

Rezime

- **U četvrtom kvartalu 2024. godine, ekonomija evrozone zabeležila je realni ekonomski rast od 0,2 odsto, što je usporavanje trenda rasta u odnosu na prethodni kvartal, dok je godišnji rast rezultirao sa 1,2 odsto, podržan potrošnjom i investicijama.** Uprkos usporavanju ekonomske aktivnosti u ovom periodu, prognoze ECB-a ukazuju na to da će ekonomija nastaviti da raste, sa rastom od 0,9 odsto u 2025. i 1,2 odsto u 2026. godini. Istovremeno, inflacija u evrozoni je porasla za 2,2 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine, uglavnom zbog visokih cena usluga i energije. Međutim, očekivanja ECB-a ukazuju na to da će se inflacija usporiti na 2,3 odsto u 2025. i 1,9 odsto u 2026. godini, dok izgledi ostaju neizvesni zbog geopolitičkih rizika i potencijalnih fluktuacija na globalnim tržištima robe, što bi moglo uticati na dinamiku inflacije.
- **Kosovska ekonomija je porasla za 4,4 odsto u 2024. godini, podržana povećanom potrošnjom i investicijama, dok je neto izvoz negativno uticao na ekonomsku aktivnost. U četvrtom kvartalu 2024. godine, kosovska ekonomija je porasla za 4,1 odsto u poređenju sa istim periodom prošle godine.** Rast je uglavnom vođen povećanom potrošnjom, investicijama i izvozom. S druge strane, uvoz robe i usluga negativno je uticao na ekonomsku aktivnost, dinamiku koja je rezultat povećane domaće tražnje i liberalizacije viznog režima. Rast ekonomske aktivnosti podržali su prerađivačka industrija, trgovina i građevinarstvo.
- **Inflacija u četvrtom kvartalu 2024. godine pala je na 0,7 odsto, sa 1,3 odsto u prethodnom kvartalu.** Pad cena energije i usporavanje dinamike cena ostale robe i usluga diktirali su silazni trend inflacije. S druge strane, ubrzani rast cena hrane rezultirao je glavnim pokretačem inflacije u četvrtom kvartalu 2024. godine. Silazni trend cena odrazio se i na baznu inflaciju, koja je usporila na 2,2 odsto sa 3,3 odsto u prethodnom kvartalu. Indeks cena uvoza zabeležio je usporeni rast, dok je povećanje inflatornih pritisaka bilo evidentno kod troškova domaće proizvodnje.
- **U četvrtom kvartalu 2024. godine, primarni budžetski prihodi dostigli su neto vrednost od 823.4 miliona evra, što predstavlja povećanje od 11,6 odsto. Primarni rashodi su povećani za 7,0 odsto, dostigavši 1.1 milijardu evra. Kao rezultat većeg nivoa budžetskih rashoda u poređenju sa prihodima, budžet Kosova je zabeležio primarni budžetski deficit od 289.3 miliona evra.** Poreski prihodi su povećani za 11,1 odsto, pri čemu su direktni porezi povećani za 10,7 odsto, dok su indirektni porezi povećani za 10,1 odsto. U međuvremenu, neporeski prihodi su zabeležili značajan porast od 16,8 odsto, koji imaju manji udeo u ukupnim budžetskim prihodima. Što se tiče budžetskih rashoda, tekući rashodi su zabeležili povećanje od 5,5 odsto, dok su kapitalni rashodi zabeležili veći rast od 10,8 odsto u poređenju sa istim periodom prošle godine.
- **Deficit tekućeg računa zabeležio je godišnji porast od 18,3 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine i dostigao je 488.0 miliona evra, uglavnom zbog pogoršanja trgovinskog bilansa i pada sekundarnih prihoda.** Međutim, sektor usluga i primarni prihodi imali su pozitivan uticaj, obezbeđujući stabilan izvor finansijskih prihoda. Doznake u ovom kvartalu dostigle su 344.2 miliona evra, uz usporeni rast od 3,0 odsto. U međuvremenu, strane direktne investicije su smanjene za 17,1 odsto, na 183.4 miliona evra, iako je sektor nekretnina nastavio da privlači značajan kapital.
- **Bankarski sektor** je zabeležio ubrzani godišnji rast aktive, uglavnom pod uticajem brzog širenja kreditne aktivnosti. U poslednjem kvartalu 2024. godine, kredite segmentima domaćinstava i nefinansijskih preduzeća karakterisali su brza stopa rasta. Ova dinamika je bila rezultat ekspanzije potrošačkih i hipotekarnih kredita unutar domaćinstava, dok je na ekspanziju kredita NFK-a uglavnom uticao značajan rast investicionih kredita. Takođe, depoziti, koji predstavljaju glavni izvor finansiranja kreditne aktivnosti, zabeležili su veći rast u poređenju sa prošlom godinom. Profit sektora je imao ubrzani rast, što je rezultat većeg rasta prihoda u poređenju sa sporijim rastom rashoda. Kapitalna pozicija je dodatno ojačana u odnosu na prethodni kvartal, ali u poređenju sa prethodnom godinom, pokazatelj adekvatnosti kapitala je zabeležio blagi pad kao rezultat većeg rasta rizično ponderisane aktive. Isto tako, pokazatelji likvidnosti i finansiranja pokazali su silazni trend, ali su i dalje iznad minimalnih regulatornih nivoa.
- **Penzijski sektor** – nastavio je ubrzani godišnji rast aktive, uglavnom kao rezultat značajnog povećanja bruto prinosa od investicija na međunarodnom tržištu, a u manjoj meri i zbog povećanja novih uplata. Takođe, cena akcija je porasla u odnosu na prethodnu godinu.
- **Sektor osiguranja** - zabeležio je dalji rast aktive, mada sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom. Na poboljšanje neto dobiti sektora uticalo je povećanje prihoda, posebno od neto premija neživotnog osiguranja, kao i sporiji tempo rasta rashoda i nastalih šteta.
- **Mikrofinansijski sektor** - nastavio je visoki rast, uglavnom vođen rastom kredita, mada sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom. Takođe, zaduživanja iz spoljnog sektora, koja čine glavni izvor finansiranja, zabeležila su usporavanje trenda rasta. Profit sektora je zabeležio ubrzanje rasta, kao rezultat većeg povećanja vrednosti prihoda u poređenju sa rashodima. Kvalitet kreditnog portfolija ostao je stabilan, sa niskim nivoom nenaplatljivih kredita.

Spisak skraćenica

Spisak skraćenica

ASK	Agencija za statistiku Kosova
BDP	Bruto domaći proizvod
ECB	Evropska centralna banka
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
EVR	Valuta evro
FAO	Food and Agriculture Organization (srb.Organizacija za hranu i poljoprivredu))
MMF	Međunarodni monetarni fond
ICU	Indeks cena uvoza
IPC	Indeks potrošačkih cena
SDI	Strane direktne investicije
NFK	Nefinansijske korporacije
MFRT	Ministarstvo finansija, rada i transfera Republike Kosovo
MMBTU	Metric Million British Thermal Unit
WEO	World Economic Outlook

Sadržaj

Rezime i

1. Evrozona i Zapadni Balkan 3

2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima 4

3. Kosovska ekonomija 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..... 14

 4.2. Penzijski sektor 23

 4.3. Sektor osiguranja 25

 4.4. Mikrofinansijski sektor 27

 4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo 30

1. Evrozona i Zapadni Balkan

Ekonomija evrozone zabeležila je skroman rast u četvrtom kvartalu 2024. godine. Prema podacima Evrostata, BDP u evrozoni porastao je za samo 0,2 odsto u poređenju sa prethodnim kvartalom, što je značajno usporavanje u poređenju sa prethodnim kvartalom, gde je rast iznosio 0,4 procenta. Na godišnjem nivou, ekonomska aktivnost u evrozoni zabeležila je porast od 1,2 procenta, što je stabilan nivo, uprkos uticaju monetarne politike ECB-a i globalne ekonomske neizvesnosti. Ekonomski rast je podržan privatnom potrošnjom (0,2 procentna poena), javnom potrošnjom (0,1 procentni poen) i bruto kapitalnim investicijama (0,1 procentni poen), dok je promena zaliha imala negativan uticaj (-0,2 procentna poena). Neto izvoz je imao neutralan doprinos rastu (0,0 procentnih poena).

Neke od glavnih ekonomija evrozone pokazale su pomešane rezultate, što odražava uticaj i dalje visokih kamatnih stopa, inflacije i fluktuacija u globalnoj potražnji. Nemačka ekonomija se smanjila za -0,2 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine u poređenju sa prethodnim kvartalom, uglavnom zbog pada izvoza, dok su privatna finalna potrošnja i javna potrošnja zabeležile rast. Francuska, druga najveća ekonomija evrozone, zabeležila je blagi pad od -0,1 odsto, uglavnom pod uticajem efekta završetka Olimpijskih igara. Za razliku od drugih zemalja, Španija je uspeła da održi rast ekonomske aktivnosti od 0,8 odsto. Očekuje se da će ekonomija evrozone nastaviti sa opreznim rastom. Prognoze ECB-a za 2025. godinu ukazuju na rast od 0,9 odsto, dok se za 2026. godinu očekuje dalje širenje do 1,2 odsto. Ove projekcije zavise od nekoliko ključnih faktora, kao što je monetarna politika ECB-a, koja ima za cilj da uravnoteži inflaciju i ekonomski rast, ali i od stabilnosti lanaca snabdevanja i globalnih trgovinskih odnosa. Uprkos stabilizaciji inflacije i mogućnosti da će ECB preduzeti mere ublažavanja monetarne politike, strukturni izazovi i geopolitičke tenzije mogu uticati na izgled ekonomskog rasta.

Inflacija u evrozoni je pokazala blagi rast u decembru, dostigavši 2,4 odsto. Na ovo povećanje su uglavnom uticale visoke cene komunalnih usluga, a delimično i cene energije. Inflacija u sektoru usluga dostigla je 4,0 odsto u decembru. U međuvremenu, cene energije, koje su u prvoj polovini godine doprinele usporavanju inflacije, blago su porasle. Cene hrane, alkohola i duvana ostale su stabilne na 2,6 odsto. Projekcije ECB-a ukazuju na usporavanje inflacije na 2,3 odsto za 2025. godinu i 1,9 odsto za 2026. godinu, međutim geopolitičke neizvesnosti i potencijalne fluktuacije cena na globalnim tržištima mogle bi uticati na dinamiku inflacije. U aprilu 2025. godine, ECB je smanjila kamatne stope sedmi put zaredom, nastavljajući olakšavajuću monetarnu politiku koja je započeta u junu 2024. godine. Kamatna stopa na depozite smanjena je na 2,25 odsto, dok je stopa za operacije refinansiranja smanjena na 2,40 odsto, a kamatna stopa na kredite na 2,65 odsto.

Projekcije MMF-a ukazuju da se očekuje da će region Zapadnog Balkana zabeležiti prosečan ekonomski rast od 3,2 odsto u 2024. godini i 3,6 odsto u 2025. godini. Međutim, zemlje u regionu se i dalje suočavaju sa značajnim izazovima, kao što su i dalje visoke kamatne stope i usporavanje ekonomske aktivnosti u evrozoni. Što se tiče inflacije, prosečna stopa za poslednji kvartal 2024. godine bila je 2,5 odsto, što ukazuje na umerenu tendenciju držanja inflacije pod kontrolom. Međutim, iako je inflacija niža u nekim zemljama, razlike između zemalja u regionu ostaju izražene. Srbija je zabeležila najvišu stopu inflacije (4,4 odsto), dok je Kosovo imalo najnižu stopu (0,7 odsto).

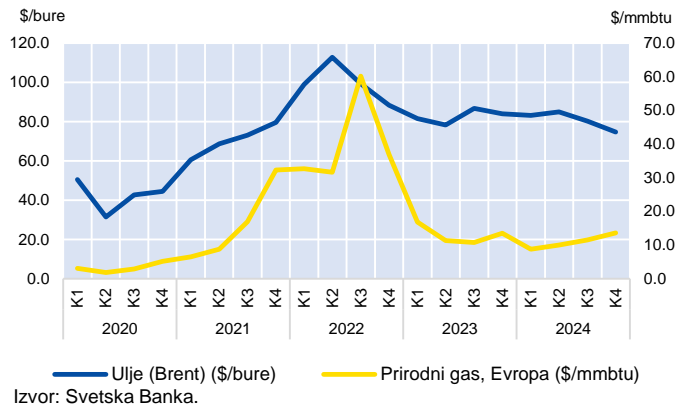
U četvrtom kvartalu 2024. godine, dinamika kursa evra pokazala je značajne promene u odnosu na valute trgovinskih partnera. Vrednost evra je ostala stabilna u odnosu na makedonski denar i tursku liru u poređenju sa prethodnim kvartalom, dok je devalvirala u odnosu na druge valute, uključujući američki dolar, švajcarski franak, albanski lek i britansku funtu.

2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima

U četvrtom kvartalu 2024. godine, indeks cena robe, prema podacima Svetske banke, nastavio je silazni trend, zabeleživši godišnji pad od 4,2 odsto i završivši godinu sa padom od 2,7 odsto. Ovo je uglavnom bilo diktirano padom cena nafte, što je odražavalo poboljšanje ponude. Međutim, inflatorni pritisci bili su evidentni kod cena prirodnog gasa i hrane, na koje su uticali potražnja i klimatski uslovi. Takođe, cene osnovnih metala su porasle, vođene politikama stimulacije u Kini, kao i cene plemenitih metala, što odražava geopolitičke tenzije i makroekonomsku neizvesnost.

Cene sirove nafte marke Brent pale su na 74,6 dolara po barelu u četvrtom kvartalu 2024. godine, što predstavlja godišnji pad od 11,2 odsto i završavajući 2024. godinu sa padom od 2,3 odsto (grafikon 1). Na početku kvartala, geopolitičke tenzije na Bliskom istoku dovele su do rasta cena na preko 80 dolara po barelu. Međutim, stabilna ponuda i usporavajući rast potražnje izvršili su pritisak na pad cena, što je dovelo do povratka silaznom trendu cena. Prognoze za 2025. godinu ukazuju na stabilizaciju cena na oko 72 dolara po barelu, što će uglavnom biti podržano rastućom globalnom ponudom. Međutim, cene nafte ostaju osetljive na makroekonomske faktore i geopolitička dešavanja, sa rizicima povezanim sa odlukama OPEC+ o politici smanjenja proizvodnje, tokom globalne potražnje i geopolitičkim tenzijama.

Grafikon 1. Cene nafte i prirodnog gasa na pijacama



Izvor: Svetska Banka.

Cene prirodnog gasa u Evropi porasle su na 13,6 dolara/mmbtu, što predstavlja godišnji porast od 0,3 odsto u odnosu na višu osnovu u četvrtom kvartalu 2023. godine, ali i porast od 18,0 odsto u poređenju sa prethodnim kvartalom (grafikon 1). Povećanje je uzrokovano intenziviranjem globalne konkurencije za izvoz tečnog prirodnog gasa (LNG), neizvesnošću oko isporuka gasa iz Rusije i visokom sezonskom potražnjom koja je ubrzala smanjenje rezervi iznad očekivanja. Međutim, na godišnjem nivou, cene prirodnog gasa u Evropi pale su za 16,4 odsto u 2024. godini. Prognoze za 2025. godinu ukazuju na rast od 6,5 odsto, pri čemu su rizici uglavnom povezani sa globalnom potražnjom, konkurencijom za tečni prirodni gas (LNG) i geopolitičkim faktorima koji bi mogli uticati na isporuku gasa iz Rusije.

Grafikon 2. Indeks metala i minerala i plemeniti metali



Izvor: Svetska Banka.

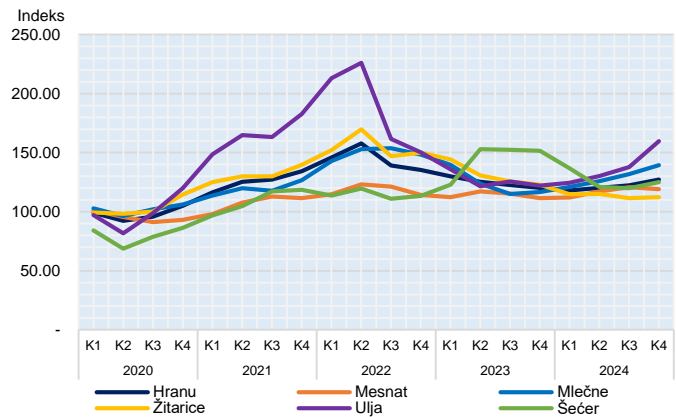
Cene metala i minerala zabeležile su godišnji porast od 7,2 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine, završivši godinu sa povećanjem od 2,6 odsto (grafikon 2). Godišnji porast indeksa osnovnih metala, od 12,9 odsto, bio je vođen očekivanjima povećane potražnje u Kini kao rezultat stimulativnih politika. Međutim, niska efikasnost ovih politika, stabilna ponuda i usporavanje industrijske aktivnosti u glavnim ekonomijama doveli su do toga da se cene vrata svom silaznom trendu. Cene gvozdene rude, nikla i olova su pale, dok su cene ostalih metala porasle zbog stabilne potražnje iz procesa energetske tranzicije. Prognoze za 2025. godinu

ukazuju na skroman porast cena osnovnih metala od 0,8 odsto, ograničen uglavnom slabim rastom industrijske aktivnosti.

S druge strane, cene plemenitih metala zabeležile su godišnji porast od 34,5 odsto, predvođene cenom zlata sa povećanjem od 34,8 odsto i srebra sa 35,2 odsto. Cena zlata dostigla je istorijski maksimum u oktobru, podržana velikom potražnjom kao rezultatom geopolitičkih tenzija. Za 2025. godinu se prognozira da će cene plemenitih metala ostati visoke, pri čemu će cenu zlata podržati geopolitičke tenzije i makroekonomske neizvesnosti, dok se očekuje da će cene srebra porasti zbog ograničene ponude i stabilne potražnje, posebno iz sektora obnovljivih izvora energije.

Prema indeksu FAO, cene hrane su zabeležile nominalni godišnji porast od 6,0 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine (grafikon 3). Međutim, na godišnjem nivou, bile su 2,0 odsto niže u poređenju sa 2023. godinom. Izraženiji porast zabeležen je kod cena nafte, vođen neizvesnošću u snabdevanju usled nepovoljnih vremenskih uslova. Cene mlečnih proizvoda su uglavnom bile podržane stabilnom potražnjom u odnosu na ograničeniju ponudu. Godišnji porast cena mesa odražavao je bazni efekat. S druge strane, umerena potražnja uz relativno stabilnu ponudu žitarica, zajedno sa poboljšanim klimatskim uslovima u glavnim zemljama izvoznicama šećera, izvršila je pritisak na smanjenje cena za ove kategorije.

Grafikon 3. Indeks cena hrane



Izvor: FAO.

3. Kosovska ekonomija

3.1. Ekonomski rast

Kosovska ekonomija je u 2024. godini zabeležila stabilan rast i poboljšane makroekonomske uslove. Prema kvartalnim procenama ASK-a, realni BDP je porastao za 4,4 odsto u 2024. godini, podržan padom inflacije i rastom plata. Potrošnja je zabeležila visok rast od 5,0 odsto, što ukazuje na poboljšanje poverenja potrošača i povećanje prihoda domaćinstava. Investicije su porasle za 5,9 odsto. S druge strane, neto izvoz je imao značajan negativan uticaj zbog povećanog uvoza robe i usluga, produbljujući trgovinski deficit. Prema projekcijama CBK-a, očekuje se da će ekonomija porasti za 4,2 odsto tokom 2025. godine, pri čemu će potrošnja, investicije i izvoz robe i usluga biti glavni doprinosioci, dok se očekuje da će uvoz robe i usluga imati negativan uticaj.

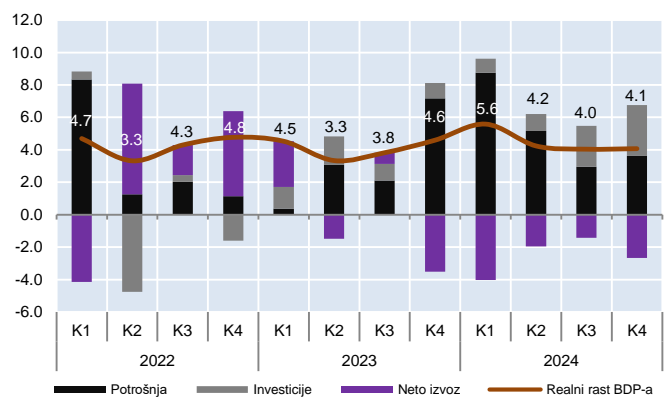
U četvrtom kvartalu 2024. godine, kosovska ekonomija je porasla za 4,1 odsto u poređenju sa istim periodom prošle godine (grafikon 4). Rast je uglavnom vođen povećanom potrošnjom, investicijama i izvozom. S druge strane, uvoz je negativno uticao na ekonomsku aktivnost, zbog povećane domaće tražnje i liberalizacije viznog režima, što je uticalo na povećanje uvoza.

Potrošnja tokom ovog kvartala porasla je za 3,4 odsto, što je sporiji rast u poređenju sa istim kvartalom prethodne godine. Ovo usporavanje rasta je uzrokovano nižim rastom izvora finansiranja, uključujući potrošačke kredite, naknade za povrede na radu, doznake i javnu potrošnju. Investicije su zabeležile veći rast od 9,0 odsto, uglavnom kao rezultat povećanog kreditiranja i javnih investicija. Pokazatelj povećanih investicija je i povećanje uvoza kapitalnih dobara i SDI-ova u sektor nekretnina.

Neto izvoz je zabeležio povećanje trgovinskog deficita od 6,7 odsto, zbog većeg nivoa uvoza, koji je zabeležio povećanje od 8,0 odsto za robu i 11,4 odsto za usluge. Izvoz je takođe porastao, što je donekle ublažilo trgovinski deficit. Izvoz usluga je zabeležio značajan porast od 13,8 odsto, pri čemu je izvoz turističkih usluga glavna kategorija, koja je zabeležila nominalni porast od 12,5 odsto. Izvoz robe je takođe povećan za 4,7 odsto, uglavnom zbog povećanog izvoza osnovnih metala i prehrambenih proizvoda.

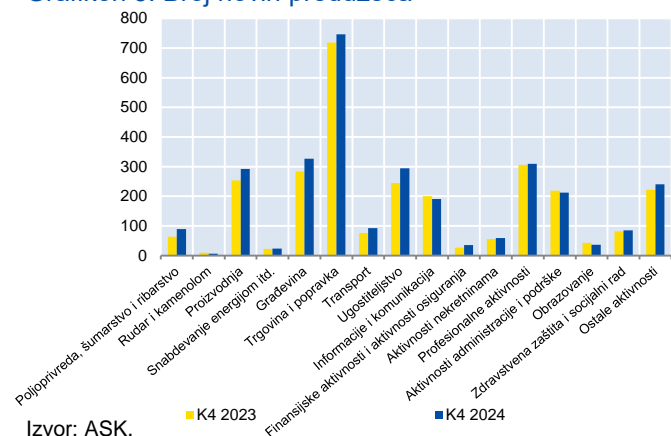
Rast ekonomske aktivnosti u četvrtom kvartalu 2024. godine podržan je od strane nekoliko različitih sektora. Prerađivačka industrija je zabeležila rast od 4,3 odsto, doprinoseći jačanju izvoza i domaće proizvodnje. Trgovina je porasla za 4,1 odsto, zbog povećane potrošnje i potražnje za robom, dok je građevinarstvo zabeležilo rast od 3,9 odsto, kao rezultat investicija u infrastrukturu i stambene zgrade. Povećanje ekonomske aktivnosti u ovim sektorima imalo je značajan uticaj na povećanje broja registrovanih

Grafikon 4. Realni rast BDP-a



Izvor: ASK i obračuni CBK-a.

Grafikon 5. Broj novih preduzeća



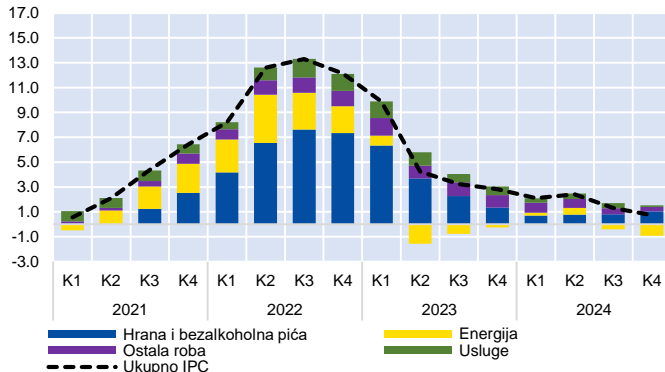
Izvor: ASK.

preduzeća. U četvrtom kvartalu 2024. godine registrovano je 3.034 nova preduzeća, odnosno 7,6 odsto više u poređenju sa četvrtim kvartalom 2023. godine. Sektori koji su najviše doprineli ovom rastu su ugostiteljstvo, građevinarstvo, proizvodnja, trgovina, poljoprivreda i saobraćaj, gde je registrovan veći broj novih preduzeća u poređenju sa istim periodom 2023. godine. S druge strane, sektori informisanja i komunikacija, administrativnih delatnosti i obrazovanja zabeležili su manji broj registrovanih preduzeća (grafikon 6). Isto tako, broj zatvorenih preduzeća povećan je za 8,3 procenta u poređenju sa četvrtim kvartalom 2023. godine, dostigavši 429 preduzeća.

3.2. Cene

Inflacija na Kosovu u četvrtom kvartalu 2024. godine usporila se na 0,7 odsto, sa 1,3 odsto u prethodnom kvartalu. Ovo usporavanje se pripisuje širenju negativnog doprinosa cena energije, usled godišnjeg pada cena u ovoj kategoriji i baznog efekta. Štaviše, silazni trend inflacije je podržan i sporijim rastom cena drugih dobara i usluga. S druge strane, ubrzani rast cena hrane bio je glavni pokretački faktor inflacije u ovom periodu (grafikon 6).

Grafikon 6. Inflacija prema doprinosu relevantnih podgrupa

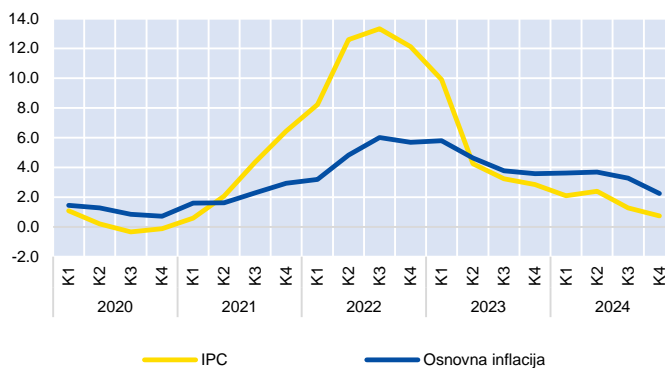


Izvor: ASK i obračuni CBK-a.

Cene hrane zabeležile su godišnji rast od 2,3 odsto, što predstavlja ubrzanje u poređenju sa 1,2 odsto u prethodnom kvartalu. U skladu sa kretanjem cena hrane na međunarodnim tržištima, inflatorni pritisci su se vratili na cene ulja i masti sa godišnjim povećanjem od 7,2 odsto, mlečnih proizvoda od 3,9 odsto i mesa od 2,9 odsto. Inflatorni pritisci su i dalje izraženi kod cena bezalkoholnih pića, posebno kod cena kafe, čaja i kaka, koje su zabeležile godišnji rast od 12,5 odsto.

Cene goriva zabeležile su godišnji pad od 10,3 odsto, prateći trend pada cena goriva na međunarodnim tržištima. Cene čvrstih goriva rezultirale su godišnjim padom od 5,5 odsto, što se može pripisati povećanoj upotrebi efikasnije opreme za grejanje. U međuvremenu, cene električne energije bile su niže za 0,3 odsto, uglavnom zbog baznog efekta u decembru 2023. godine, jer je tokom kvartala zabeležen rast cena kao rezultat povećane potražnje za grejanjem.

Grafikon 7. Osnovna inflacija i opšta potrošačka inflacija



Izvor: ASK i obračuni CBK-a.

Doprinos hrane inflaciji povećan je na 0,7 procentnih poena, sa 0,4 procentna poena u prethodnom kvartalu. Glavni doprinos inflaciji hrane imali su cene mesa i mlečnih proizvoda sa po 0,2 procentna poena, i ulja i masti sa 0,1 procentnim poenom. U međuvremenu, pad cena voća imao je negativan doprinos od 0,1 procentnih poena.

Doprinos energije inflaciji u četvrtom kvartalu 2024. godine dodatno je smanjen, dostigavši -0,9 procentnih poena, sa -0,4 procentna poena u prethodnom kvartalu. Ovo smanjenje odražava pad cena goriva, koje su doprinele sa -0,8 procentnih poena, i čvrstih goriva, koje su doprinele sa -0,2 procentna poena.

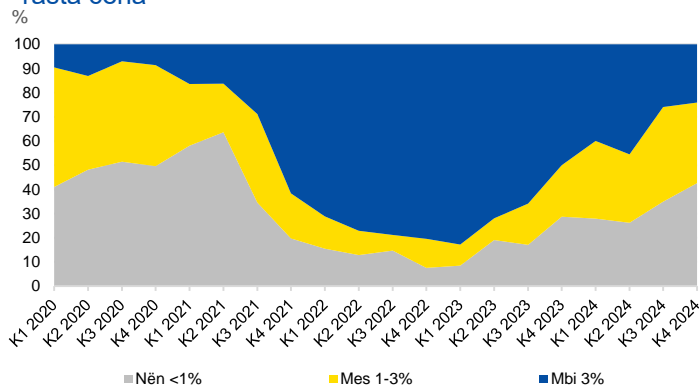
Cene električne energije imale su mali pozitivan uticaj od 0,1 procentnih poena u proseku na kvartalnom nivou.

Doprinos cena ostale robe je neznatno smanjen na 0,4 procentna poena sa 0,5 procentnih poena u prethodnom kvartalu, uglavnom zbog pada cena vozila, dok je doprinos povećanja cena ostale robe ostao gotovo nepromenjen. Smanjenje doprinosa inflaciji zabeležio je i sektor usluga, što je rezultiralo doprinosom od 0,1 procentnih poena u četvrtom kvartalu 2024. godine sa 0,4 procentna poena u prethodnom kvartalu. Ovo smanjenje doprinosa je uglavnom rezultat sporijeg rasta cena transportnih usluga, na šta je potencijalno uticao pad cena goriva.

Smanjenje inflatornih pritisaka odrazilo se i na usporavanje bazne inflacije, koja je pala na 2,2 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine sa 3,3 odsto u prethodnom kvartalu (grafikon 7). Ovaj pad uglavnom odražava pad cena vozila i cena komunikacija, kao i usporeni rast cena transportnih usluga, rekreacije i kulture, odeće i obuće itd.

Usporavanje inflacije se takođe odrazilo na povećanje udela artikala sa godišnjim stopama rasta nižim od 1,0 odsto, koje su činile 42,7 odsto potrošačke korpe u četvrtom kvartalu 2024. godine, sa 35,0 odsto u prethodnom kvartalu. Shodno tome, udeo artikala sa godišnjim povećanjem cena od 1,0 – 3,0 odsto smanjio se na 33,3 odsto, dok je udeo artikala sa godišnjim povećanjem cena iznad 3,0 odsto zabeležio blagi pad sa 25,9 odsto na 24,0 odsto (grafikon 8).

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



Izvor: ASK (2024) dhe kalkulimet e BQK-së.

Što se tiče porekla inflacije, uvezeni inflatorni pritisci su se smanjili na 0,5 sa 1,0 procentnih poena u trećem kvartalu 2024. godine, uglavnom zbog pada cena goriva i vozila, kao i usporenog rasta cena transportnih usluga i ostale robe. S druge strane, domaći inflatorni pritisci su smanjeni na 0,2 procentna poena u četvrtom kvartalu 2024. godine sa 0,4 procentna poena u trećem kvartalu 2024. godine, zbog silaznog trenda cena električne energije i čvrstih goriva.

Indeks cena uvoza rezultirao je godišnjim povećanjem od 0,5 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine, nakon pada od 0,7 odsto u prethodnom kvartalu. Godišnji pad cena mineralnih proizvoda (-3,9 odsto) i osnovnih metala (-1,3 odsto) nadoknađen je povećanjem cena transportnih vozila (3,7 odsto), mašina i električne opreme (2,0 odsto) i biljnih proizvoda (7,7 odsto).

Isto tako, indeksi koji signaliziraju troškove domaće proizvodnje, kao što su indeks proizvođačkih cena (IPC) i indeks troškova građevinarstva (ITG), zabeležili su sporiji rast. IPC je zabeležio godišnji rast od 8,5 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine u poređenju sa 9,9 odsto u prethodnom kvartalu, uglavnom zbog povećanja cena proizvodnje električne energije od 20,6 odsto, proizvodnje nameštaja od 10,3 odsto i prerade hrane od 6,9 odsto. ITG je zabeležio godišnji rast od 4,4 odsto, a na to je i dalje uticalo godišnje povećanje plata u građevinarstvu od 12,8 odsto, povećanje cena električne energije (20,6 odsto), transporta (10,9 odsto) i u manjoj meri povećanje cena materijala (2,7 odsto).

Prognoze CBK-a ukazuju da se očekuje da će ukupna stopa inflacije biti oko 3,3 odsto u 2025. godini. Povratak inflatornih pritisaka u prvom kvartalu 2025. godine uglavnom je bio vođen rastom cena hrane, kao i uticajem inflatornih očekivanja nakon objave povećanja cena električne energije. Rizici za ovu projekciju su

nagnuti ka gore i uključuju: rast cena hrane na međunarodnim tržištima, kao i stepen u kojem se povećani troškovi električne energije prenose na cene domaće robe i usluga.

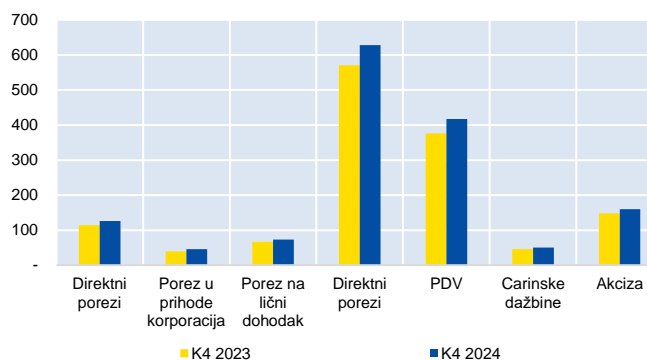
3.3. Fiskalni sektor

Primarni budžetski prihodi¹ u 2024. godini dostigli su neto vrednost od 3.1 milijarde evra, što predstavlja godišnji rast od 11,0 odsto. Ovo povećanje odražava pozitivnu dinamiku ekonomske aktivnosti, napredak u rešavanju poreskih dugova, poboljšanje procesa naplate prihoda i aktivnosti za borbu protiv utaje poreza. Istovremeno, budžetski rashodi² zabeležili su sporiji rast od 8,3 odsto, dostigavši 3.1 milijardu evra. Kao rezultat toga, budžet Kosova u 2024. godini bio je gotovo uravnotežen, sa veoma niskim primarnim budžetskim deficitom (-0,1 odsto kao procenat BDP-a).

Međutim, u četvrtom kvartalu 2024. godine, dinamika u fiskalnom sektoru bila je drugačija u poređenju sa prethodnim kvartalima, jer ovaj period obično karakteriše veće izvršenje budžetskih rashoda. **Budžetski prihodi u četvrtom kvartalu 2024. godine iznosili su 823.4 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 11,6 odsto. S druge strane, budžetski rashodi su povećani za 7,0 odsto i dostigli su 1.1 milijardu evra. Kao rezultat većeg nivoa budžetskih rashoda, budžet Kosova je u ovom kvartalu zabeležio primarni budžetski deficit od 289.3 miliona evra.**

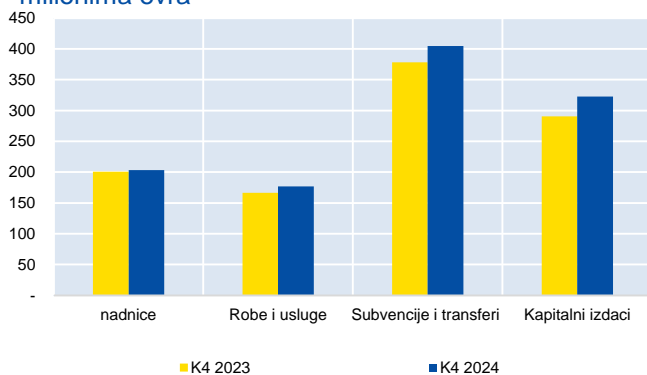
Poreski prihodi u četvrtom kvartalu 2024. godine dostigli su 740.3 miliona evra, što predstavlja povećanje od 11,1 odsto u poređenju sa četvrtim kvartalom 2023. godine. Tokom ovog perioda, većina poreskih kategorija je zabeležila rast, sa najvećim rastom prihoda od direktnih poreza. Prihodi od direktnih poreza povećani su za 10,7 odsto, dostigavši 126.4 miliona evra. U okviru ove kategorije, prihodi od poreza na dobit preduzeća povećani su za 17,2 odsto, porez na dohodak građana povećan je za 9,5 odsto, a porez na imovinu je zabeležio manji porast od 1,0 odsto.

Grafikon 9. Poreski prihodi po kategorijama, u milionima evra



Izvor: MFRT

Grafikon 10. Budžetski rashodi po kategorijama, u milionima evra



Izvor: MFRT

¹ Budžetski prihodi ne uključuju prihode od državnog zaduživanja.

² Finansijske isplate nisu uključene u budžetske rashode.

Prihodi od indirektnih poreza povećani su za 10,1 odsto, dostigavši 628.0 miliona evra, što čini 76,3 odsto ukupnih budžetskih prihoda. Na ovo povećanje uglavnom je uticalo povećanje prihoda od PDV-a za 10,9 odsto, dostignuvši nivo od 417.6 miliona evra, carina za 10,6 odsto i akciza, koje su porasle za 8,0 odsto kao rezultat povećanja količine uvoza (grafikon 9). **Neporeski prihodi zabeležili su najveći porast od 16,8 odsto, dostigavši 81.2 miliona evra.** Ova kategorija obuhvata prihode od centralne vlade, koji su dostigli vrednost od 45.8 miliona evra, što je povećanje od 18,7 odsto, dok su prihodi od lokalne samouprave povećani za 14,5 odsto, dostigavši 19.2 miliona evra.

Što se tiče budžetskih rashoda, tekući rashodi su povećani za 5,5 odsto. U okviru ove kategorije, rashodi za subvencije i transfere zabeležili su najveći porast od 7,1 odsto, dostigavši 405.2 miliona evra. Rashodi za robu i usluge, uključujući troškove komunalnih usluga, povećani su za 6,3 odsto i dostigli su 178.0 miliona evra. Troškovi zarada zabeležili su manji porast od 1,4 odsto, dostigavši 203.2 miliona evra. **Kapitalni rashodi su zabeležili veći porast u poređenju sa tekućim rashodima, dostigavši vrednost od 326.5 miliona evra, što je za 10,8 odsto više u poređenju sa istim periodom prošle godine (grafikon 10).**

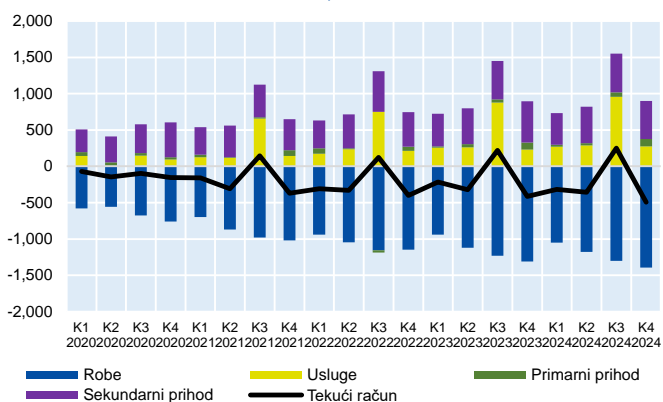
Odnos javnog duga i BDP-a smanjen je na 16,5 odsto u četvrtom kvartalu 2024. godine, u poređenju sa 17,5 odsto u četvrtom kvartalu 2023. godine, dok je u poređenju sa prethodnim kvartalom zabeležen porast od 1,1 procentni poen. Ovo povećanje koeficijenta javnog duga u poslednjem kvartalu godine bio je rezultat povećanja budžetskog deficita vlade, što je povećalo potrebu za zaduživanjem. U apsolutnom iznosu, javni dug je u četvrtom kvartalu 2024. godine iznosio 1.7 milijardi evra, što predstavlja povećanje od 4,6 odsto u poređenju sa četvrtim kvartalom 2023. godine. Ovo povećanje je bilo podstaknuto povećanjem javnog spoljnog duga za 12,2 odsto, koji je dostigao 777.2 miliona evra. U međuvremenu, domaći javni dug je zabeležio blagi pad od 0,8 odsto, dostigavši 962.2 miliona evra.

Javni spoljni dug obuhvata obaveze prema međunarodnim institucijama, kao što su Međunarodna agencija za razvoj (sa 34 odsto spoljnog duga), Evropska unija (13 odsto), Međunarodna banka za obnovu i razvoj (10 odsto), Međunarodni monetarni fond (10 odsto) itd. U međuvremenu, domaći javni dug uglavnom obuhvata dug Vlade Kosova (hartije od vrednosti) prema penzionim fondovima (45 odsto), komercijalnim bankama (24 odsto), javnim institucijama (22 odsto) itd.

3.4. Spoljni sektor

U 2024. godini, deficit tekućeg računa povećan je za 25,4 odsto, dostigavši 914-8 miliona evra. Samo u četvrtom kvartalu 2024. godine, deficit tekućeg računa dostigao je 488.0 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 18,3 odsto (grafikon 10). Glavni faktori koji su doprineli povećanju deficita tekućeg računa bili su pogoršanje bilansa trgovine robom i pad sekundarnog dohotka. U međuvremenu, sektor usluga je dao pozitivan doprinos, nastavljajući da generiše stabilne prihode, posebno u sektorima putovanja i informacionih tehnologija. Štaviše, primarni dohodak je imao ublažavajući uticaj na deficit tekućeg računa.

Grafikon 11. Tekući račun, u milionima evra



Izvor: CBK.

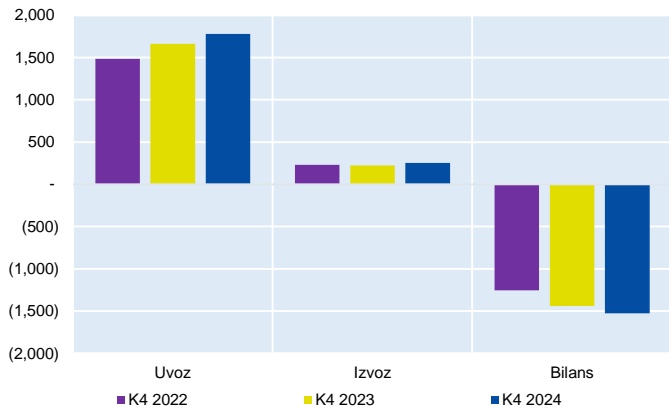
Trgovinski deficit u 2024. godini povećan je za 7,5 odsto, dostigavši vrednost od 5.4 milijarde evra, kao rezultat kontinuiranog povećanja uvoza robe. Ovaj trend rasta odrazio se i u četvrtom kvartalu 2024. godine, pri čemu je trgovinski deficit robe povećan za 5,8 odsto u poređenju sa istim periodom

prethodne godine i dostigao vrednost od 1.5 milijardi evra (grafikon 11). Ovo povećanje je posledica širenja uvoza, koji je dostigao vrednost od 1.8 milijardi evra, uglavnom pod uticajem povećanja količine uvezene robe, posebno mineralnih proizvoda, mašina i transportnih sredstava. S druge strane, izvoz je ostao na niskom nivou, dostigavši 253.0 miliona evra i pokrivajući samo 14,2 odsto uvoza. Kao rezultat toga, nepovoljan trgovinski odnos od 1:7 odražava produblјivanje trgovinske neravnoteže. Visoka zavisnost od uvoza i ograničeni izvozni kapaciteti nastavili su da stvaraju strukturne izazove za ekonomiju, otežavajući poboljšanje trgovinskog bilansa. U međuvremenu, velika potražnja za uvoznom robom uticala je na zavisnost od međunarodnih tržišta kako bi se zadovoljile domaće potrebe.

Izvoz robe je 2024. godine dostigao 943,6 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 9,3 procenta. Ovaj trend se intenzivirao u četvrtom kvartalu 2024. godine, gde je izvoz povećan za 13,8 procenata, dostigavši 253,0 miliona evra. Ovaj rast je uglavnom podržan pozitivnim učinkom u nekoliko sektora, pri čemu je izvoz osnovnih metala najvažnija kategorija, koji je zabeležio povećanje od 11,5 procenata, dostigavši 52,9 miliona evra, pod uticajem povećane potražnje za metalima na međunarodnim tržištima. Posle metala, izvoz prehrambenih proizvoda zabeležio je povećanje od 17,4 odsto, dostigavši 31,7 miliona evra. Izvoz proizvoda od plastike i gume pretrpeo je blagi pad od 3,7 odsto, ali je ostao jedan od glavnih sektora za izvoz robe, dostigavši vrednost od 29,9 miliona evra (grafikon 12). Sa geografske perspektive, Zapadni Balkan ostaje glavni partner Kosova, sa 46,6 odsto ukupnog izvoza, a Albanija i Severna Makedonija su glavna odredišta. Dok zemlje EU čine 33,8 odsto ukupnog izvoza, a glavni izvoz je u Nemačku i Austriju. Ova struktura izvoza pokazuje snažnu zavisnost od regionalnog tržišta, ali značajno učešće na evropskom tržištu pokazuje značajan potencijal za širenje i integraciju u globalne lance snabdevanja.

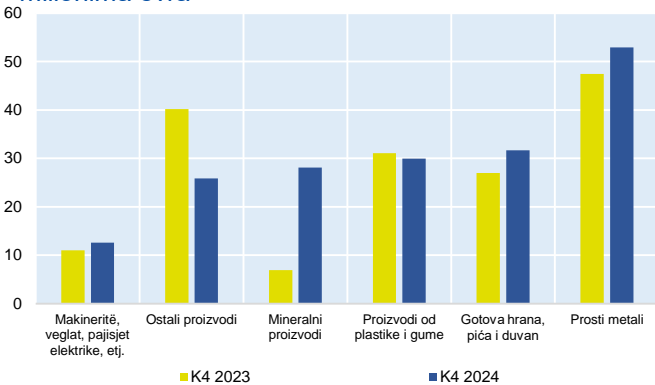
Uvoz robe u 2024. godini dostigao je 6.4 milijarde evra, što predstavlja godišnji rast od 7,8 odsto. U četvrtom kvartalu 2024. godine, uvoz robe dostigao je 1.8 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 6,9 odsto. Ovaj rast je uglavnom bio vođen domaćom potražnjom, što se ogledalo u povećanju ukupne količine uvezene robe za 4,3 odsto. Struktura uvoza ostaje koncentrisana u nekoliko glavnih

Grafikon 12. Trgovinski bilans robe



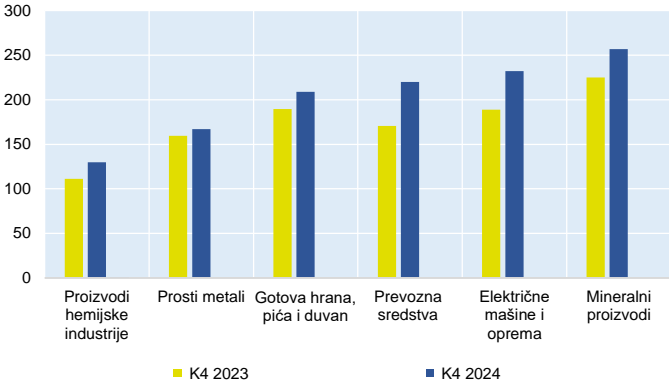
Izvor: ASK.

Grafikon 13. Glavne kategorije izvoza robe, u milionima evra



Izvor: CBK.

Grafikon 14. Glavne kategorije uvoza robe, u milionima evra



Izvor: CBK.

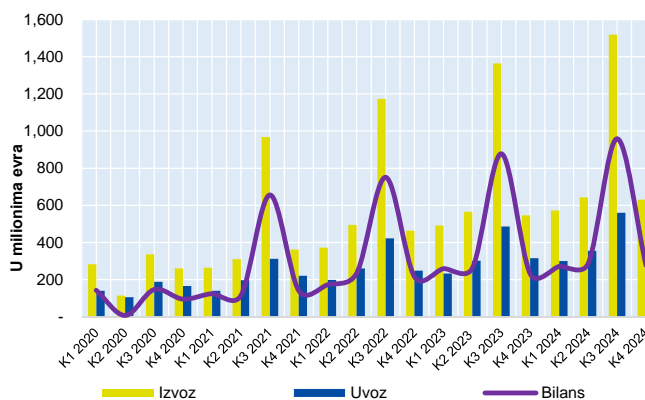
kategorija, gde su mineralni proizvodi, mašine (uključujući kućne aparate i transportna sredstva) dominirali u ukupnoj količini uvezene robe. Zemlje EU predstavljaju oko 43,2 odsto uvoza, a dominiraju prevozna sredstva i prehrambeni proizvodi. U međuvremenu, uvoz iz Turske je iznosio 13,9 odsto od ukupnog uvoza, uglavnom koncentrisan na osnovne metale i mašine, uključujući električne alate i opremu. Zemlje u regionu činile su 13,8 odsto uvoza, a najveći udeo imali su mineralni proizvodi i prehrambeni proizvodi.

U 2024. godini, bilans usluga dostigao je 1,8 milijardi evra, što predstavlja godišnji rast od 9,9 odsto, znatno sporije od rasta od 18,7 odsto u 2023. godini. Međutim, u četvrtom kvartalu 2024. godine, bilans usluga zabeležio je dobre rezultate, dostigavši 275,5 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 19,5 odsto (grafikon 14). Izvoz usluga dostigao je 631.3 miliona evra, što je godišnji porast od 15,6 odsto, uglavnom zahvaljujući rastu turističkih usluga. Ovaj segment, koji čini većinu izvoza usluga, porastao je za 12,5 odsto, dostigavši 373,3 miliona evra, kao rezultat povećanja broja putnika i poseta iz dijasporne. Na rast izvoza usluga uticale su i računarske, informacione i telekomunikacione usluge, sa povećanjem od 24,0 odsto, dostignuvši vrednost od 101.8 miliona evra. Isto tako, ostale poslovne usluge su doprinele značajnim povećanjem od 12,2 odsto, dostigavši vrednost od 68.6 miliona evra. S druge strane, uvoz usluga je povećan za 12,7 odsto, uglavnom zbog povećanja uvoza turističkih usluga za 21,0 odsto, dostigavši 137.5 miliona evra, što čini 38,8 odsto ukupnog uvoza usluga. Isto tako, uvoz transportnih usluga zabeležio je značajan porast od 28,7 odsto, dostigavši 90.8 miliona evra. Kontinuirano širenje izvoza IT usluga i drugih poslovnih usluga je važan pokazatelj transformacije sektora usluga i diverzifikacije izvoza. Međutim, povećanje uvoza usluga, posebno u sektoru putovanja, može imati negativne uticaje na ukupni platni bilans usluga.

Bilans primarnog dohotka u 2024. godini dostigao je vrednost od 218.2 miliona evra, što predstavlja povećanje od 9,7 odsto. U četvrtom kvartalu 2024. godine, rast je bio 7,6 odsto, dostigavši 102,3 miliona evra, u poređenju sa 95,1 milionom evra u istom periodu 2023. godine (grafikon 15). Naknade za povrede na radu značajno su doprinele ovom poboljšanju, sa godišnjim povećanjem od 16,6 odsto, dostigavši 109.9 miliona evra. S druge strane, bilans prihoda od investicija nastavio je negativan trend, beležeći negativan saldo od 15.1 milion evra, kao rezultat povećanja negativnog salda direktnih investicija, a uglavnom pod uticajem novoinvestiranog profita i raspodele dividendi od stranih direktnih investicija.

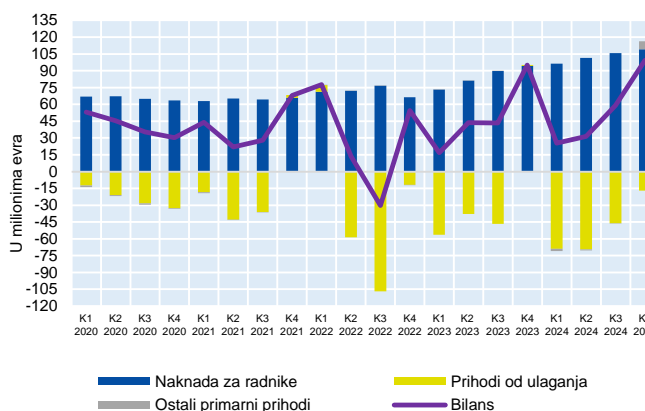
U 2024. godini, doznake, kao jedan od glavnih izvora sekundarnih prihoda u platnom bilansu, dostigle su vrednost od 1.35 milijardi evra, što predstavlja usporeni rast od 1,4 odsto u poređenju sa rastom od 9,2 odsto u 2023. godini. Tokom četvrtog kvartala 2024. godine, primljene doznake dostigle su

Grafikon 15. Bilans usluga



Izvor: CBK.

Grafikon 16. Bilans primarnog prihoda

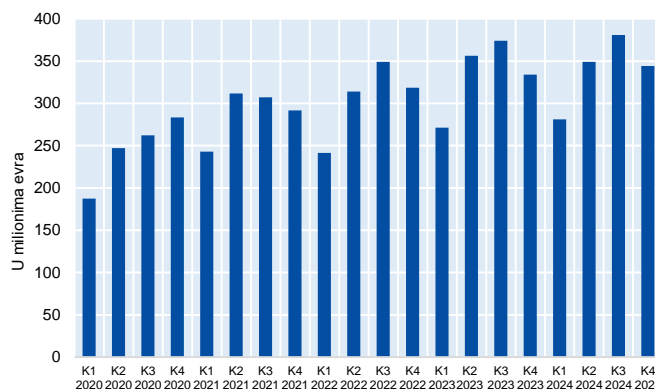


Izvor: CBK.

vrednost od 344,2 miliona evra, što odražava trend usporavanja rasta za samo 3,0 odsto.

Ovo usporavanje može biti posledica ekonomske nesigurnosti i još uvek visoke inflacije u zemljama u kojima kosovska dijaspora živi i radi, što smanjuje njihovu mogućnost slanja doznaka. Nemačka i Švajcarska i dalje su glavni izvori doznaka, sa 56,5 odsto ukupnih doznaka, a slede ih SAD i druge zemlje EU. Doznake putem formalnih kanala, kao što su banke i agencije za transfer novca, povećane su za 1,6 odsto, dok su doznake putem neformalnih kanala porasle za 6,8 odsto.

Grafikon 17. Doznake

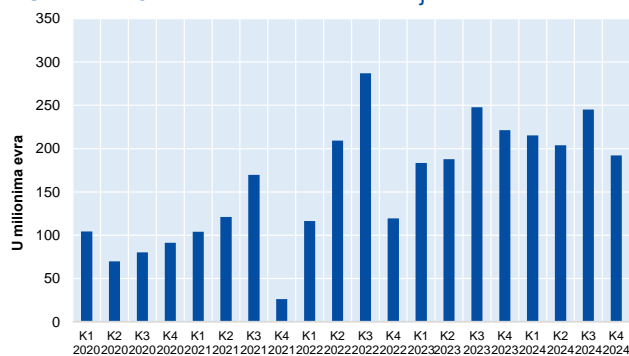


Izvor: CBK.

U 2024. godini, SDI su dostigle 847.4 miliona

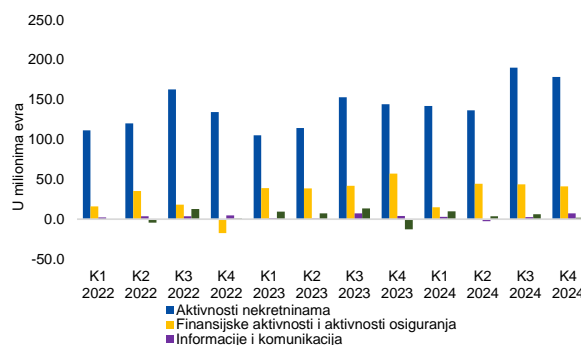
evra i zabeležile usporeni rast od 0,9 odsto, što je znatno niže u poređenju sa rastom od 14,8 odsto u 2023. godini. Ovo usporavanje se posebno odrazilo u četvrtom kvartalu 2024. godine, gde su SDI zabeležile pad od 17,1 odsto, smanjivši se na 183,4 miliona evra. Međutim, povećanje investicija u sektor nekretnina bio je uravnotežujući faktor u ukupnom bilansu SDI. Investicije u ovom sektoru su porasle za 24,3 odsto, dostigavši 179.5 miliona evra, uglavnom kao rezultat rasta cena nekretnina i velike potražnje za nekretninama. S druge strane, direktne investicije stanovnika sa Kosova u inostranstvu zabeležile su značajan porast tokom četvrtog kvartala 2024. godine, dostigavši 64.3 miliona evra, u poređenju sa 28.2 miliona evra u istom periodu 2023. godine. Ove investicije su uglavnom bile usmerene ka sektoru nekretnina u zemljama regiona, što odražava diverzifikaciju kapitala i rastuću potražnju za investicijama van Kosova.

Grafikon 18. Strane direktne investicije



Izvor: CBK.

Grafikon 19. Investimet e huaja direkte sipas



Izvor: CBK.

4. Finansijski sistem

Finansijski sistem u zemlji je nastavio da se širi, beležeci ubrzani godišnji rast tokom četvrtog kvartala 2024. godine. Aktiva finansijskog sistema u decembru 2024. godine dostigla je 12.75 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 14,7 odsto u odnosu na 12,4 odsto u decembru prethodne godine (grafikon 20). Bankarski sektor, penzioni fondovi i finansijski pomoćnici karakterisali su ubrzani godišnji rast, dok su sektori osiguranja i mikrofinansiranja zabeležili sporiji godišnji rast u odnosu na prethodnu godinu.

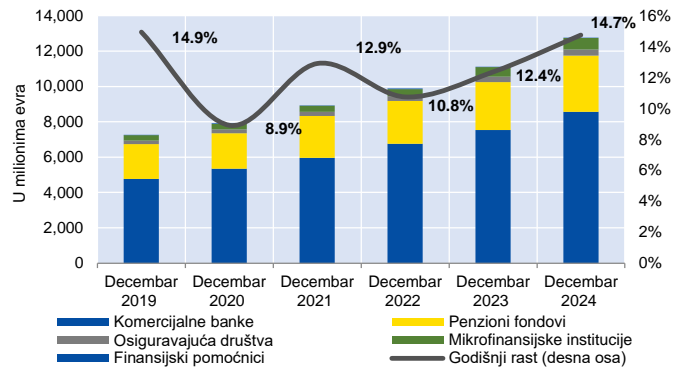
Glavni doprinos u širenju finansijskog sistema u zemlji i dalje daje ubrzani rast bankarskog sektora, koji predstavlja sektor sa najvećim udelom u okviru finansijskog sistema, sa udelom od 67,1 odsto u decembru 2024. godine (grafikon 21). Takođe, ubrzani rast aktive penzionih fondova doprineo je širenju finansijskog sistema, a istovremeno je povećao udeo penzionih fondova u ukupnoj aktivi finansijskog sistema na 25,0 odsto sa 24,4 odsto u prethodnoj godini. Sektor mikrofinansiranja zabeležio je sporiji godišnji rast od 20,5 odsto u odnosu na 34,8 odsto u prethodnoj godini. Isto tako, sektor osiguranja je zabeležio usporavanje godišnjeg rasta na 9,8 odsto sa 12,7 odsto godinu dana ranije. U međuvremenu, sektor finansijske pomoći zabeležio je ubrzani godišnji rast od 15,0 odsto, nakon značajnog pada od 64,4 odsto prošle godine, što je bila posledica preklasifikacije dva operatera iz finansijske pomoći u MFI/NBFI.

4.1. Bankarski sektor

Aktiva bankarskog sektora dostigla je 8.56 milijardi evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 13,5 odsto u odnosu na 11,5 odsto u decembru prethodne godine (grafikon 22). Brza ekspanzija kreditne aktivnosti, kao i u prethodnom kvartalu, bila je glavni faktor koji je uticao na širenje aktive bankarskog sektora. Ovo je takođe rezultiralo povećanjem učešća kredita u ukupnoj aktivi, dostigavši 67,9 odsto, odnosno povećanje od 2,8 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu.

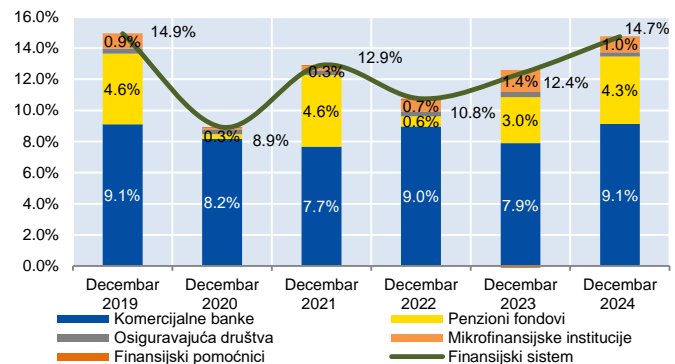
Gotovina i saldo kod CBK-a, kao druga najvažnija kategorija u smislu doprinosa rastu aktive, zabeležili su ubrzani godišnji rast od 13,4 odsto u odnosu na godišnji rast od samo 3,9 odsto godinu dana ranije. U

Grafikon 20. Vrednost aktive finansijskog sistema Kosova



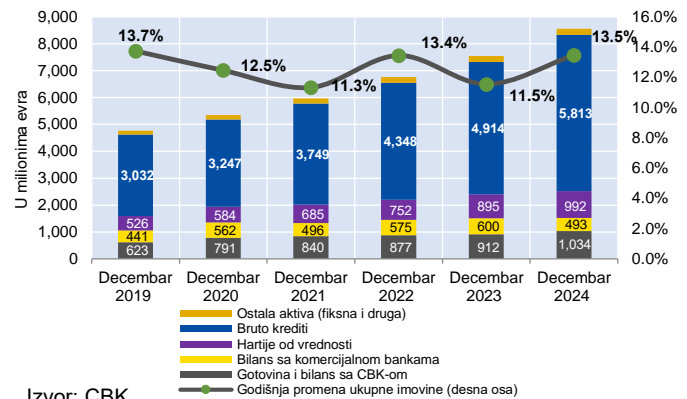
Izvor: CBK.

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



Izvor: CBK.

Grafikon 22. Bilans stanja bankarskog sektora – aktiva



Izvor: CBK.

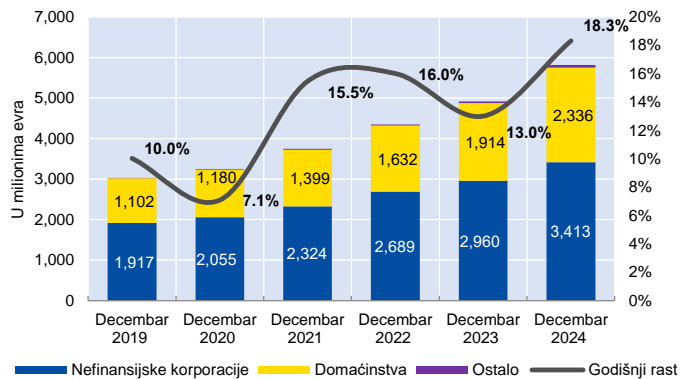
međuvremenu, kategorija hartija od vrednosti zabeležila je usporavanje godišnjeg rasta na 10,8 odsto sa 19,0 odsto u prethodnoj godini, uglavnom kao rezultat usporavanja rasta investicija na stranim tržištima. S druge strane, stanje na računu sa komercijalnim bankama je pretrpelo značajan pad od 17,8 odsto u odnosu na povećanje od 4,3 odsto prošle godine, i kao rezultat toga je imalo negativan doprinos rastu ukupne aktive bankarskog sektora. Pad u ovoj kategoriji odražava, između ostalog, stratešku preorijentaciju ka podršci ubrzanom rastu kreditiranja tokom izveštajnog perioda.

Kreditiranje je pokazalo kontinuirani trend rasta tokom 2024. godine, sa posebnim naglaskom na četvrti kvartal godine.

Ukupni iznosi kredita su zabeležili godišnji porast od 18,3 odsto ili 5,3 procentna poena više u poređenju sa prethodnom godinom. Takođe, u poređenju sa prethodnim kvartalom, obim kredita je povećan za 5,4 odsto. Ovo ubrzanje rasta kredita ogleda se u značajnom povećanju kreditiranja, kako domaćinstvima, tako i nefinansijskim korporacijama (grafikoni 23 i 24). Rezultati Ankete o bankarskim kreditima (ABKK) pokazuju da je na dinamiku kreditiranja tokom četvrtog kvartala 2024. godine uglavnom uticala povećana potražnja za kreditima od strane domaćinstava i nefinansijskih korporacija. S druge strane, ponuda je ostala relativno nepromenjena za domaćinstva, dok je bilo manjih ustupaka za segment malih i srednjih preduzeća unutar nefinansijskih korporacija, u pogledu kamatnih stopa i zahteva za kolateralom. Povećana potražnja za kreditima od strane preduzeća uglavnom je bila uzrokovana potrebom za finansiranjem fiksnih investicija i obrtnog kapitala. U međuvremenu, povećana potražnja za kreditima od strane domaćinstava bila je pod uticajem povećanog poverenja potrošača, povećanih ostalih potrošačkih izdataka i dobrih izgleda za tržište nekretnina. S druge strane, na ponudu kredita, kao i u prethodnom kvartalu, pozitivno su uticali faktori kao što su pad stope Euribora, podrška Kosovskog fonda za garantovanje kredita (KFGK) i dovoljna likvidnost banaka. Međutim, ovi pozitivni efekti su u velikoj meri bili neutralizovani nižom tolerancijom na rizik i zabrinutošću zbog kvaliteta kreditnog portfolija.

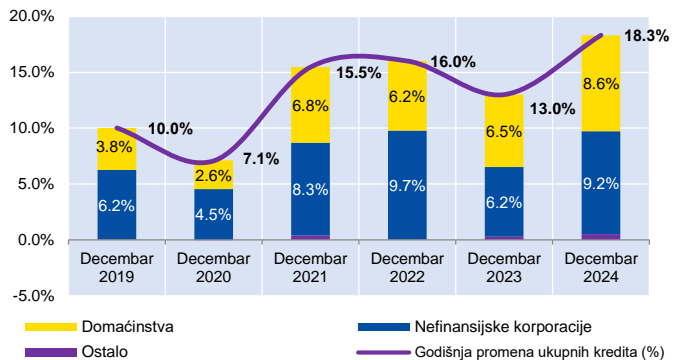
Glavni doprinos širenju kreditiranja bankarskog sektora tokom četvrtog kvartala dao je segment nefinansijskih preduzeća, čiji su investicioni krediti značajno porasli. Krediti NFK-ima sa značajnim kapitalom i dalje dominiraju u strukturi ukupnih kredita, a u poslednje dve godine rast u ovom segmentu karakteriše povećanje zaliha kredita sa kratkoročnim rokovima dospeća u poređenju sa onima sa dugoročnim rokovima dospeća. Međutim, segment domaćinstava relativno brzo širi svoje učešće u ukupnom sektorskom kreditiranju, beležeći veći rast stanja kredita sa dužim rokovima dospeća. Pored ukupnog povećanja kreditiranja, povećana je i finansijska inkluzija, odnosno broj novih zajmoprimaca. U decembru 2024. godine, broj novih zajmoprimaca, prema bazi podataka Kreditnog registra, dostigao je 23 hiljade, što predstavlja godišnji porast od 6,8 odsto u odnosu na godišnji porast od 2,0 odsto u decembru 2023. godine.

Grafikon 23. Stanje ukupnih kredita, godišnja



Izvor: CBK.

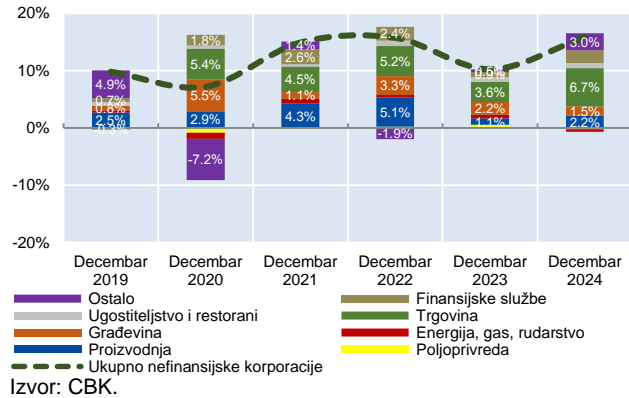
Grafikon 24. Doprinos rastu ukupnih kredita, u procentnim poenima



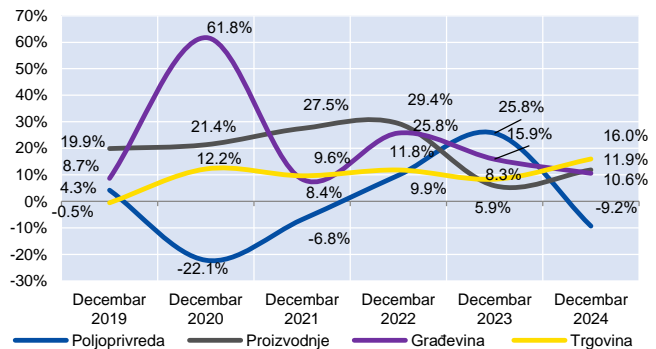
Izvor: CBK.

Nefinansijski korporativni segment zabeležio je ubrzani godišnji rast kreditnog stanja od 15,3 odsto, što je 5,2 procentna poena više nego prethodne godine. Ovaj razvoj događaja odražava visok rast novih investicionih kredita za finansijske kompanije tokom ovog kvartala, u poređenju sa prethodnom godinom. Kreditnu aktivnost NFK-a po ekonomskim sektorima karakterisao je ubrzani rast u određenim sektorima kao što su; veleprodaja, sektor finansijskih usluga i proizvodnja, uprkos činjenici da je ekonomska aktivnost pomenutih sektora zabeležila usporavanje realnog rasta. U međuvremenu, kreditiranje poljoprivrednog sektora je smanjeno uprkos povećanju ekonomske aktivnosti u ovom sektoru. Konkretnije, sektor veletrgovine zabeležio je godišnji rast od 16,0 odsto i istovremeno ostaje kategorija sa najvećim doprinosom dinamici korporativnih kredita, zbog svog dominantnog udela od 42,0 odsto (grafikon 25). Sektori finansijskih usluga i proizvodnje zabeležili su godišnji rast od 26,7 odsto i 11,9 odsto, respektivno (grafikon 26). Građevinski sektor je zabeležio usporavanje godišnjeg rasta za 5,3 procentna poena, pavši na 10,6 odsto. U međuvremenu, poljoprivreda je zabeležila značajan godišnji pad od 9,2 odsto u poređenju sa rastom od 25,8 odsto u prethodnoj godini. Novi krediti nefinansijskim korporacijama, nakon usporavanja rasta u prethodnom kvartalu, zabeležili su ubrzani godišnji rast tokom ovog kvartala. Zabeležili su povećanje od 18,3 odsto, što je 11,3 procentna poena više u odnosu na prošlu godinu. Na ovu dinamiku je uticao rast novih kredita u investicione svrhe, koji su zabeležili povećanje od 42,2 odsto u poređenju sa 3,6 odsto godinu dana ranije. U okviru novih investicionih kredita, rastom su okarakterisani novi investicioni krediti za sektor usluga i industrije, koji su zabeležili povećanje od 51,4 odsto i 50,5 odsto, respektivno. U međuvremenu, krediti za neinvesticione svrhe smanjeni su za 10,5 odsto u odnosu na povećanje od 15,6 odsto godinu dana ranije, i kao rezultat toga imali su negativan doprinos rastu ukupnih novih kredita nefinansijskim korporacijama.

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

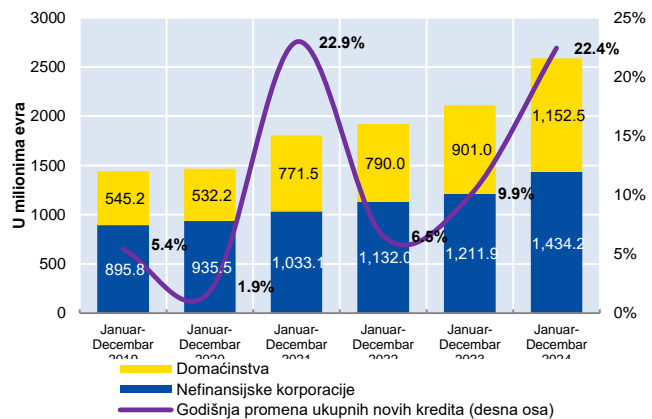


Grafikon 26. Godišnja promena kredita nefinansijskim preduzećima, prema privrednim



Izvor: CBK.

Grafikon 27. Novi krediti, godišnja promena



Izvor: CBK.

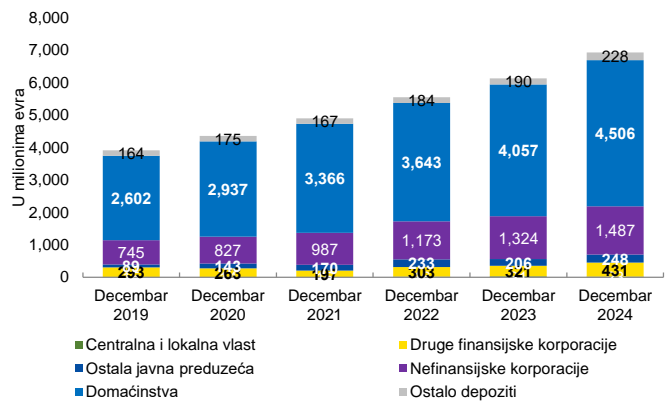
Segment domaćinstava je nastavio ubrzani trend rasta, pod uticajem ekspanzije potrošačkih i hipotekarnih kredita. Ukupno kreditiranje domaćinstava zabeležilo je godišnji porast stanja kredita

od 22,0 odsto sa 17,3 odsto u prethodnoj godini (grafikon 27).

Glavni doprinos ovom rastu dali su novi potrošački krediti, koji su zabeležili ubrzani godišnji rast od 27,1 odsto sa 23,2 odsto godinu dana ranije. Takođe, za razliku od prošle godine, pozitivan doprinos rastu kreditiranja domaćinstava dali su novi hipotekarni krediti, koji su obnovili pozitivan trend rasta, beležeći godišnji porast od 37,9 odsto u odnosu na pad od 11,3 odsto u prethodnoj godini. Uz povećanje stanja, struktura ročnosti kredita stanovništvu postepeno se menjala, sve više se orijentišući ka kreditima sa dužim rokovima dospeća i većim iznosima. Konkretno, kategorija „preko 10 godina“ proširila je svoje učešće na 36,7 odsto, što je 2,3 procentna poena više nego pre godinu dana, a u poređenju sa pre pet godina povećala se za 20,6 procentnih poena. Međutim, dominantna kategorija je i dalje bila ona sa rokom dospeća od „5 do 10 godina“, sa udelom od 42,9 odsto.

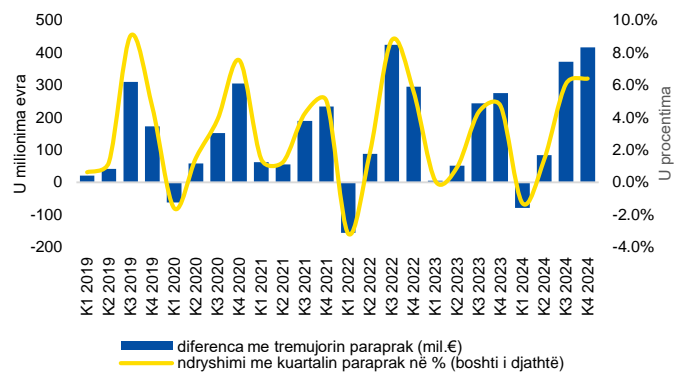
Prema podacima iz baze podataka Kosovskog kreditnog registra (KKR), novi krediti isplaćeni domaćinstvima u periodu januar-december 2024. godine imali su prosečnu vrednost od 10,3 hiljade evra i prosečan rok dospeća od 4,9 godina. Konkretnije, u pogledu vrednosti novih kredita izdatih u ovom periodu, 34,5 odsto njih bilo je u rasponu od 10 do 30 hiljada evra, pozicionirajući se kao dominantna kategorija za domaćinstva. U međuvremenu, u pogledu broja isplaćenih kredita, ova kategorija je imala udeo od 18,5 odsto. Krediti u rasponu od 30-60 hiljada evra imali su udeo od 5,7 odsto u broju, dok su u vrednosti ukupnih kredita imali 22,7 odsto. Krediti u vrednosti jednakoj ili većoj od 60 hiljada evra - koji uglavnom uključuju hipotekarne kredite i lizing - predstavljali su samo 1,9 odsto broja kredita, ali su imali udeo od 22,1 odsto u pogledu vrednosti. U međuvremenu, krediti vredni manje od 500 evra, koji uglavnom predstavljaju dug korišćen po kreditnim karticama, imali su udeo od 22,1 odsto u broju, dok su po vrednosti imali samo 0,86 odsto. U pogledu ročnosti, dominantni po broju bili su krediti sa trajanjem od 3-5 godina, sa učešćem od 44,1 odsto. U međuvremenu, krediti sa rokom dospeća od 5 do 10 godina predstavljali su 37,8 odsto ukupne vrednosti novih kredita isplaćenih domaćinstvima, što potvrđuje trend prelaska na finansiranje sa dužim rokovima i višim vrednostima.

Grafikon 28. Ukupna zaliha depozita



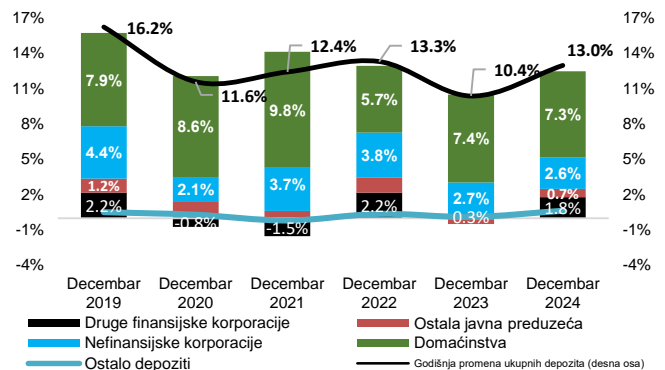
Izvor: CBK.

Grafikon 28 a. Diferenca (mil. €) i promena vrednosti (%) depozita u kvartalu



Izvor: CBK.

Grafikon 29. Doprinos godišnjem rastu ukupnih depozita, procentni poeni



Izvor: CBK.

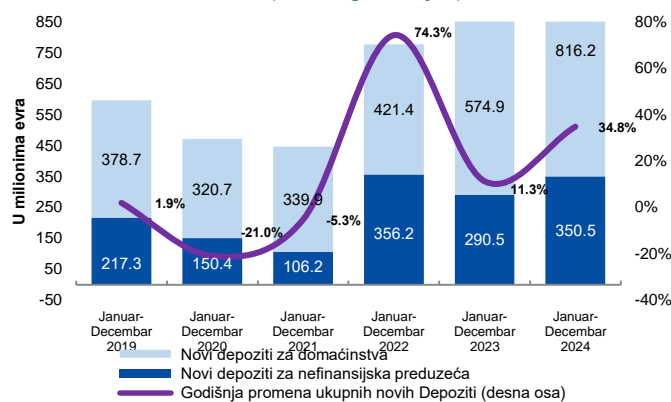
Vrednost depozita u bankarskom sektoru dostigla je 6,92 milijarde evra, što predstavlja godišnji porast od 13,0 odsto u odnosu na 10,4 odsto u prethodnoj godini (grafikon 28). U skladu sa tipičnom sezonskošću depozita – izraženijim povećanjem depozita tokom druge polovine godine, oni beleže značajan porast za drugi kvartal zaredom (grafikon 28 a). Depoziti domaćinstava, koji predstavljaju oko 65,1 odsto ukupnog portfolija depozita, zadržali su gotovo isti nivo rasta kao i prošle godine, odnosno povećanje od 11,1 odsto u odnosu na 11,3 odsto u prethodnoj godini. Isto tako, depoziti NFK-ova zabeležili su godišnji rast od 12,3 odsto sa 12,9 odsto.

U međuvremenu, depoziti ostalih finansijskih korporacija i javnih korporacija zabeležili su ubrzani godišnji rast od 34,2 odsto i 20,6 odsto, odnosno povećanje u odnosu na prethodnu godinu od 28,4 i 32,4 procentna poena, respektivno (grafikon 29). Na ovaj razvoj događaja uglavnom su uticali veliki deponenti, koji predstavljaju značajan udeo u rastu u ovim kategorijama, posebno iz sektora penzionih fondova, osiguravajućih društava i energetskog sektora. Potreba za likvidnošću banaka i međubankarska konkurencija radi zadržavanja i privlačenja velikih deponenata uticali su na obezbeđivanje atraktivnih kamatnih stopa za institucionalne klijente. U poslednjem kvartalu 2024. godine, depoziti su činili 80,9 odsto ukupnih obaveza i kapitala bankarskog sektora, što predstavlja godišnji pad od 0,4 procentna poena, uglavnom kao rezultat povećanja bilansa stanja komercijalnih banaka.

Novi depoziti, koji uključuju samo oročene depozite, ubrzali su godišnju stopu rasta i za domaćinstva i za nefinansijske korporacije.

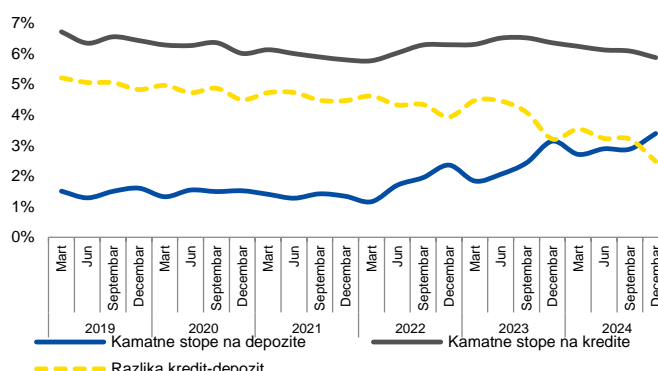
Vrednost novih depozita dostigla je 1.17 milijardi evra krajem decembra 2024. godine, što predstavlja godišnji porast od 34,8 odsto u odnosu na 11,3 odsto godinu dana ranije. Segment domaćinstava je nastavio svoj ubrzani trend rasta, zabeleživši godišnji porast od 42,0 odsto u odnosu na 36,4 odsto u prethodnoj godini. Novi depoziti nefinansijskih korporacija takođe su zabeležili visok rast od 20,7 odsto nakon značajnog pada od 18,4 odsto u prethodnoj godini (grafikon 30).

Grafikon 30. Novi Depoziti, godišnja promena



Izvor: CBK.

Grafikon 31. Prosečna kamatna stopa na kredite i depozite

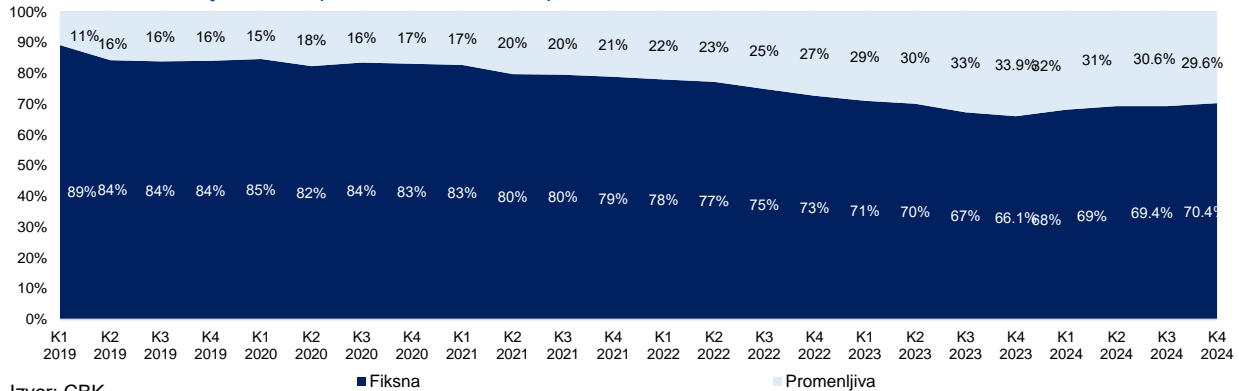


Izvor: CBK.

Kamatne stope u domaćem bankarskom sektoru postepeno su opadale na kredite, pod uticajem dešavanja na globalnom nivou, gde je većina centralnih banaka dodatno ublažila svoju monetarnu politiku. U međuvremenu, potreba za bankarskom likvidnošću i povećana međubankarska konkurencija doprineli su povećanju kamatnih stopa na depozite. U decembru 2024. godine, kamatna stopa na kredite pala je na 5,9 odsto sa 6,3 odsto godinu dana ranije. U međuvremenu, velika međubankarska konkurencija za povlačenje depozita doprinela je povećanju kamatne stope na depozite, koja je dostigla 3,4 odsto sa 3,1 odsto prethodne godine. Kao rezultat smanjenja kamatnih stopa na kredite i povećanja kamatne stope na depozite, marža kamatnih stopa između kredita i depozita dostigla je najniži nivo u poslednjih nekoliko godina, pavši na 2,5 procentnih poena u decembru 2024. godine, sa 3,2 procentna poena u decembru prethodne godine i u prethodnom kvartalu (grafikon 31).

Silazni trend stope EURIBOR-a uticao je na strukturu kredita po vrsti kamatne stope, čineći manje atraktivnim za banke da nude kredite sa promenljivom kamatnom stopom. Kao rezultat toga, u decembru 2024. godine, udeo kredita sa promenljivom kamatnom stopom smanjen je na 29,6 odsto, sa 33,9 odsto u istom periodu prošle godine. Ovo učešće je takođe pretrpelo pad od 0,9 procentnih poena u poređenju sa prethodnim kvartalom (grafikon 32).

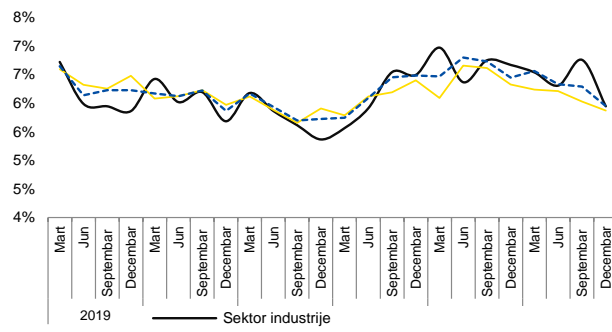
Grafikon 32. Stanje kredita po vrsti kamatnih stopa



Izvor: CBK.

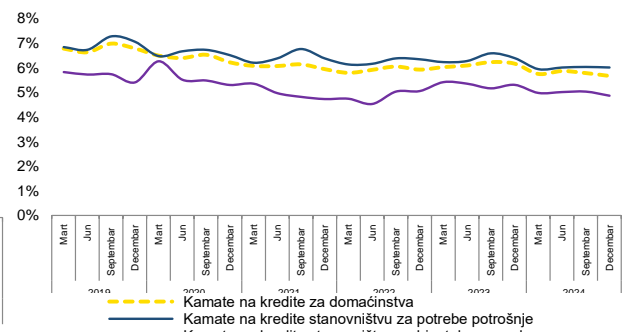
U decembru 2024. godine, prosečna kamatna stopa na kredite i nefinansijskim korporacijama i domaćinstvima zabeležila je godišnji pad od 0,5 procentnih poena u poređenju sa prethodnom godinom. Shodno tome, kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama smanjena je na 6,0 odsto, dok je za domaćinstva smanjena na 5,7 odsto. U okviru NFK-ova, najpovoljnije kamatne stope na kredite ponuđene su sektoru industrije i usluga, sa prosekom od 5,9 odsto (grafikon 33). U međuvremenu, unutar domaćinstava, najpovoljnije kamatne stope primenjene su na hipotekarne kredite, sa prosekom od 4,9 odsto, dok su potrošački krediti imali prosečnu kamatnu stopu od 6,0 odsto (grafikon 34). U poređenju sa prethodnim kvartalom, kamatna stopa za hipotekarne kredite je smanjena za 0,2 procentna poena, dok je za potrošačke kredite ostala slična, sa marginalnim smanjenjem od 0,02 procentna poena.

Grafikon 33. Kamatna stopa na kredite nefinansijskim preduzećima



Izvor: CBK.

Grafikon 34. Kamatna stopa na kredite za domaćinstva



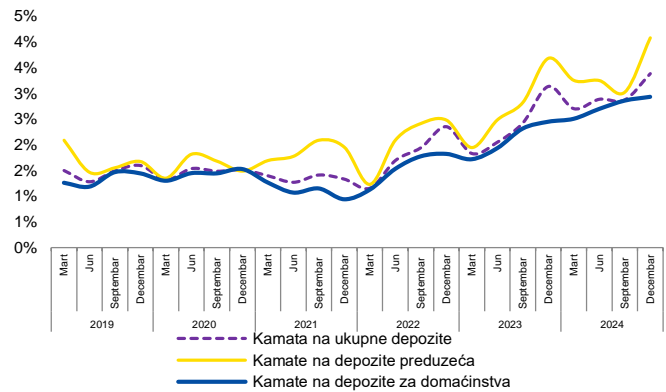
Izvor: CBK.

Kamatne stope na depozite dostigle su 3,4 odsto, što predstavlja povećanje od 0,2 procentna poena u poređenju sa pre godinu dana i povećanje za 0,5 procentnih poena u odnosu na prethodni kvartal. U decembru 2024. godine, prosečna kamatna stopa na depozite za nefinansijske korporacije povećana je za 0,4 procentna poena na godišnjem nivou, dostigavši 4,1 odsto. Takođe, za domaćinstva, prosečna kamatna stopa je godišnje rasla za 0,5 procentnih poena, dostigavši 2,9 odsto (grafikon 35).

Neto dobit bankarskog sektora u decembru 2024. godine dostigla je 182.1 milion evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 17,3 odsto u odnosu na 10,7 odsto godinu dana ranije. Ova dinamika je rezultat većeg rasta prihoda u odnosu na sporijeg rasta rashoda. Ukupni prihodi su dostigli 503.3 miliona evra, a karakterisao ih je godišnji rast od 15,7 odsto. Glavni doprinos povećanju prihoda bio je od prihoda od kamata, koji predstavljaju 76,0 odsto ukupnih prihoda sektora, što predstavlja godišnji rast od 18,1 odsto. Uprkos ubrzanom rastu kreditiranja, pad prosečne kamatne stope na kredite tokom ovog perioda rezultirao je sporijim godišnjim rastom prihoda od kamata od kredita, odnosno povećanjem od 17,4 odsto sa 23,1 odsto u prethodnoj godini. Prihodi od hartija od vrednosti takođe su zabeležili usporavanje rasta na 37,9 odsto sa 48,5 odsto, što odražava sporiji rast investicija u hartije od vrednosti u poređenju sa prethodnom godinom. Takođe, kao rezultat pada bilansa stanja kod komercijalnih banaka tokom ovog kvartala, prihodi od plasmana kod banaka zabeležili su usporavanje godišnjeg rasta tokom ovog perioda. Kategorija prihoda bez kamata, koja se uglavnom sastoji od prihoda od naknada i provizija, zabeležila je porast od 8,4 odsto sa 3,2 odsto godinu dana ranije, dostigavši vrednost od 103.7 miliona evra na kraju decembra 2024. godine. Međutim, uprkos ubrzanom godišnjem rastu, prihodi bez kamata zabeležili su godišnji pad učešća u ukupnim prihodima sektora na 20,6 odsto sa 22,0 odsto. To je rezultat većeg rasta prihoda od kamata u poređenju sa prihodima koji nisu od kamata.

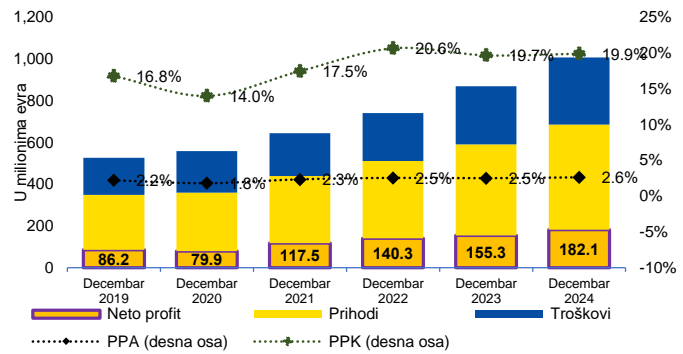
Rashodi bankarskog sektora dostigli su 321.2 miliona evra, što predstavlja usporavanje godišnjeg rasta na 14,9 odsto sa 21,5 odsto godinu dana ranije. Najveći doprinos povećanju ukupnih rashoda imalo je povećanje opštih i administrativnih troškova, i troškova kamata. Opšti i administrativni troškovi, sa učešćem od 57,1 odsto, dostigli su 183.2 miliona evra ili godišnje povećanje od 16,9 odsto u odnosu na 15,9 odsto u prethodnoj godini. U međuvremenu, troškovi kamata zabeležili su sporiji godišnji rast od 42,2 odsto u odnosu na rast od 55,4 odsto u prethodnoj godini, kao rezultat uticaja veće osnove rasta u prethodnoj godini.

Grafikon 35. Kamatne stope na depozite



Izvor: CBK.

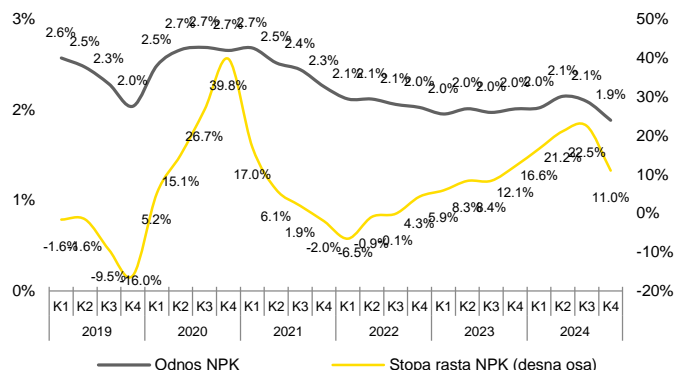
Grafikon 36. Profit Pokazatelji profitabilnosti bankarskog sektora



Izvor: CBK.

od 103.7 miliona evra na kraju decembra 2024. godine. Međutim, uprkos ubrzanom godišnjem rastu, prihodi bez kamata zabeležili su godišnji pad učešća u ukupnim prihodima sektora na 20,6 odsto sa 22,0 odsto. To je rezultat većeg rasta prihoda od kamata u poređenju sa prihodima koji nisu od kamata.

Grafikon 37. Godišnja promena vrednosti NPK i



Izvor: CBK.

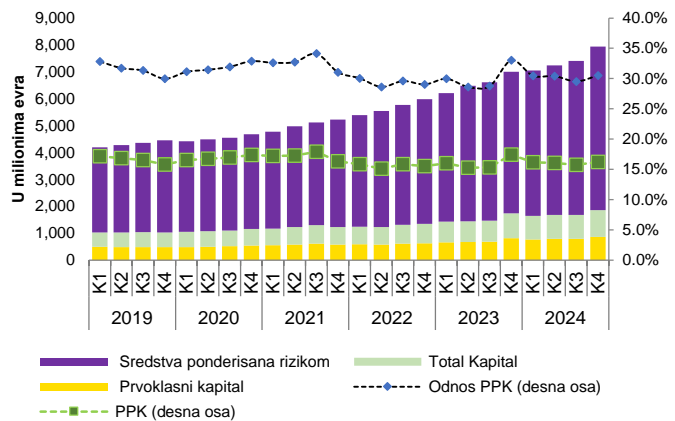
Veći godišnji rast profita sektora u odnosu na rast kapitala doveo je do povećanja pokazatelja povrata na kapital na 19,9 odsto sa 19,7 odsto godinu dana ranije. Takođe, povraćaj na aktivu je porastao, dostigavši 2,6 odsto sa 2,5 odsto prošle godine, kao rezultat bržeg rasta profita u odnosu na rast aktive (grafikon 36).

Nenaplativi krediti u bankarskom sektoru zabeležili su godišnji rast od 11,0 odsto sa 12,1 odsto u prethodnoj godini. Kao rezultat sporijeg godišnjeg rasta nenaplativih kredita i ubrzanog rasta ukupnih kredita, njihov odnos se smanjio za 0,1 procentni poen, pavši na 1,9 odsto. (grafikon 37). Dok, pokrivenost rezervama za potencijalne gubitke po kreditima smanjena je na 123,9 odsto sa 145,8 odsto u istom periodu prethodne godine, kao rezultat smanjenja vrednosti rezervi izdvojenih za pokrivanje kredita.

Stopa nenaplativih kredita za segment nefinansijskih preduzeća smanjena je za 0,2 procentna poena, dok je segment domaćinstava zabeležio porast za 0,1 procentni poen u odnosu na prethodnu godinu. Preciznije, odnos nenaplativih kredita za nefinansijske korporacije je pao na 2,2 odsto, dok je za domaćinstva pao na,5 odsto. Domaćinstva su karakterisala visok porast nenaplativih kredita, koji je zabeležio povećanje od 35,9 odsto u odnosu na 36,1 odsto godinu dana ranije. U poređenju sa prethodnim kvartalom, odnos nenaplativih kredita i domaćinstava ostao je nepromenjen. U međuvremenu, za segment nefinansijskih preduzeća, nenaplative ekspozicije su usporile ritam rasta na 3,1 odsto sa 5,0 odsto rasta u prethodnoj godini. U poređenju sa stanjem na kraju prethodnog kvartala, vrednost nenaplativih kredita za nefinansijske korporacije smanjena je za 8,8 odsto u poređenju sa povećanjem vrednosti kredita od 5,5 odsto, što je dovelo do smanjenja koeficijenta problematičnih kredita za ovaj segment za 0,4 procentna poena u odnosu na prethodni kvartal. Sektori usluga i trgovine zabeležili su godišnje smanjenje odnosa nenaplativih kredita i kredita od 1,6 i 0,4 procentna poena respektivno, što je rezultiralo stopama nenaplativih kredita od 2,4 procenta za sektor usluga i 1,5 procenta za trgovinu. S druge strane, sektori koji su zabeležili godišnji rast vrednosti NNK-a bili su proizvodnja i poljoprivreda. Stopa NNK-ova dostigla je 2,8 odsto sa 2,2 odsto za proizvodni sektor i 6,6 odsto sa 4,8 odsto za poljoprivredni sektor.

Kapitalna pozicija, izražena odnosom regulatornog kapitala i rizično ponderisane aktive, pala je na 16,2 odsto sa 17,4 odsto godinu dana ranije. Smanjenje stope od 1,2 procentna poena stopu kapitalizacije uticao je veći rast rizično ponderisane aktive u odnosu na rast regulatornog kapitala. Konkretno, regulatorni kapital sektora na kraju četvrtog kvartala 2024. godine zabeležio je godišnji rast od 7,4 odsto u odnosu na 27,3 odsto godinu dana ranije. U međuvremenu, rizično ponderisana aktiva je ubrzala rast na 15,6 odsto sa 13,4 odsto u decembru 2023. godine, uglavnom kao rezultat visokog rasta kreditiranja: izloženosti prema pojedincima i MSP-ovima i hipotekarnih kredita sa komercijalnim nekretninama (grafikon 38).

Grafikon 38. Odnos solventnosti

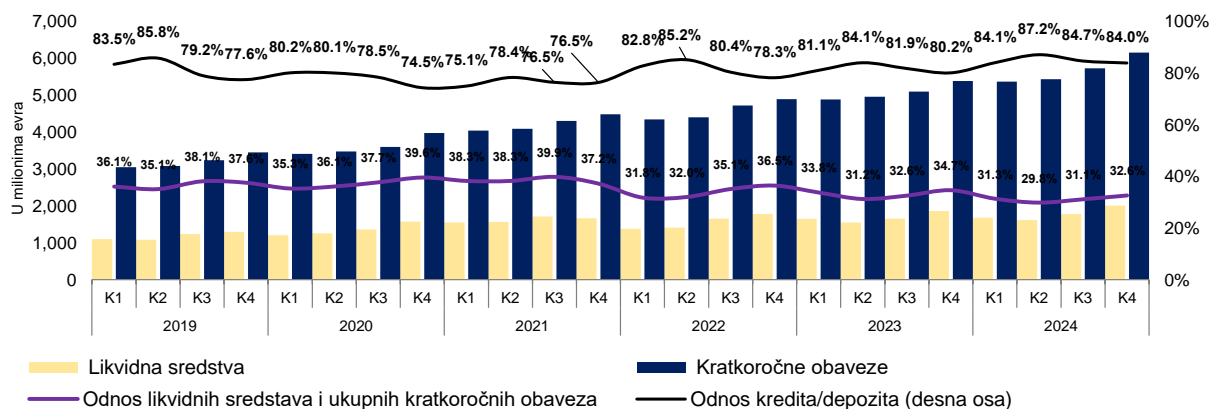


Izvor: CBK.

Pokazatelji likvidnosti i finansiranja, uprkos silaznom trendu, ostali su iznad minimalnih regulatornih nivoa. Pokazatelj pokrivenosti likvidnošću (LCR) ostao je iznad minimuma od 100 odsto koji je propisan propisima, naime na 210,9 odsto u decembru 2024. godine, ali je u poređenju sa istim periodom prethodne godine zabeležio pad od 68,9 procentnih poena. Ovaj nivo dokazuje da banke drže dovoljno likvidnih sredstava da zadovolje svoje potrebe za odlivom (novčanim tokom) tokom perioda od 30 dana. Isto tako, pokazatelj održivog finansiranja (NSFR) smanjen je na 136,0 odsto sa 150,3 odsto u decembru 2023.

godine, ali ostaje iznad regulatornog minimuma od 100 odsto, što sugeriše da banke imaju dovoljno i održivo finansiranje za pokrivanje dugoročnih potreba za finansiranjem/likvidnošću. Štaviše, odnos likvidnosti - izražen kao odnos likvidnih sredstava na kratkoročne obaveze - zabeležio je godišnji pad od 2,0 procentnih poena, pavši na 32,6 odsto. To je rezultat izraženijeg godišnjeg povećanja kratkoročnih obaveza od 14,4 odsto u poređenju sa povećanjem likvidne imovine od 7,6 odsto. Takođe, veći rast kreditiranja u odnosu na depozite doprineo je povećanju odnosa kredita i depozita za 3,8 procentnih poena, dostigavši 84,0 odsto (grafikon 39).

Grafikon 39. Indikatori likvidnosti



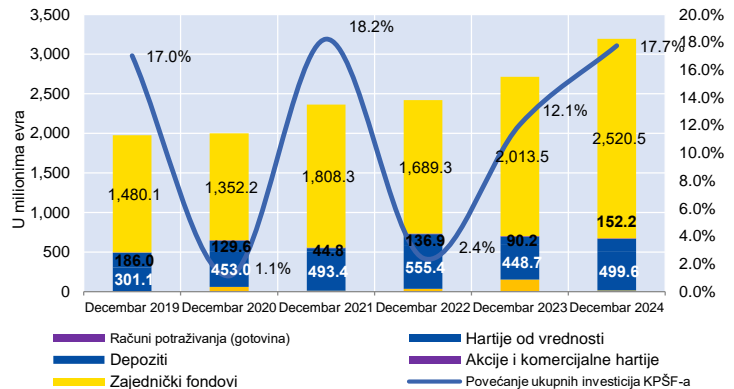
Izvor: CBK.

4.2. Penzijski sektor

Aktiva penzionog sektora dostigla je 3.2 milijarde evra krajem decembra 2024. godine, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 17,7 odsto, u poređenju sa povećanjem od 12,1 odsto godinu dana ranije (grafikon 40).

Penzijski sektor je godinu završio sa bruto prinomom od investicija od 248.4 miliona evra, što predstavlja značajan porast u poređenju sa 88.5 miliona evra u istom periodu prethodne godine. Ovaj učinak je podržan pozitivnom dinamikom na međunarodnim tržištima, koju je podržalo poboljšanje globalnih makroekonomskih pokazatelja kao rezultat pada inflacije, ublažavanje monetarne politike centralnih banaka, kao i napredak u tehnološkom sektoru (veštačka inteligencija) koji je doprineo visokim profitima na finansijskim tržištima. U međuvremenu, prihodi od doprinosa su zabeležili blagi porast, dostigavši 316.5 miliona evra sa 286.8 miliona evra godinu dana ranije.

Grafikon 40. Aktiva mikrofinansijskog sektora



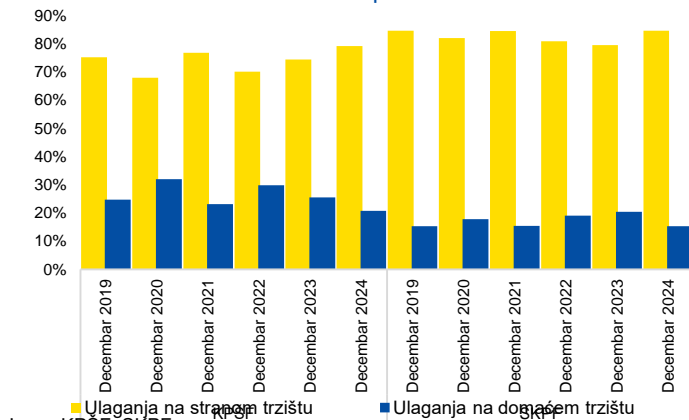
Izvor: CBK.

Kosovski fond za penzijsku štednju (KFPŠ), koji pokriva 99,7 odsto ukupne aktive u penzionom sektoru, dostigao je vrednost imovine od 3.2 milijarde evra, što predstavlja značajan godišnji porast od 17,8 odsto u poređenju sa povećanjem od 12,1 odsto u prethodnoj godini. Slično tome, Slovenačko-kosovski penzioni fond (SKPF) zabeležio je godišnji rast od 13,6 odsto, u odnosu na 9,9 odsto godinu dana ranije, i dostigao vrednost aktive od 10.7 miliona evra.

Oba fonda su sledila sličan investicioni pristup, povećavajući izloženost stranim tržištima i smanjujući investicije na domaćem tržištu (grafikon 41).

KFPŠ je nastavio da širi investicije na stranom tržištu sa ukupnom vrednošću od 2.5 milijarde evra, povećavajući svoje učešće u portfoliju na 79, 2 odsto sa 74, 5 odsto godinu dana ranije. Investicije su uglavnom usmerene na investicione fondove (99,9 odsto od ukupnog iznosa), dok se 1.2 miliona evra drži u obliku gotovine.

Grafikon 41. Investiciono učešće penzionih fondova



Izvor: KPSF, SKPF.

Inače, KFPŠ je smanjio investicije na domaćem tržištu za 27.8 miliona evra u decembru 2024. godine. Gotovina i depoziti kod CBK-a zabeležili su značajan pad od 45,2 odsto i 92,8 odsto, respektivno, kao rezultat usmeravanja investicija ka profitabilnijim alternativama, kao što su hartije od vrednosti i depozitni sertifikati.

Iako su investicije u hartije od vrednosti kosovske vlade porasle za 11,4 odsto u 2024. godini, preokrenuvši pad od 19,3 odsto godinu dana ranije, njihov udeo u ukupnim investicijama smanjen je sa 16,5 odsto na 15,7 odsto. Ovaj pad odražava sporiji tempo rasta investicija u hartije od vrednosti u poređenju sa širenjem ukupne aktive. U međuvremenu, investicije u depozitne sertifikate u lokalnim bankama zabeležile su ubrzani rast od 68,8 odsto u 2024. godini, nakon pada od 34,2 odsto godinu dana ranije. Uprkos ovom značajnom

povećanju, njihov udeo u ukupnim investicijama povećan je samo neznatno, dostigavši 4,8 odsto sa 3,3 odsto, bez značajnijeg uticaja na ukupnu strukturu investicionog portfolija.

SKPF je 84,7 odsto svoje imovine rasporedio na tržišta van Kosova, povećavajući udeo investicija u inostranstvu za 5,1 procentni poen. U okviru ovog portfolija, 96,7 odsto imovine je uloženo u akcije, dok se preostalih 3,3 odsto drži u gotovini radi održavanja likvidnosti i fleksibilnosti. Na domaćem tržištu, SKPF je uložio 15,3 odsto svoje imovine, uglavnom u hartije od vrednosti kosovske vlade. U decembru 2024. godine, ove investicije su zabeležile godišnji pad od 19,6 odsto, nakon rasta od 24,6 odsto godinu dana ranije. Kao rezultat toga, njihov udeo u ukupnim investicijama je smanjen, pavši na 12,7 odsto sa 15,7 odsto u decembru 2023. godine. Preostali deo aktive koja se drži u zemlji, koja se sastoji od gotovine i depozita u komercijalnim bankama, predstavlja 2,7 odsto portfolija.

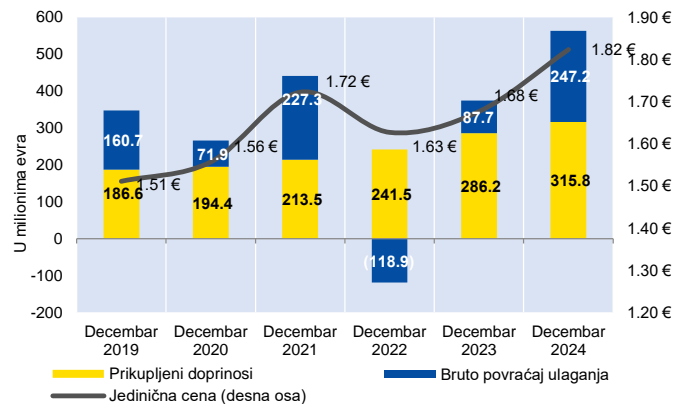
Vrednost doprinosa koje je KFPŠ prikupio do kraja 2024. godine dostigla je 315.8 miliona evra, što odražava usporavanje godišnjeg rasta na 10,4 odsto sa 18,5 odsto godinu dana ranije (grafikon 42). Usporena dinamika rasta pripisuje se povećanom baznom efektu u prethodnoj godini, na koji je uticalo povećanje plata u javnom sektoru (Sprovođenje Zakona o javnim službenicima), kao i pritisci za povećanje plata u privatnom sektoru usled visoke inflacije.

Bruto povraćaj investicija dostigao je 247.2 miliona evra do decembra 2024. godine, što je višestruko više od 87.7 miliona evra ostvarenih u prethodnoj godini. Glavni doprinos ovom rastu došao je iz prvog kvartala, vođen povećanjem cena akcija na međunarodnim tržištima, kao rezultat pozitivnih očekivanja usporavanja rasta ključnih kamatnih stopa od strane centralnih banaka. U drugom kvartalu, prinos je značajno opao u poređenju sa prvim kvartalom i istim periodom prethodne godine. Treći kvartal je obeležio značajan bruto prinos od 84.8 miliona evra, dok je u četvrtom kvartalu prinos od investicija smanjen na 44.6 miliona evra. Međutim, povraćaj investicija u četvrtom kvartalu ostao je veći u poređenju sa 40.1 milionom evra zabeleženim u istom periodu prethodne godine. Cena akcija KFPŠ-a porasla je sa 1.67 evra na 1.82 evra po jedinici, što odražava uspešno upravljanje sredstvima, sa fokusom na povećanje vrednosti štednje doprinosilaca.

KFPŠ je zabeležio godišnji porast bruto prinosa od investicija od 51,4 odsto u decembru 2024. godine, dostigavši 1.2 miliona evra (grafikon 43). Prvi kvartal je dao najveći doprinos ovom rastu, predstavljajući 41,9 odsto ukupnog prinosa, a zatim sledi četvrti kvartal sa 27,3 odsto. U četvrtom kvartalu, povraćaj investicija je značajno porastao na 337.2 hiljade evra, sa 161.7 hiljada evra u trećem kvartalu. Međutim, bio je niži u poređenju sa četvrtim kvartalom 2023. godine, kada je dostigao 403.7 hiljada evra.

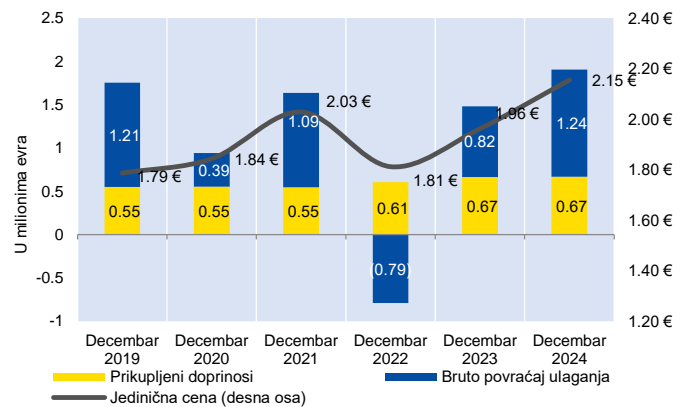
Cena akcija KFPŠ-a porasla je na 2.15 evra po jedinici sa 1,96 po jedinici pre godinu dana.

Grafikon 42. Učinak KPŠF-a



Izvor: KPŠF.

Grafikon 43. Učinak SKPF-a



Izvor: SKPF.

Krajem decembra 2024. godine, doprinosi koje je prikupio KFPŠ zabeležili su značajno usporavanje rasta, na 0,7 odsto, sa 9,6 odsto godinu dana ranije, i dostigli su 0.67 miliona evra.

4.3. Sektor osiguranja

Sektor osiguranja nastavio je da raste, ali sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom, podržan ubrzanim rastom zaračunatih premija.

Vrednost ukupne aktive dostigla je 334.0 miliona evra do kraja decembra 2024. godine, što predstavlja godišnji porast od **9,8** odsto, što je manje od **12,7** odsto zabeleženih u decembru 2023. godine (grafikon 44). U okviru aktive, najznačajniji porast zabeležen je kod depozita u komercijalnim bankama, koji su zabeležili godišnji rast od 16,0 odsto. Kao rezultat toga, njihov udeo u ukupnoj aktivi povećan je na 48,9 odsto, u poređenju sa 46,3 odsto godinu dana ranije. Hartije od vrednosti Vlade Kosova, kao druga najveća kategorija, zabeležile su porast od 3,7 odsto, međutim, njihovo učešće u ukupnoj aktivi je opalo, pavši sa 16,7 odsto na 15,8 odsto. Tehničke rezerve reosiguravača takođe su zabeležile godišnji rast od 16,0 odsto, povećavajući svoj udeo u ukupnoj aktivi na 14,9 odsto sa 14,1 odsto godinu dana ranije.

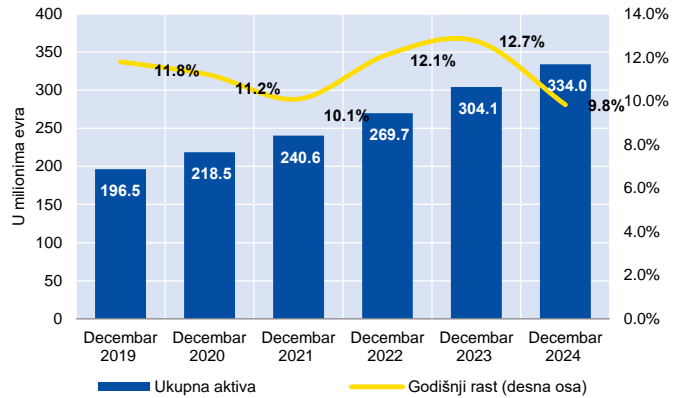
Ukupna vrednost zaračunatih premija zabeležila je godišnji porast od 14,7 odsto u decembru 2024. godine, dostigavši 168.1 milion evra, u poređenju sa povećanjem od 9,4 odsto u prethodnoj godini (grafikon 45). „Neživotno“ osiguranje je zabeležilo godišnji rast od 14,7 odsto. U međuvremenu, „životno“ osiguranje, iako sa niskim učešćem od 4,5 odsto u ukupnim premijama, raslo je godišnjom stopom od 15,7 odsto.

U okviru „neživotnog“ osiguranja, na povećanje premija uglavnom je uticala kategorija „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima“, odnosno „Unutrašnji MTPL“, koji predstavlja 55,5 odsto tržišta. Ova kategorija je zabeležila godišnji rast od 7,7 odsto, ali sa usporavanjem u poređenju sa rastom od 9,7 odsto prethodne godine. U međuvremenu, „Zdravstveno osiguranje“, kao druga najveća kategorija u „neživotnom“ osiguranju, sa udelom od 22,9 odsto, zabeležilo je ubrzan godišnji rast od 28,3 odsto, u odnosu na samo 6,5 odsto godinu dana ranije.

Na vrednost bruto zaračunatih premija u segmentu osiguranja „života“ uglavnom je uticala kategorija „Život dužnika“, koja čini 53,8 odsto ukupnih premija u ovom segmentu. Ova kategorija je zabeležila ubrzan godišnji rast od 28,0 odsto u 2024. godini, u poređenju sa 4,9 odsto u istom periodu prošle godine.

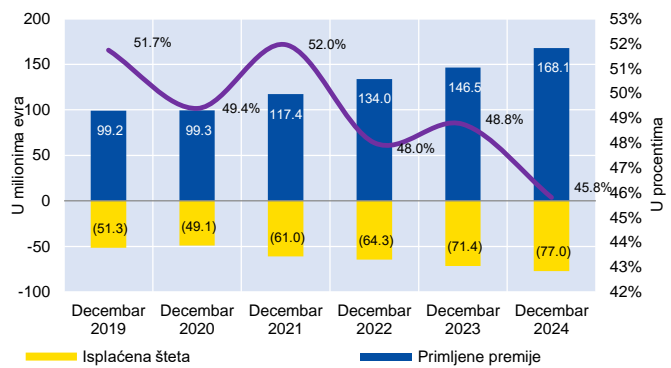
Sektor „neživotnog“ osiguranja zabeležio je povećanje od 33,0 odsto u broju prodatih polisa, a glavni doprinos je došao iz kategorije „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima za motorna vozila“, koja predstavlja 61,1 odsto ukupnih polisa „neživotnog“ osiguranja. U međuvremenu, sektor „životnog“ osiguranja zabeležio je

Grafikon 44. Aktiva sektora osiguranja



Izvor: CBK.

Grafikon 45. Zapisane premije i isplaćene štete



Izvor: CBK.

povećanje od 22,6 odsto u broju prodatih polisa, uglavnom pod uticajem kategorije „Grupni život“, koja je dominirala sa udelom od 70,5 odsto u ukupnim polisama životnog osiguranja.

Vrednost isplaćenih odšteta od strane osiguravajućih društava i Kosovskog osiguravajućeg zavoda povećana je sa 71.4 miliona evra na 77.0 miliona evra, odnosno povećanje od 7,8 odsto, u poređenju sa povećanjem od 11,1 odsto u prethodnoj godini (grafikon 45).

U istom periodu, broj isplaćenih odšteta povećan je za 23,5 odsto, dostigavši 226.6 hiljada u decembru 2024. godine. Mnogo veći porast broja odšteta u odnosu na ukupnu vrednost odšteta sugerise da je sektor isplatio više odšteta, ali sa nižom prosečnom vrednošću po odšteti.

Vrednost isplaćenih odšteta od strane osiguravajućih društava zabeležila je godišnji porast od 5,7 odsto, dostigavši 69.4 miliona evra u decembru 2024. godine. U istom periodu, isplaćene odštete od strane KOZ-a povećane su za 32,3 odsto, dostigavši 7,6 miliona evra. Iako su isplaćene štete od strane KOZ-a činile samo 10,2 odsto ukupnih odšteta, njihovo povećanje je uticalo na ukupnu dinamiku tržišta.

Glavna kategorija koja je doprinela povećanju isplaćenih odšteta bila je „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima u motornim vozilima“, koja je povećana za 4.7 miliona evra i dostigla 45.2 miliona evra, uglavnom kao rezultat odšteta po osnovu graničnih polisa i domaćeg osiguranja od auto-odgovornosti. U međuvremenu, „zdravstveno osiguranje“, koje čini 25,4 odsto ukupnih isplaćenih odšteta, zabeležilo je povećanje od 25,9 odsto, dostigavši 19.2 miliona evra.

Kao rezultat većeg rasta premija u poređenju sa štetama, odnos isplaćenih odšteta i primljenih premija smanjen je na 45,8 odsto u decembru 2024. godine, sa 48,8 odsto godinu dana ranije. Ovo ukazuje na to da sektor osiguranja generiše više prihoda u odnosu na isplaćene odštete, što odražava poboljšanje finansijske održivosti.

Povećanje prihoda, uglavnom od neto zarađenih premija, premašilo je stopu rasta rashoda i nastalih šteta, povećavajući neto dobit sektora za 43,0 odsto, sa 10.7 miliona evra na 15.3 miliona evra.

Prihodi sektora, uglavnom podržani plaćenim premijama, povećani su za 17,3 odsto, dostigavši 147.9 miliona evra, dok su rashodi rasli sporijim tempom od 15,2 odsto, dostigavši 132.5 miliona evra. U okviru rashoda, nastala šteta je porasla za 7,2 odsto, dostigavši 77.0 miliona evra, dok su operativni troškovi, uključujući one za osoblje i administraciju, porasli za 21,4 odsto, dostigavši 52.3 miliona evra. Povećanje neto dobiti odrazilo se na povećanje pokazatelja profitabilnosti. Prosečan prinos na aktivu povećan je na 5,4 odsto sa 4,4 odsto, a prosečan prinos na kapital povećan je na 18,5 odsto sa 14,8 odsto u decembru 2023. godine.

Kapital u odnosu na marginu solventnosti za osiguravače „neživotnog“ osiguranja zabeležio je godišnji pad na 132,9 odsto sa 160,6 odsto. U međuvremenu, kapital u odnosu na marginu solventnosti za osiguravače „životnog“ zabeležio je blagi godišnji porast na 718,3 odsto sa 716,0 odsto godinu dana ranije. Kapital u odnosu na garantni fond za osiguravače neživotnog osiguranja smanjen je na 147,9 odsto sa 158,3 odsto u 2023. godini. U međuvremenu, kapital u odnosu na garantni fond za osiguravače „životnog“ osiguranja povećan je na 175,7 odsto sa 143,6 odsto u 2023. godini. Na kraju godine, sektor osiguranja „neživotnog“ osiguranja imao je pokrivenost tehničkim rezervama od 111,8 odsto, što je neznatno povećanje sa 108,6 odsto u decembru 2023. godine. U međuvremenu, sektor životnog osiguranja neznatno je smanjio pokrivenost rezervama na 114,3 procenta sa 115,0 procenta godinu dana ranije.

Nivo likvidnosti sektora je zabeležio blagi porast u poređenju sa prethodnom godinom. Odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema rezervama povećan je na 99,0 odsto sa 97,5 odsto na kraju decembra 2023. godine. U međuvremenu, odnos gotovine i gotovinskih ekvivalenata prema ukupnim obavezama povećan je na 88 odsto u poređenju sa prethodnom godinom od 85,6 odsto.

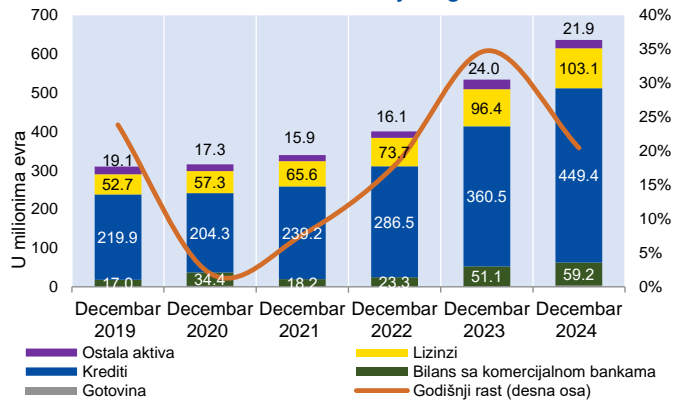
4.4. Sektor mikrofinansiranja

Sektor mikrofinansiranja je nastavio da raste, ali sporijim tempom, uglavnom zahvaljujući širenju kreditiranja, dok je doprinos lizinga bio ograničeniji. U decembru 2024. godine, imovina sektora dostigla je 650.7 miliona evra, što predstavlja povećanje od 20,5 odsto, što je sporije u poređenju sa povećanjem od 34,8 odsto u decembru 2023. godine. Sve kategorije aktive zabeležile su rast, pri čemu krediti i dalje čine najveći deo portfolija sektora, a zatim slede lizing i sredstva u komercijalnim bankama (grafikon 46). U pogledu finansiranja, zaduživanje iz spoljnog sektora – glavnog izvora finansiranja za ovaj sektor – nastavilo je da raste, ali sporijim tempom, povećavši se za 19,3 odsto u decembru 2024. godine, u poređenju sa 31,9 odsto godinu dana ranije.

Zalihe kredita u mikrofinansijskom sektoru dostigle su 449.4 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 24,6 odsto, blago usporavajući sa 25,9 odsto u prethodnoj godini. Povećanje vrednosti kreditiranja ogleda se u potražnji za kreditima od strane oba segmenta: domaćinstava i nefinansijskih korporacija. Kreditiranje domaćinstava dostiglo je 264.7 miliona evra u decembru 2024. godine, što predstavlja godišnji porast od 20,1 odsto (21,1 odsto u istom periodu 2023. godine). U međuvremenu, krediti nefinansijskim korporacijama dostigli su 184.6 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 31,7 odsto (34,2 odsto u decembru 2023. godine). Udeo finansijskih korporativnih kredita u ukupnim iznosima povećan je sa 38,9 odsto na 41,1 odsto, dok je udeo kredita domaćinstvima smanjen sa 61,1 odsto na 58,9 odsto. Ovo ukazuje na blagu promenu u strukturi kredita, gde finansijske korporacije dobijaju veći udeo u ukupnim kreditima (grafikon 47).

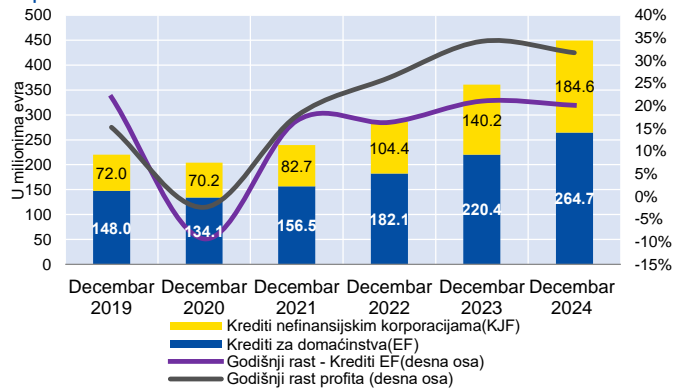
Kreditiranje nefinansijskih korporacija po ekonomskim sektorima nastavilo je trend iz prethodnih godina, beležeći rast u svim sektorima. Poljoprivredni sektor je zadržao najveći udeo u ukupnim kreditima nefinansijskim korporacijama, sa 24,4 odsto, što predstavlja godišnji porast od 28,6 odsto sa 30,0 odsto. Trgovinski sektor, sa učešćem od 11,6 odsto ukupnih kredita nefinansijskim korporacijama, zabeležio je najveći godišnji rast od 39,1 odsto (39,0 odsto u istom periodu prošle godine) (grafikon 48). Što se tiče doprinosa rastu ukupnih kredita nefinansijskim

Grafikon 46. Aktiva mikrofinansijskog sektora



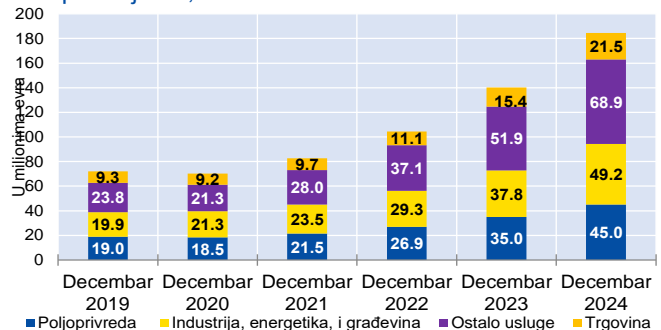
Izvor: CBK.

Grafikon 47. Vrednost kredita stanovništvu i nefinansijskim preduzećima



Izvor: CBK.

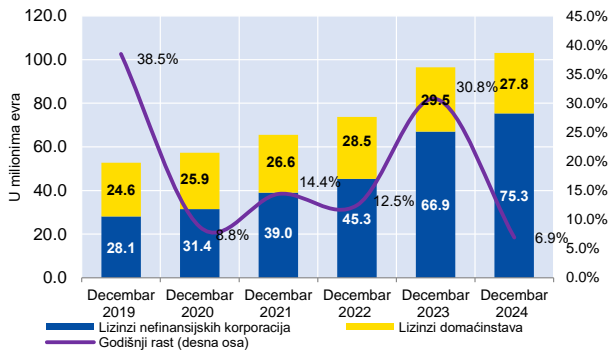
Grafikon 48. Porast kredita nefinansijskim korporacijama, ekonomskih sektorima



Izvor: CBK.

korporacijama, sektor poljoprivrede je imao najveći doprinos od 7,1 odsto kao rezultat njegovog većeg učešća, dok je trgovina imala 4,3 odsto (grafikon 49).

Grafikon 50. Vrednost lizinga mikrofinansijskog



Izvor: CBK.

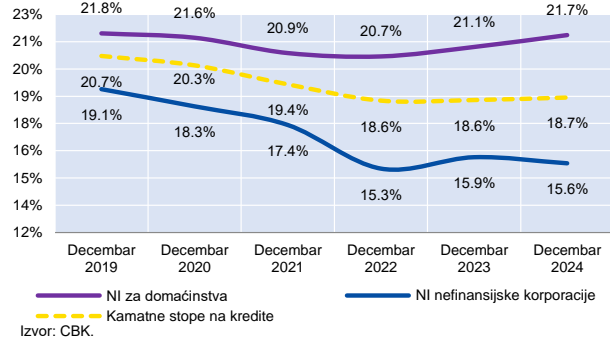
Lizing, kao druga najvažnija kategorija po težini u imovini mikrofinansijskog sektora, smanjio je svoj udeo sa 17,9 na 15,8 odsto. Krajem decembra 2024. godine, njegova vrednost je dostigla 103.1 milion evra, što predstavlja značajno usporavanje godišnjeg rasta na 6,9 odsto sa 30,8 odsto u decembru 2023. godine. Lizing nefinansijskim korporacijama čini značajan udeo od 73,1 odsto ukupnog lizinga. Njegova vrednost je porasla na 75.3 miliona evra u decembru 2024. godine, međutim, stopa rasta je zabeležila značajno usporavanje, pavši na 12,5 odsto sa 47,9 odsto u decembru 2023. godine, kada je lizing za ovaj segment značajno porastao (grafikon 50).

S druge strane, lizing za domaćinstva, koji čini 26,9 odsto ukupnog lizinga, dostigao je vrednost od 27.8 miliona evra, što predstavlja godišnji pad od 5,9 odsto, u poređenju sa povećanjem od 3,5 odsto zabeleženim godinu dana ranije.

Prosečna kamatna stopa na kredite koje je izdao mikrofinansijski sektor dostigla je 18,7 odsto, što je povećanje od 0,1 procentnih poena u poređenju sa istim periodom prošle godine (grafikon 51). Međutim, u poređenju sa prethodnim kvartalom, kamatna stopa je imala silazni trend, smanjivši se za 0,5 procentnih poena.

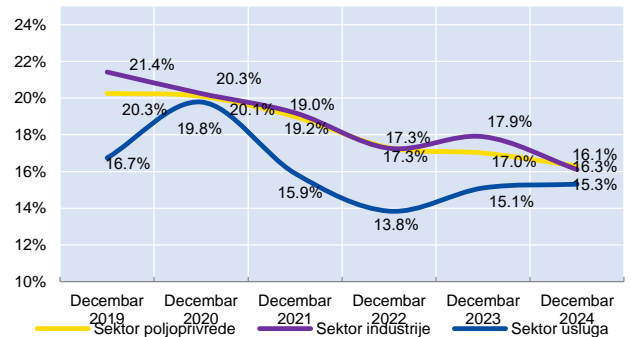
Nefinansijske korporacije imale su najpovoljnije kamatne stope, sa 15,6 odsto, što predstavlja marginalni godišnji pad od 0,3 procentna poena. Na sektorskom nivou, krediti za usluge imali su najpovoljniju kamatnu stopu od 15,3 odsto, što je zabeležilo godišnji porast od 0,2 procentna poena. U međuvremenu, poljoprivredni i industrijski sektori su doživeli pad kamatnih stopa za 0,7 i 1,6 procentnih poena, respektivno (grafikon 52).

Grafikon 51. Prosečna kamatna stopa na kredit mikrofinansijskog sektora



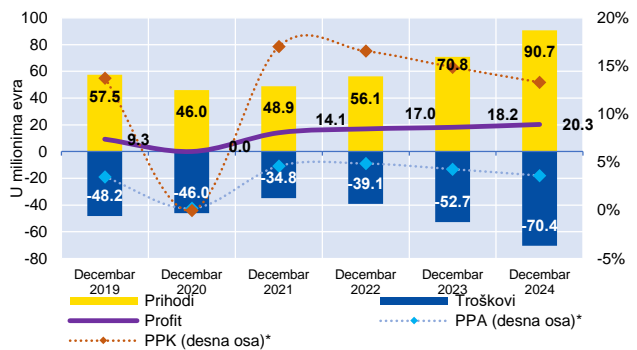
Izvor: CBK.

Grafikon 52. Prosečna kamatna stopa na kredite za preduzeće, prema privrednim sektorima



Izvor: CBK.

Grafikon 53. Profit Pokazatelj profitabilnosti bankarskog sektora



Izvor: CBK.

*Vrednost za septembar 2022. je

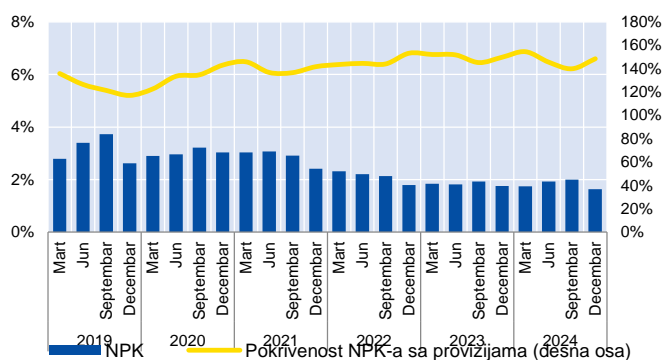
S druge strane, domaćinstva su imala više kamatne stope u odnosu na NFK-ove, naime prosečnu stopu od 21,7 odsto, što je povećanje od 0,6 procentnih poena u decembru 2024. godine u odnosu na prethodnu godinu. Kamatna stopa na potrošačke kredite povećana je za 0,5 procentnih poena u decembru 2024. godine, a kamatna stopa na hipotekarne kredite povećana je za 1,3 procentna poena u decembru 2024. godine.

Neto dobit sektora mikrofinansiranja dostigla je 20.3 miliona evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 12,5 odsto u poređenju sa 6,4 odsto godinu dana ranije, na šta je uticao veći porast vrednosti prihoda u odnosu na rashode.

Prihodi sektora su povećani za 19.9 miliona evra, odnosno 28,2 odsto u poređenju sa prethodnom godinom, kada je povećanje iznosilo 26,1 odsto. Povećanje prihoda je uglavnom podržano povećanjem prihoda od kamata, koji su povećani za 23,1 odsto (22,2 odsto u prethodnoj godini). Isto tako, prihodi koji nisu od kamata zabeležili su godišnji porast od 62,1 odsto (60,7 odsto godinu dana ranije), dostigavši 14.9 miliona evra.

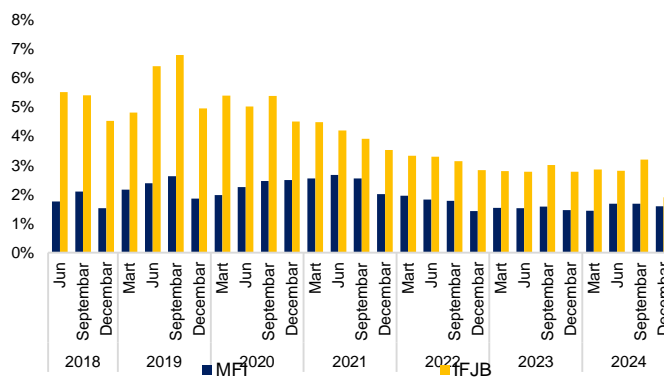
Rashodi su povećani za 33,6 odsto (u odnosu na 34,7 odsto godinu dana ranije), uglavnom zbog povećanja troškova koji nisu povezani sa kamatama, a koji su povećani za 25,3 odsto (20,5 odsto godinu dana ranije), dostigavši 34.7 miliona evra. U okviru ove kategorije, troškovi za osoblje i administrativni troškovi su značajno porasli za 20,7 odsto, u poređenju sa 11,6 odsto prošle godine. Troškovi kamata, koji su iznosili 23.1 milion evra, takođe su doprineli ovom rastu, povećavši se za 63,0 odsto, u poređenju sa najvećim povećanjem od 69,2 odsto zabeleženim godinu dana ranije. Odnos rashoda i prihoda povećan je za 3,1 procentni poen i dostigao 77,6 odsto u decembru 2024. godine, što odražava veći relativni rast rashoda u poređenju sa prihodima. Ključni pokazatelji profitabilnosti su opali u decembru 2024. godine, pri čemu je prinos na prosečnu aktivu pao za 0,6 procentnih poena, a prinos na prosečan kapital za 1,5 procentnih poena. Odnos nenaplativih kredita prema ukupnim kreditima mikrofinansijskih institucija i nebankarskih finansijskih institucija na kraju decembra 2024. godine smanjen je na 1,6 odsto sa 1,8 odsto godinu dana ranije. Pokrivenost NFK-ova provizijama i dalje je stabilna, iako je blago smanjena na 148,4 odsto sa 149,7 odsto godinu dana ranije (grafikon 54). Odnos nenaplativih kredita i dalje je veći kod NBFI-ova u poređenju sa MFI-ovima. Za mikrofinansijske institucije, ovaj odnos je povećan sa 1,5 odsto na 1,6 odsto, dok je za NBFI-ove smanjen sa 2,8 odsto na 1,9 odsto (grafikon 55).

Grafikon 54. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfolija (IMF/ IFJB)



Izvor: CBK.

Grafikon 55. Nivo problematičnih kredita za MFI i IFJB-ovi.



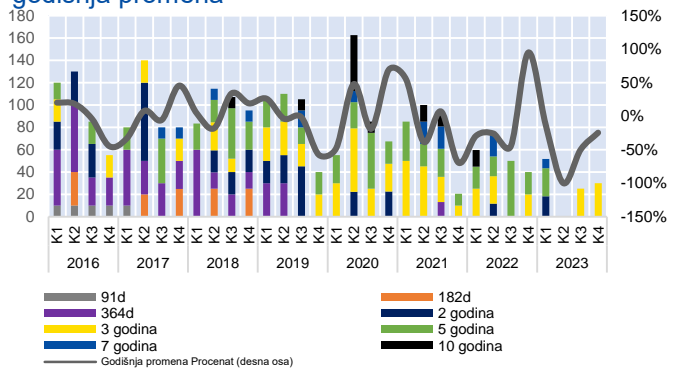
Izvor: CBK.

4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo

U četvrtom kvartalu 2024. godine, dug koji je izdala Vlada Republike Kosovo udvostručio se u poređenju sa istim periodom 2023. godine, dostigavši ukupnu vrednost od 60.0 miliona evra (grafikon 56). Međutim, odnos ukupnog domaćeg duga prema bruto domaćem proizvodu (BDP) smanjen je na 9,12 odsto na kraju 2024. godine sa 10,02 odsto u istom periodu prošle godine. To je rezultat veće stope rasta BDP-a u odnosu na preostali dug, koji je smanjen kao rezultat veće stope dospeća u odnosu na povećanje novih emisija.

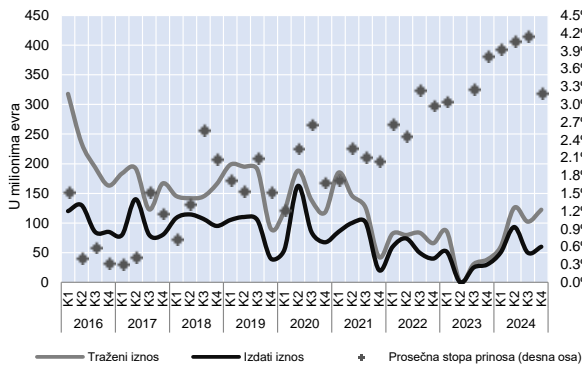
Potražnja za investicijama u hartije od vrednosti koje je izdala Vlada premašila je za 2 puta raspoloživu ponudu za ove instrumente u ovom kvartalu (grafikon 57). U međuvremenu, krajem decembra 2024. godine, stanje domaćeg duga Vlade Republike Kosovo, u obliku hartija od vrednosti, smanjeno je na 962,2 sa 970,2 u decembru 2023. godine.

Grafikon 56. Iznos i rok dospeća emitovanog duga, godišnja promena



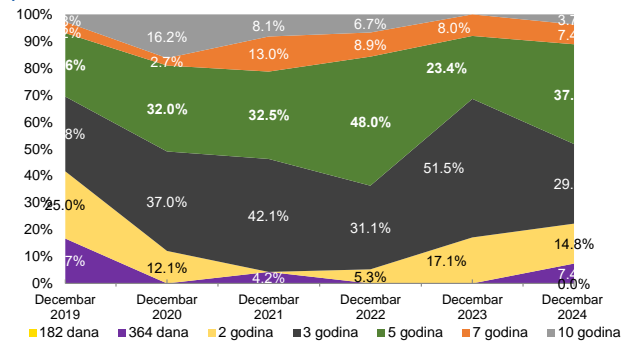
Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Grafikon 57. Ponuđeni i izdati iznos



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Grafikon 58. Struktura državnih hartija od vrednosti, u procentima



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Vlasnike državnih hartija od vrednosti i dalje predvode penzioni fondovi koji čine 45 odsto državnog duga, zatim komercijalne banke sa 24 odsto, javne institucije sa 22 odsto i osiguravajuća društva koja čine 5 odsto duga. Strukturu hartija od vrednosti dominiraju državne obveznice sa rokovima dospeća od 5 godina, a zatim slede one sa rokovima dospeća od 3 i 2 godine. Trezorski zapisi, koji čine 7,4 odsto ukupnog iznosa i imaju maksimalni rok dospeća od 364 dana, izdati su ove godine u iznosu od 20 miliona evra, nakon trogodišnje pauze (grafikon 58).

Predloženi citat ove publikacije:

CBK: Kvartalna ekonomska procena br. 49, četvrti kvartal 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 proizvođačkih cena: <https://ask.rks-gov.net/>
- c) Indeks cena uvoza: <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) Obaveštenja i rezultati aukcija državnih hartija od vrednosti: <https://mf.rks-gov.net/>
- b) Kosovski fond za garantovanje kredita: <http://fondikgk.org/>
- c) Kosovski fond za penzijsku štednju: [Početna strana | KFPŠ \(trusti.org\)](#)
- d) Ministarstvo finansija, rada i transfera - Devetomesečni 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 - Devetomesečni 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: 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 (IMF) :

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

[\(IMF\)](#)

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

