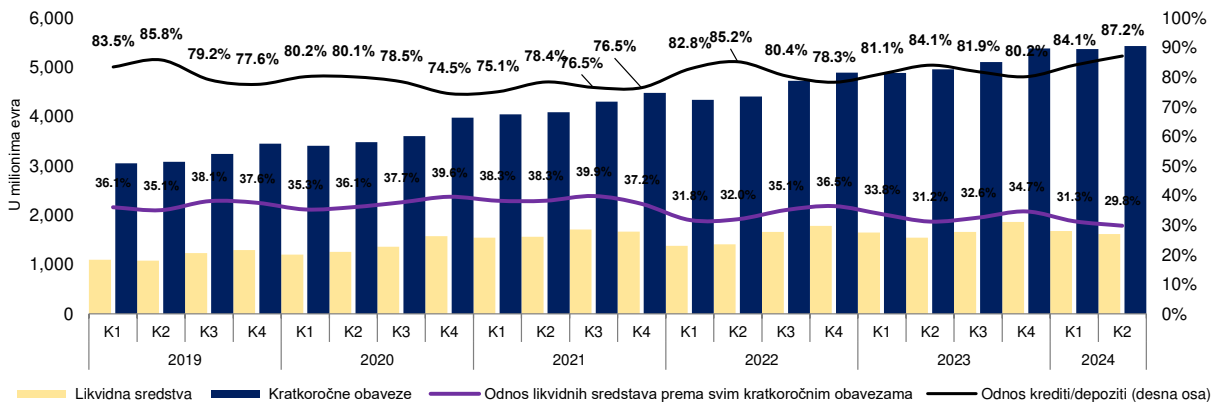
Segment domaćinstva je zabeležio povećanje stope neneplativih kredita na 1,7 procenata sa 1,3 procenta godinu dana ranije, dok su nefinansijske korporacije zadržale sličnu stopu nenaplativih kredita od 2,5 procenata. Domaćinstva se karakterišu izraženijim rastom izloženosti neplaćanju u vrednosti od 12,8 miliona evra ili 55,8 odsto godišnjeg rasta, u poređenju sa povećanjem kreditiranja za ovaj segment od 19,4 odsto. U segmentu nefinansijskih korporacija, izloženost neplaćanju povećana je za 7,2 miliona evra, ili 10,0 odsto, dok su ukupni krediti nefinansijskim korporacijama povećani za 9,5 odsto. Sektori proizvodnje i poljoprivrede zabeležili su rast vrednosti NPL-a za 8,2 odnosno 1,1 milion evra, uz povećanje u odnosu na kredite od 1,2 i 1,9 procentnih poena, dostižući stope NPL-a od 3,0 odsto za prerađivačku proizvodnju i 7,1 odsto za poljoprivredu. S druge strane, sektori kao što su trgovina i usluge zabeležili su pad vrednosti problematičnih kredita za 1,28 i 1,27 miliona evra, što je rezultiralo stopama neneplativih kredita od 1,6 odsto za trgovinu i 3,3 odsto za usluge.

Grafikon 38. Pokazatelj solvenosti



pozicija kapitala, izražena kroz odnos regulatornog kapitala prema rizičnoj aktivi, porasla je na 16,1 odsto sa 15,3 odsto u junu 2023. godine. Na godišnje povećanje regulatornog kapitala za 0,8 procentnih poena u odnosu na kraj drugog tromesečja 2023. godine uticao je veći rast regulatornog kapitala u odnosu na usporeni rast aktive, procenat rizika, najviše usporio. Regulatorni kapital je na kraju drugog tromesečja zabeležio godišnji porast od 16,2 odsto sa rasta od 17,8 odsto godinu dana ranije, kao rezultat usporavanja rasta profita do juna 2024. Istovremeno, aktiva ponderisana rizikom zabeležila je usporavanje rasta na 10,2 odsto sa 16,3 odsto u junu 2023. godine (grafikon 38), pod uticajem toka kreditiranja.

Grafikon 39. Pokazatelji likvidnosti

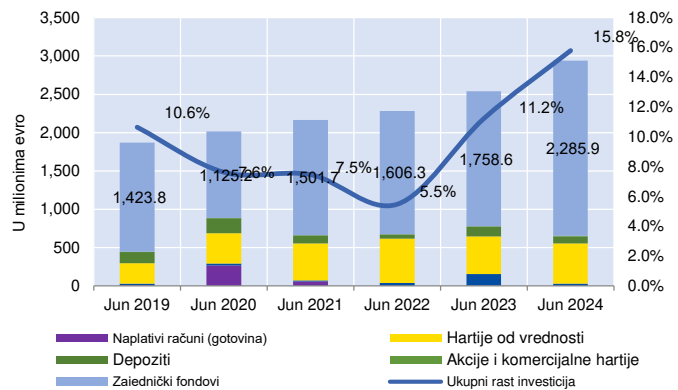


Koeficijent pokrića likvidnosti sektora (LCR) ostao je iznad minimalnog nivoa od 100 procenata koji se zahteva regulativom i zabeležio je blagi godišnji porast na 204,2 procenata sa 197,2 procenta u junu 2023. godine. Ovaj nivo dokazuje da banke poseduju dovoljno likvidnih sredstava da podmire svoje potrebe za odlivom (novčani tok) za period od 30 dana. Štaviše, koeficijent neto održivog finansiranja (NSFR) je takođe porastao sa 197,2 odsto na 204,2 odsto u junu 2024. godine, što ukazuje na jačanje pozicije dugoročne likvidnosti banaka. U međuvremenu, koeficijent likvidnosti – izražen kao odnos likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza – zabeležio je godišnji pad od 1,4 procentna poena, pavši na 29,8 procenata. To je rezultat izraženijeg godišnjeg povećanja kratkoročnih obaveza od 9,6 odsto u poređenju sa povećanjem likvidnih sredstava od 4,7 odsto (grafikon 39). Takođe, veći rast kreditiranja u odnosu na depozite doprineo je povećanju odnosa kredita i depozita za 3,1 procentni poen, koji je dostigao 87,2 odsto.

4.2. Penzioni sektor

Sredstva penzionog sektora zabeležio ubrzani godišnji rast od 15,8 odsto u prvoj polovini 2024. godine, u odnosu na rast od 11,2 odsto u istom periodu prošle godine (grafikon 40). Poboljšanje do neke mere globalnih makroekonomskih pokazatelja, uglavnom pod uticajem pada globalnog trenda inflacije i očekivanja za ublažavanje monetarne politike, između ostalog, pozitivno se odrazilo na ubrzani rast sektora. U periodu januar-jun 2024. godine, Kosovski penzioni fond (KPF) je uspeo da zabeleži povećanje prinosa na investicije i povećanje naplaćenih doprinosa. Isto tako, slovenačko -kosovski penzijski fond (SKPF) je zabeležio povećanje prinosa na investicije, ali su naplaćeni doprinosi smanjeni u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 40. Sredstva penzionog sektora

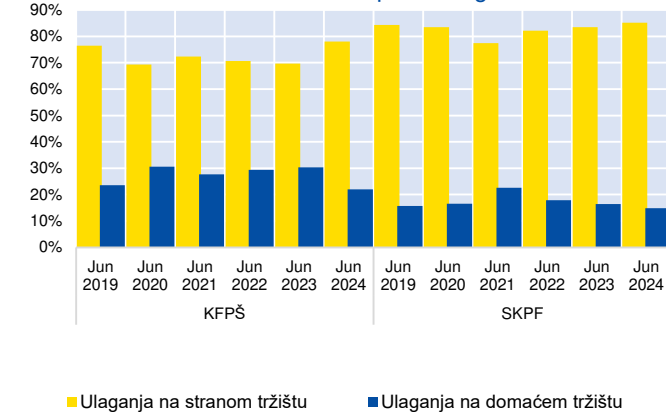


Izvor: CBK.

Vrednost penzione aktive dostigao je vrednost od 2,94 milijarde evra, od čega 99,7 odsto predstavlja Kosovski penzioni fond (KPF), a preostalih 0,3 odsto slovenačko - kosovski penzijski fond (SKPF). Aktiva KPF-a beleži godišnji rast od 15,8 odsto, dok je aktiva slovenačko - kosovskog penzijskog fonda (SKPF) povećana za 11,8 odsto u odnosu na prethodnu godinu.

Aktiva KPF-a se investira uglavnom na inostrano tržište, sa učešćem povećanim za 8,3 procentna poena u prvoj polovini godine, dostižući 78,0 procenata ukupnog investicionog portfelja. Vrednost aktive investirane u inostranstvu dostigla je 2,29 milijardi evra investiranih uglavnom u zajedničke fondove. Dok je preostali deo novih investicija, od 643,4 miliona evra, diversifikovan na domaćem tržištu. Ove investicije su smanjile učešće na 22,0 odsto ukupnog investicionog portfelja, što je pad od 8,3 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 41. Investiciono učešće penzionog fonda



Izvor: FKPŠ, SKPF.

Stavke koje su zabeležile godišnji pad u okviru investicija na domaćem tržištu su gotovina koja se drži u CBK-u i investicije u sertifikate o depozitu. Gotovina u CBK-u smanjena je na 27,6 miliona evra sa 149,0 miliona evra

godinu dana ranije ili na 0,9 odsto ukupnog investicionog portfelja sa 5,9 odsto učešća godinu dana ranije. Kategorija depozitnih potvrda u domaćim bankama smanjena je na 91,6 miliona evra sa 128,9 miliona, odnosno na 3,1 odsto učešća u ukupnim investicijama, sa 5,1 odsto godinu dana ranije. Dok, za razliku od ostalih kategorija domaćih investicija, kategorija investicija u hartije od vrednosti Vlade Kosova je porasla na 524,3 miliona evra sa 448,4 miliona, ali zbog njihovog nižeg rasta u okviru rasta ukupne aktive, težina investicija u hartije od vrednosti Vlade Kosova u ukupnim investicijama smanjena je na 17,9 odsto sa 19,3 odsto u prethodnoj godini

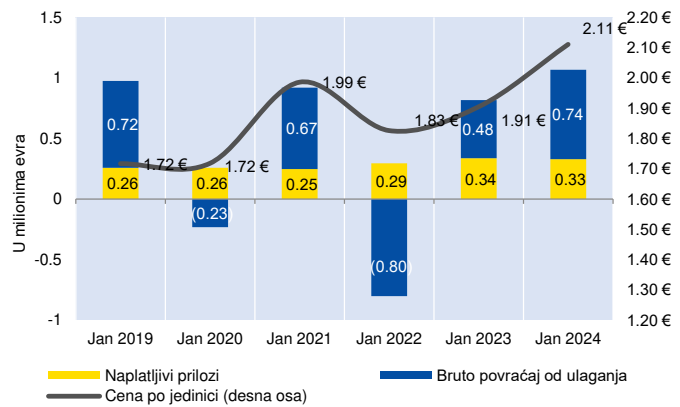
Doprinosi koje je KPFF prikupio do kraja juna 2024. godine dostigli su 153,0 miliona evra, što predstavlja sporiji godišnji rast od 13,6 procenata u odnosu na 15,9 procenata godinu dana ranije (grafikon 42). Sporiji rast ove godine posledica je veće osnovice doprinosa u prošloj godini, na koju je uticalo povećanje plata civilnih službenika početkom 2023. godine.

Bruto povraćaj investicija dostigao je 117,8 miliona evra, višestruko veći u poređenju sa prinosom u istom periodu godinu dana ranije od 24,1 milion evra. Najveći doprinos dali su prinosi od 108,3 miliona evra u prvom tromesečju godine, pod uticajem rasta cena akcija na međunarodnim tržištima, kao rezultat pozitivnih signala monetarne politike za obuzdavanje daljeg povećanja ključnih kamatnih stopa. U međuvremenu, povraćaj u drugom tromesečju godine značajno su pali na 9,6 miliona evra a u poređenju sa drugim tromesečjem prethodne godine zabeležili su pad od 59,5 odsto. Produženi efekti stroge monetarne politike i sporiji pad inflacije od očekivanog doveli su do niskog povraćaja u investicije na međunarodnim tržištima u poređenju sa prethodnim tromesečjem i godinu dana ranije.

FSKP je takođe povećao ulaganja na stranom tržištu u odnosu na smanjenje investicija na domaćem tržištu, dostigavši 78,7 odsto ukupnog investicionog portfelja (grafikon 41). Vrednost aktive uložene u inostranstvu porasla je za 0,8 procentnih poena u odnosu na jun prošle godine i dostigla je 8,0 miliona evra. Investicije na inostranom tržištu uglavnom su orijentisane na akcije sa učešćem od 82,9 odsto ukupnog investicionog portfelja. Ostatak čine gotovina sa učešćem od 2,2 odsto u ukupnom investicionim portfelju. U međuvremenu, u okviru domaćih investicija, glavnu težinu imaju ulaganja u hartije od vrednosti Vlade Kosova sa učešćem od 13,2 odsto u ukupnom investicionom portfelju dostižući vrednost od 1,2 miliona evra. Preostali deo sredstava u zemlji, koji se sastoji od gotovine i depozita u komercijalnim bankama, čini 1,7 odsto portfelja.

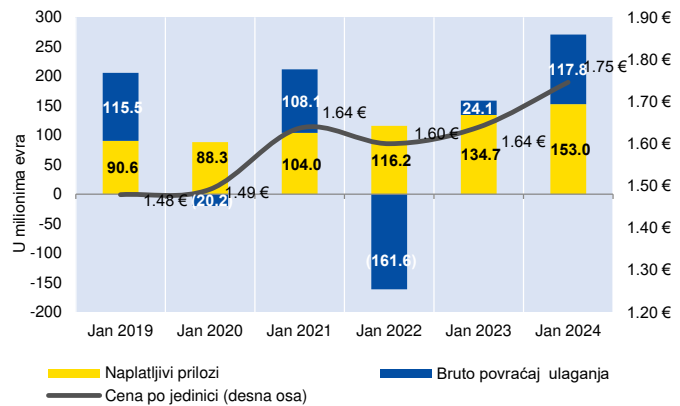
Vrednost doprinosa koje je FSKP prikupio do kraja juna 2024. godine smanjena je na 330,2 hiljade evra, što predstavlja godišnji pad od 2,0 odsto u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 43). U međuvremenu,

Grafikon 42. Učinak SKPF-a



Izvor: SKPF.

Grafikon 43. Učinak KFPŠ-a



Izvor: KFPŠ.

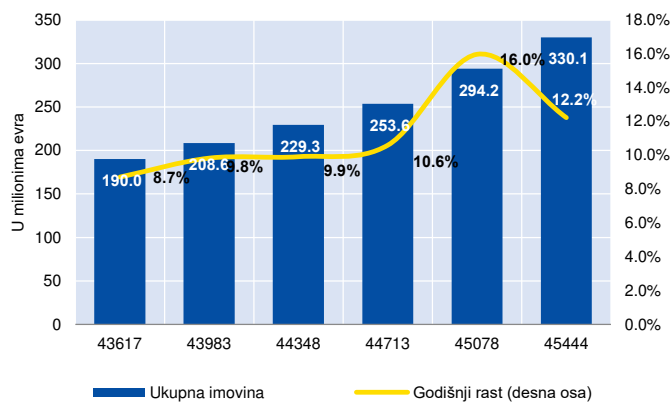
povraćaj u investicije FSKP-a zabeležio je visok rast, na 737,8 hiljada evra sa 481,7 hiljada evra dobiti u istom periodu godinu dana ranije.

4.3. Sektor osiguranja

Aktiva sektora osiguranja nastavila je trend rasta tokom drugog tromesečja 2024. godine, ali sporijim tempom nego prethodne godine za ovaj izveštajni period. Vrednost ukupne aktive dostigla je 330,1 milion evra na kraju juna 2024. godine, što predstavlja godišnji porast od 12,2 odsto u odnosu na rast od 16,0 odsto prošle godine (grafikon 44).

Širenje sektora omogućeno je povećanjem fakturisane premije tokom prve polovine 2024. godine kao i kapitala osiguravača. Najznačajniji rast u okviru aktive obeležila je kategorija depozita u komercijalnim bankama, uglavnom oročenih depozita, koji su zabeležili rast od 14,8 odsto i ujedno su kategorija sa glavnim ponderom u ukupnoj aktivi. Rast je takođe zabeležen u kategoriji hartija od vrednosti Vlade Kosova i tehničkih rezervi reosiguravača koje su porasle za 7,6 odsto odnosno 18,4 odsto.

Grafikon 44. Imovina sektora osiguranja



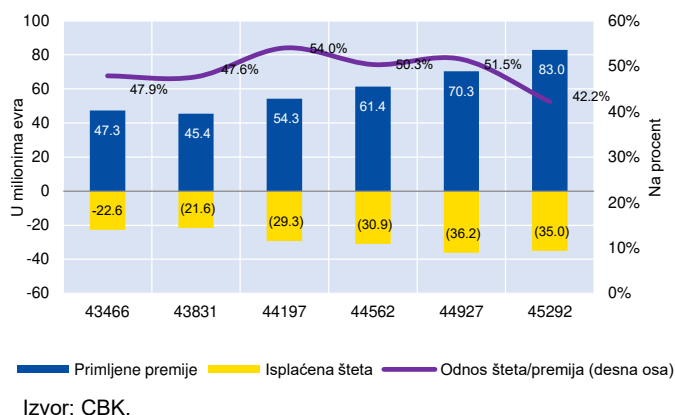
Izvor: CBK.

Zaračunata bruto premija dostigla je 83,0 miliona evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 18,0 odsto sa 14,5 odsto u istom periodu prošle godine. „Neživotno“ osiguranje beleži godišnji rast bruto fakturisane premije od 18,5 odsto, dok „životno“ osiguranje beleži rast od 9,4 odsto u odnosu na prvu polovinu prethodne godine. Najveći doprinos rastu neživotnog osiguranja imala je kategorija „Motorna odgovornost trećih lica“, koja ima glavnu težinu u okviru „neživotnog“ osiguranja, sa učešćem od 51,9 odsto. Vrednost zaračunate bruto premije ove kategorije dostigla je 40,6 miliona evra ili godišnji porast od 11,7 odsto sa rasta od 8,7 odsto u junu prošle godine. Takođe, značajan rast beleže i kategorije kao što su 'Zdravstveno osiguranje', 'Osiguranje od požara i prirodnih sila' i 'Osiguranje garancije', u okviru dobrovoljnog 'neživotnog' osiguranja. Vrednost premija za kategoriju 'Zdravstveno osiguranje' zabeležila je ubrzani rast od 24,5 odsto sa 20,8 odsto u prethodnoj godini, dostigavši 18,9 miliona evra. Takođe, kategorije „Osiguranje od požara i prirodnih sila“ i „Osiguranje garancije“ beleže ubrzani godišnji rast bruto fakturisane premije, odnosno povećanje od 32,0 odnosno 26,1 odsto, dostižući 4,7 odnosno 5,4 miliona evra. Bruto fakturisana premija u okviru osiguranja života dostigla je 3,9 miliona evra ili godišnji porast od 9,4 odsto sa 4,3 odsto u junu 2023. godine. Glavni doprinos ovom povećanju dala je kategorija „život dužnika“, koja je zabeležila ubrzani godišnji rast od 17,1 odsto sa 3,3 odsto i predstavljala je ukupni 51,7 procenata zaračunate premije na kraju perioda na kraju perioda.

Broj polisa osiguranja nastavio je trend rasta i u drugom tromesečju godine, dostigavši 977,7 hiljada prodatih polisa ili godišnji porast od 46,9 odsto. Najznačajniji rast u broju prodatih polisa zabeležio je sektor neživotnog osiguranja, koji je dostigao 938,5 hiljada prodatih polisa ili povećanje od 49,4 odsto. U međuvremenu, sektor „životnog“ osiguranja je zabeležio niži rast od samo 5,6 odsto. „Zdravstveno osiguranje“ u okviru „neživotnog“ osiguranja zabeležilo je najznačajniji rast prodatih polisa, dostigavši 390,2 hiljade polisa ili povećanje od 125,1 odsto. Međutim, glavna težina u broju prodatih polisa i dalje je kategorija „Motorna odgovornost trećih lica“, koja predstavlja 52,2 procenta od ukupno prodatih polisa i dostigla je 489,7 hiljada polisa do kraja juna 2024. godine.

Vrednost štete koje plaćaju osiguravajuća društva i Kosovski biro za osiguranje, beleži blagi pad, za razliku od druge polovine prethodne godine koju je karakterisao rast. Njihova vrednost je smanjena na 35,0 miliona evra sa 36,2 miliona evra, odnosno za 3,4 odsto u odnosu na povećanje od 17,2 odsto u prethodnoj godini (grafikon 45). Samo vrednost šteta koje su platila osiguravajuća društva zabeležila je godišnji pad od 5,4 odsto, pala je na 31,4 miliona evra na kraju juna 2024. godine. U međuvremenu, vrednost šteta koje je KBO isplatila dostigla je 3,6 miliona evra na kraju juna 2024. godine, što predstavlja godišnji porast od 19,0 odsto. Međutim, zbog malog udela od samo 10,4 odsto isplaćenih šteta od strane KBO u ukupno isplaćenim štetama, povećanje ove kategorije nije uticalo na ukupno povećanje isplaćenih šteta. Najveći doprinos padu isplaćenih šteta u sektoru osiguranja, slično kao i u prethodnom tromesečju, dala je kategorija „Osiguranje od požara i prirodnih sila“, koja je zabeležila pad od 4,7 miliona evra, na 568,5 hiljada evra. U međuvremenu, kategorija sa najvećom težinom u pogledu naplaćenih potraživanja, kategorija „Motorna odgovornost prema trećim licima“, porasla je za 5,8 procenata, uglavnom od graničnih politika i unutrašnjih MTPL-a.

Grafikon 45. Zapisane premije i isplaćena šteta



Neto dobit sektora osiguranja u prvoj polovini godine obeležila je ubrzani godišnji rast, odnosno povećanje od 46,2 odsto i dostigla vrednost od 8,6 miliona evra. Veća stopa rasta prihoda u odnosu na rashode i nastala (a nenaplaćena) potraživanja doprinela je povećanju dobiti sektora. Prihodi sektora koji se uglavnom odnose na fakturisane premije, dostigli su 70,9 miliona evra ili povećanje od 17,2 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Nastale (a neisplaćene) štete su iznosile 37,8 miliona evra, što je povećanje od 14,7 odsto u odnosu na jun prošle godine. Isto tako, operativni rashodi (koji uključuju personalne i administrativne troškove) beleže godišnji porast od 15,0 procenata, dostižući 22,1 milion evra. Povećanje neto dobiti odrazilo se na povećanje pokazatelja profitabilnosti. Povraćaj na kapital je dostigao 11,0 odsto sa 8,6 odsto prošle godine, dok je prinos na aktivu dostigao 3,1 odsto sa 2,4 odsto godinu dana ranije.

Neto dobit sektora osiguranja u prvoj polovini godine obeležila je ubrzani godišnji rast, odnosno povećanje od 46,2 odsto i dostigla vrednost od 8,6 miliona evra. Veća stopa rasta prihoda u odnosu na rashode i nastala (a nenaplaćena) potraživanja doprinela je povećanju dobiti sektora. Prihodi sektora koji se uglavnom odnose na fakturisane premije, dostigli su 70,9 miliona evra ili povećanje od 17,2 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Nastale (a neisplaćene) štete su iznosile 37,8 miliona evra, što je povećanje od 14,7 odsto u odnosu na jun prošle godine. Isto tako, operativni rashodi (koji uključuju personalne i administrativne troškove) beleže godišnji porast od 15,0 procenata, dostižući 22,1 milion evra. Povećanje neto dobiti odrazilo se na povećanje pokazatelja profitabilnosti. Povraćaj na kapital je dostigao 11,0 odsto sa 8,6 odsto prošle godine, dok je prinos na aktivu dostigao 3,1 odsto sa 2,4 odsto godinu dana ranije.

Pokazatelji održivosti sektora su opali u odnosu na kraj 2023. godine. U junu 2024. godine odnos kapitala i garantnog fonda za neživotne osiguravače smanjen je na 156,8 odsto sa 159,2 odsto na kraju prethodne godine, dok je kod životnih osiguravača taj odnos iznosio 166,6 odsto. Kapital u odnosu na minimalnu marginu solventnosti za neživotne osiguravače iznosio je 146,2 odsto sa 161,4 odsto u decembru 2023. godine, dok je kod životnih osiguravača iznosio 777,3 odsto, što je iznad prihvaćene norme od 100 odsto. U međuvremenu, pokrivenost tehničkih rezervi prihvatljivom imovinom dostigla je 110,4 procenata sa 108,6 procenata na kraju 2023. godine za neživotne osiguravače, dok je za životna osiguranja smanjena na 114,9 procenata sa 115,0 procenata.

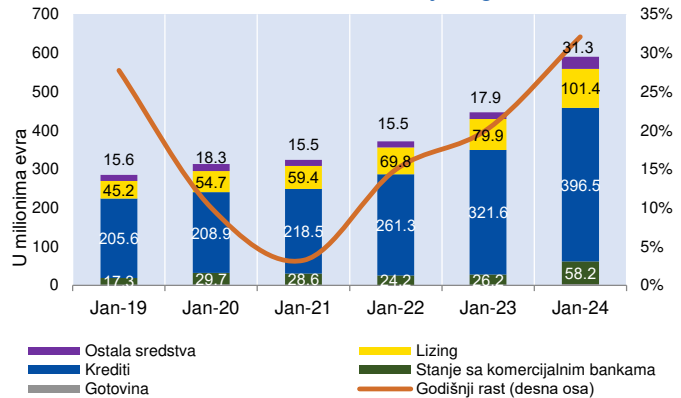
Nivo likvidnosti sektora je zabeležio blagi pad u odnosu na prethodnu godinu. Odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema rezervama smanjen je na 95,4 odsto sa 96,3 odsto na kraju juna 2023. godine, kao rezultat nižeg godišnjeg rasta gotovine i gotovinskih ekvivalenata od 12,0 odsto, u poređenju sa višim rastom tehničkih rezervi sektora osiguranja od 13,1 odsto. U međuvremenu, odnos između gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema ukupnim obavezama ostao je na istom nivou kao prethodne godine i iznosi 83,3 odsto.

4.4. Mikrofinansijski sektor

Aktiva mikrofinansijskog sektora dostigla je 590,9 miliona evra, što je znatno brži godišnji rast od 32,1 odsto sa 20,2 odsto u 2TM 2023. godine. Na ovaj razvoj je najviše uticao visok rast kreditne aktivnosti i u manjoj meri povećanje bilansa stanja kod komercijalnih banaka i lizinga (grafikon 46). Iako su kamatne stope na međunarodnim tržištima sa kojih se sektor finansira ostale visoke do juna 2024. godine kada je Evropska centralna banka odlučila da snizi baznu kamatnu stopu, sektor je povećao svoje spoljašnje finansiranje. U junu 2024. godine pozajmice (kreditne linije) u inostranstvu porasle su za 30,8 odsto. Rastu aktivnosti sektora doprineo je i porast nivoa kapitala, od profita prenošenih tokom godina i ostvarenih u ovom periodu.

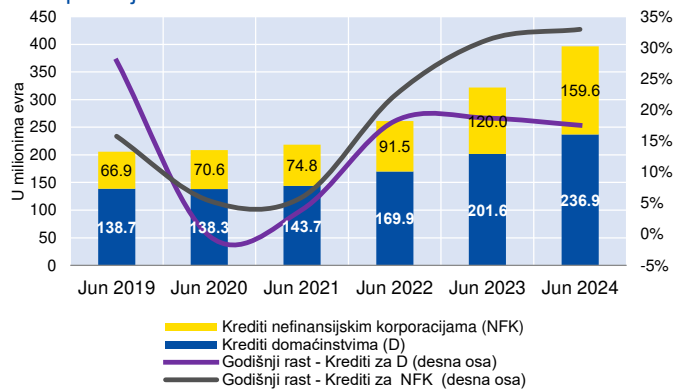
Kreditni mikrofinansijskog sektora dostigli su 396,5 miliona evra na kraju drugog tromesečja godine, što predstavlja godišnji rast od 23,3 odsto, uz blago ubrzanje sa 23,1 odsto u prethodnoj godini. Vrednost kredita za domaćinstva dostigla je 236,9 miliona evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast, odnosno povećanje od 17,5 odsto (grafikon 47). Pozajmljivanje nefinansijskim korporacijama takođe je obeležilo ubrzani godišnji rast od 32,9 procenata. Na rast kreditiranja za NFK pozitivno je uticalo kreditiranje svih ekonomskih sektora (grafikon 48). Najznačajniji godišnji rast u okviru NFK-a zabeležio je segment trgovine, koji je dostigao 18,4 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 47,9 odsto.

Grafikon 46. Sredstva mikrofinansijskog sektora



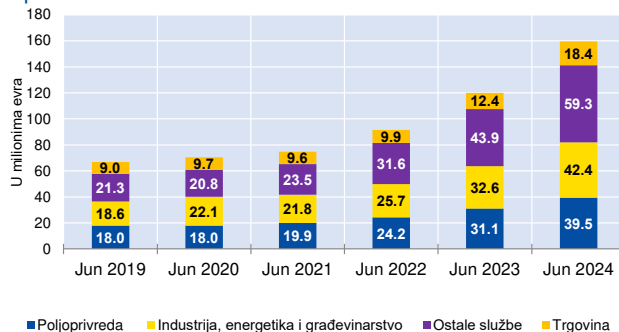
Izvor: CBK.

Grafikon 47. Iznos kredita domaćinstvima i nefinansijskim korporacijama



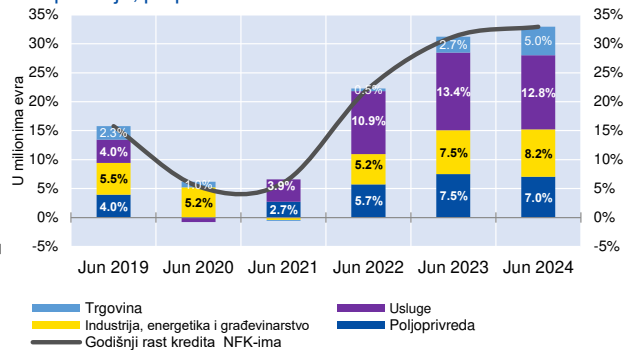
Izvor: CBK.

Grafikon 48. Iznos kredita nefinansijskim korporacijama, po privrednim sektorima



Izvor: CBK.

Grafikon 49. Doprinος rastu kreditiranja nefinansijskih korporacija, po privrednim sektorima



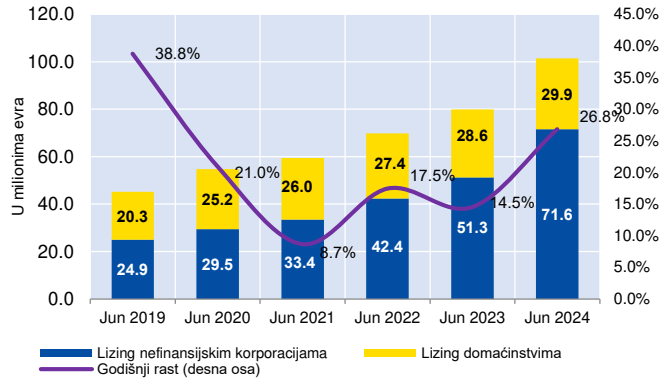
Izvor: CBK.

Visok rast ovog segmenta doveo je do povećanja njegovog učešća u ukupnim kreditima nefinansijskim korporacijama za 1,2 procentna poena, dostižući 11,5 procenata. Vrednost kredita poljoprivrednom sektoru dostigla je 39,5 miliona evra, što je ubrzan godišnji rast, odnosno povećanje od 27,1 odsto. Iako segment

poljoprivrede i dalje ima najveće učešće u ukupnim kreditima NFK-a, u poređenju sa prethodnim periodom, on je zabeležio pad učešća na 24,8 odsto sa 25,9 odsto ukupnih kredita ovom sektoru. Stalna podrška Kosovskog kreditno-garantnog fonda (KCGF) nastavlja da ima pozitivan uticaj na rast kreditiranja poljoprivrednog sektora (grafikon 49).

Lizinzi su dostigli vrednost od 101,4 miliona evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 26,8 odsto sa 14,5 odsto u prethodnoj godini. Najveći doprinos rastu lizinga dala su nefinansijske korporacije koje su zabeležila godišnji rast od 39,5 odsto i imaju najveće učešće od 70,6 odsto u ukupnom lizingu. U međuvremenu, doprinos lizinga domaćinstava bio je znatno manji s obzirom na njihovo nisko učešće u ukupnom lizingu i godišnji rast od samo 4,2 odsto (grafikon 50).

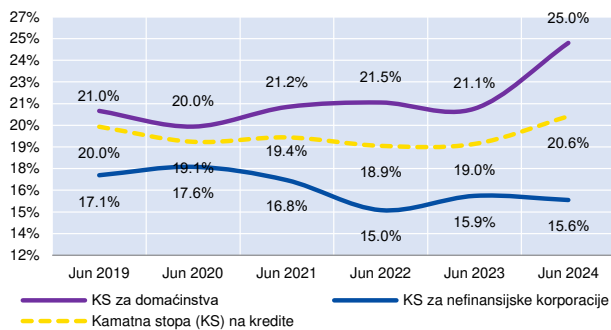
Grafikon 50. Iznos lizinga mikrofinansijskog sektora



Izvor: CBK.

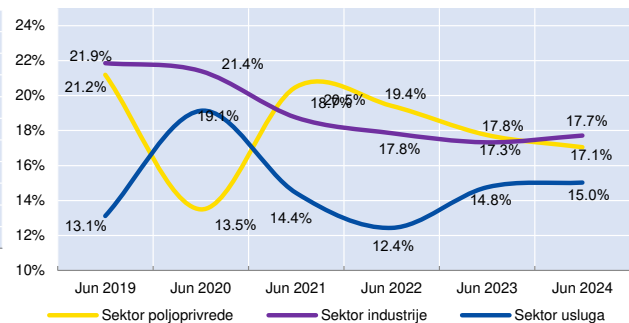
Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansiranja u junu 2024. godine iznosila je 20,6 odsto, što predstavlja povećanje od 1,7 procentnih poena u odnosu na isti period prošle godine. Prosečnu kamatnu stopu za domaćinstva karakteriše povećanje na 25,0 odsto sa 21,1 odsto, dok kredite za nefinansijske korporacije karakteriše smanjenje od 0,2 procentna poena na 15,6 odsto. Potrošački krediti su zabeležili rast kamatnih stopa, sa 23,1 odsto na 24,5 odsto dok su hipotekarni krediti zabeležili pad od 1,1 procentni poen, pali su na 15,9 odsto. (grafikon 51). Prosečna kamatna stopa na kredite poljoprivrednom sektoru smanjena je za 0,7 procentnih poena, na 17,1 odsto. Dok, prosečna kamatna stopa na kredite sektoru industrije i usluga porasla je za 0,4 i 0,3 procentna poena i dostigla 17,7 odnosno 15,0 odsto (grafikon 52).

Grafikon 51. Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansijskog sektora



Izvor: CBK.

Grafikon 52. Prosečna kamatna stopa na kredite za preduzeća, po privrednim sektorima



Izvor: CBK.

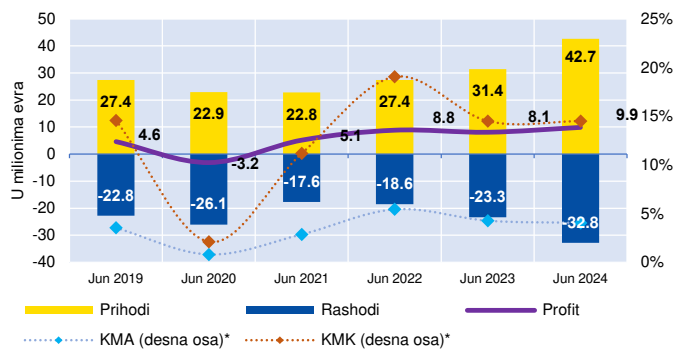
Neto profit mikrofinansijskog sektora dostigao je 9,9 miliona evra, što je ubrzani godišnji rast od 22,2 odsto u odnosu na pad od 8,6 odsto u prethodnoj godini. Prihodi sektora dostigli su 42,7 miliona evra, odnosno godišnji rast od 35,8 odsto (grafikon 53). Glavni doprinos povećanju prihoda bio je ubrzani godišnji rast prihoda od kamata na 24,2 odsto sa 18,6 odsto u prethodnoj godini, uglavnom kao rezultat visokog rasta kreditiranja. Vrednost ove kategorije prihoda dostigla je 35,6 miliona evra, što predstavlja 83,5 odsto ukupnih prihoda. Nekamatni prihodi dostigli su 7,1 milion evra, što je povećanje od 4,3 miliona evra u odnosu na isti period prethodne godine. Značajno povećanje ovih prihoda je uglavnom posledica reklasifikacije dve

finansijske institucije sa tretmana kao pomoćnih finansijskih institucija u kategorizaciju MFI/NBFI⁶, čija je osnovna delatnost platne usluge. Ovo je rezultiralo značajnim povećanjem potkategorije nekamatnih prihoda, bez uticaja na prihode od kamata (pošto ove institucije ne izdaju kredite).

Rashodi su zabeležili značajan rast od 40,5 odsto u odnosu na rast od 25,7 odsto u prethodnoj godini, dostigavši vrednost od 32,8 miliona evra. U okviru rashoda, značajno povećanje beleži kategorija rashoda za kamate, koja je dostigla 10,6 miliona evra ili godišnji porast od 84,5 odsto u odnosu na prethodnu godinu. Povećanje nivoa i troškova vanjskog zaduživanja ogleda se u ovom značajnom povećanju rashoda za kamate, budući da se aktivnost mikrofinansijskog sektora u najvećoj meri finansira ovim zajmovima/kreditnim linijama (61,8 odsto ukupnih obaveza i kapitala). Isto tako, kategorija nekamatnih rashoda je takođe porasla, dostigavši 16,2 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 20,3 odsto. Glavni doprinos ovoj dinamici dao je godišnji porast troškova osoblja i administracije od 17,2 odsto, koji su dostigli vrednost od 15,0 miliona evra.

Odnos neneplativih kredita i ukupnih kredita je zabeležio blagi godišnji porast, dostigavši 1,9 procenata sa 1,8 procenata u junu 2023. godine. Vrednost neneplativih kredita dostigla je 8,9 miliona evra sa 7,1 milion u prethodnoj godini. Nivo pokrivenosti neneplativih kredita rezervisanjem u junu 2024. godine smanjen je na 157,6 procenata sa 169,0 procenata (grafikon 54). Nivo neneplativih kredita i dalje je veći za NBFI u poređenju sa MFI. U odnosu na jun prošle godine, nivo neneplativih kredita za NBFI ostao je na istom nivou od 2,8 odsto, dok je za MFI povećan sa 1,5 odsto na 1,7 odsto (grafikon 55).

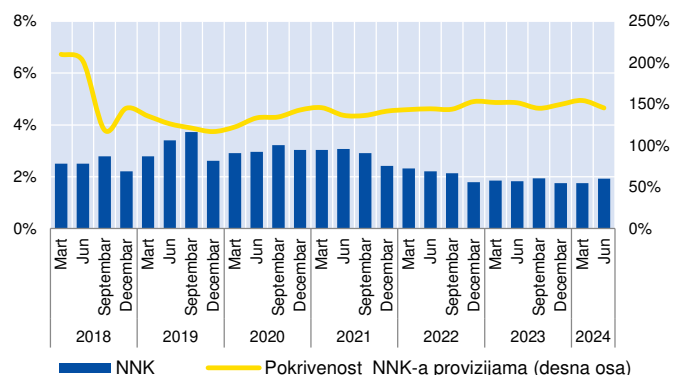
Grafikon 53. Profit i pokazatelji profitabilnosti mikrofinansijskog sektora



Izvor: CBK.

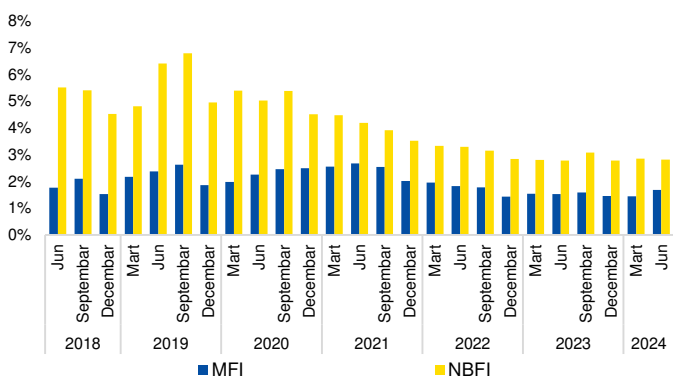
*Vrednost za septembar 2022. je anualizovana.

Grafikon 54. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfelja



Izvor: CBK.

Grafikon 55. Nivo neneplativih kredita za MFI i NBFI.



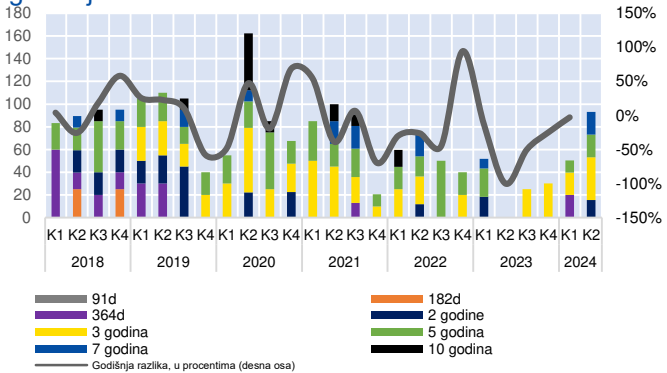
Izvor: CBK.

⁶ U novembru 2023. godine, dva finansijska posrednika su reklasifikovana u druge finansijske posrednike (MFI i NBFI).

4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo

Emitovane hartije od vrednosti tokom drugog tromesečja 2024. godine dostigle su iznos od 93,2 miliona evra, za razliku od drugog tromesečja prethodne godine kada nisu emitovane hartije od vrednosti (grafikon 56). Međutim, odnos domaćeg duga prema bruto domaćem proizvodu (BDP) smanjen je na 9,06 odsto u junu 2024. godine sa 10,05 odsto u istom periodu prethodne godine, kao rezultat veće stope rasta BDP-a u odnosu na emisije koje su bile na nižem nivou od vrednosti ročnosti. Potražnja učesnika na tržištu za investicije u hartije od vrednosti je u ovom tromesečju bila veća od ponude države za 1,26 puta (grafikon 57).

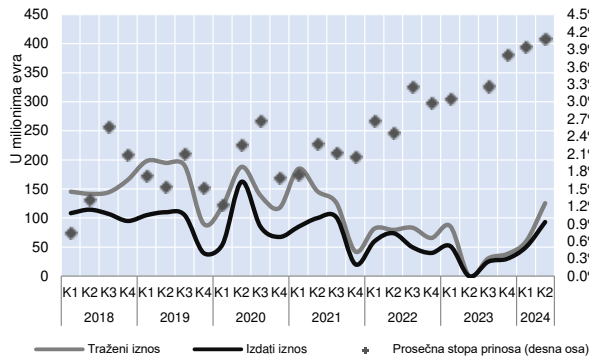
Grafikon 56. Iznos i rok dospeća izdatog duga, godišnja razlika



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

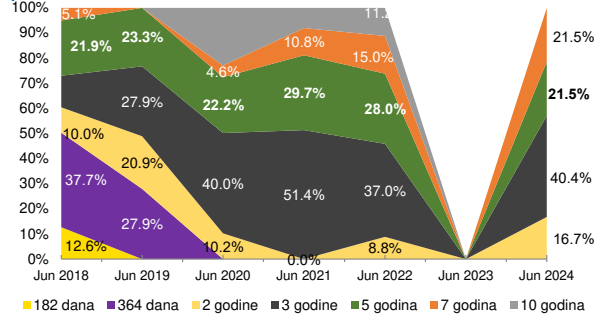
Nosioci državnih hartija od vrednosti i dalje se predvode od penzionih fondova koji čine 48 odsto državnog duga, zatim komercijalne banke sa 22 odsto, javne institucije sa 21 odsto i osiguravajuća društva sa 6 odsto deo duga. Preostala 3 odsto drže drugi investitori.

Grafikon 57. Ponuđeni i izdati iznos



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Grafikon 58. Struktura hartija od vrednosti Vlade, u procentima



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Deo unutrašnjeg duga Vlade Kosova u obliku hartija od vrednosti koje poseduju investitori kao što su banke, penzioni fondovi, javne institucije i osiguravajuća društva, smanjeno je na 956,3 miliona evra na kraju juna 2024. godine sa 970,2 miliona evra u istom periodu prošle godine. Struktura hartija od vrednosti prema dospeću je tokom godina pretrpela postepene promene, šireći se ka dužim rokovima dospeća. U periodu januar-jun 2024. godine u strukturi su dominirale državne obveznice sa rokom dospeća od 3 godine, koje čine oko 40,4 odsto novih emisija, a zatim slede one sa rokom dospeća od 5. i 7. godina (grafikon 58).

Predloženi citat ove publikacije:

CBK: Tromesečna procena ekonomije br. 47, 2TM 2024, Centralna banka Republike Kosovo

Reference:

CBK:

- a) Mesečni statistički bilten: [Mesečni statistički bilten | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)
- b) Zvanična statistika CBK-a, vremenske serije: [Vremenske serije | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)

ASK:

- a) Harmonizovani indeks potrošačkih cena: <https://ask.rks-gov.net/>
- b) Indeks cena proizvođača: <https://ask.rks-gov.net/>
- c) Indeks uvoznih cena: <https://ask.rks-gov.net/>
- d) Indeks troškova izgradnje: <https://ask.rks-gov.net/>
- e) Statistički repertoar o ekonomskim preduzećima: <https://ask.rks-gov.net/>
- f) Statistika spoljne trgovine: <https://ask.rks-gov.net/>

Ostalo:

- a) Saopštenja i rezultati aukcija državnih hartija od vrednosti: <https://mf.rks-gov.net/>
- b) Kosovski kreditno garantni fond: <http://fondikgk.org/>
- c) Kosovski penzioni fond: [Početna stranica | FKPK \(trusti.org\)](#)
- d) Ministarstvo finansija, rada i transfera – Deveto-mesečni podaci o državnom dugu i državnim garancijama: <https://mfpt.rks-gov.net/desk/content/media/5dd2850a-be21-4e50-8860-9df088b1c540.pdf>
- e) Ministarstvo finansija, rada i transfera - Polumesečni finansijski izveštaj, Budžet Republike Kosovo: <https://mfpt.rks-gov.net/desk/content/media/6d90a295-b45d-42c7-9982-242354d26b5a.pdf>

Euribor: Euribor Historical Rates: <http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-rates.html>

ECB (BQE): Economic Bulletin [Research & Publications \(europa.eu\)](#); [Key ECB interest rates \(europa.eu\)](#)

FAO: [Home | Food and Agriculture Organization of the United Nations \(fao.org\)](#)

IMF (FMN): [International Monetary Fund \(IMF\)](#)

World Economic Outlook: [World Economic Outlook \(imf.org\)](#)

World Bank: Commodity Markets: [Commodity Markets \(www.worldbank.org\)](#)



Ul. Garibaldi, br. 33, 10000 Prishtina,
Republika Kosovo
Tel Tel: +383 38 222 055; Fax: +383 38 243 763
Web: www.bqk-kos.org