

Rezime

- **U TM1 2025. godine, ekonomija evrozone je porasla za 0.6 procenata, što odražava poboljšanje u odnosu na prethodno tromesečje, dok je inflacija ostala na 2.3 procenta, u skladu sa srednjoročnim ciljem ECB-a.** Zemlje Zapadnog Balkana zabeležile su prosečan rast od 2.7 odsto, podržan privatnom potrošnjom i javnim investicijama, dok je prosečna stopa inflacije iznosila 3.3 odsto.
- **Kosovska ekonomija je u prvom kvartalu 2025. godine zabeležila sporiji rast od 3.6 procenata, u poređenju sa 5.6 procenata u prvom tromesečju 2024. godine, uglavnom kao rezultat sporijeg rasta potrošnje, pada izvoza robe i povećanja uvoza.** S druge strane, investiciona pozicija i izvoz usluga, posebno turističkih usluga, podržali su ekonomsku aktivnost u relevantnom periodu. Za 2025. godinu, projekcije CBK-a predviđaju rast realnog BDP-a od 4.1 odsto.
- **Inflacija u prvom kvartalu 2025. godine ubrzala se na 2.0 procenta, sa 0.7 procenata u prethodnom tromesečju.** Povećanje cena hrane bio je glavni pokretač dinamike stope inflacije, iako su inflatorni pritisci bili evidentni i u drugim komponentama. Bazna inflacija je pala na 1.0 odsto, ali je pokazala rastuće inflatorne pritiske tokom celog tromesečja. Indeks uvoznih cena je zabeležio godišnji pad, dok su indeks proizvođačkih cena i indeks troškova građevinarstva zabeležili porast. Prognoze CBK-a ukazuju na stopu inflacije od oko 3.3 procenta u 2025. godini, pri čemu su na učinak uglavnom uticali spoljni rizici kao što su geopolitičke i trgovinske tenzije i klimatski uslovi.
- **Primarni budžetski prihodi u prvom tromesečju 2025. godine dostigli su 709.6 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 2.3 procenta. Budžetski troškovi su povećani za 18.3 odsto, dostigavši 677.4 miliona evra, dok je ostvaren primarni budžetski suficit od 46.0 miliona evra.** Prihodi od poreza dostigli su 641.7 miliona evra, što predstavlja povećanje od 2.4 procenta, sa posebnim rastom od direktnih i indirektnih poreza, uključujući PDV i carine. Tekući troškovi su povećani za 19.4 odsto, dok su kapitalni troškovi povećani za 11.7 odsto. Odnos javnog duga i BDP-a pao je na 15.3 odsto, dok je javni dug dostigao 1.7 milijardi evra, što je povećanje od 3.1 odsto, što odražava povećanje spoljnog duga.
- **U prvom tromesečju 2025. godine, deficit tekućeg računa se povećao za 9.5 procenata, dostigavši 347.6 miliona evra, uglavnom zbog pada trgovinskog bilansa.** Međutim, sektor usluga, primarni i sekundarni prihodi imali su pozitivan uticaj, obezbeđujući stabilan izvor finansijskih prihoda. Doznake u ovom tromesečju dostigle su 291.3 miliona evra, uz usporeni rast od 3.6 odsto. U međuvremenu, strane direktne investicije su smanjene za 8,1 odsto, dostigavši vrednost od 197.6 miliona evra, iako je došlo do povećanja investicija u sektoru nekretnina.
- **Bankarski sektor** je zabeležio ubrzani godišnji rast aktive u prvom tromesečju 2025. godine, dostigavši vrednost od 8.63 milijarde evra. Kreditna aktivnost je nastavila visok rast, kako u segmentu domaćinstava, tako i u segmentu nefinansijskih preduzeća. Posebno su novi hipotekarni krediti i korporativni krediti za investicione svrhe zabeležili visok rast. Depoziti su karakterisani ubrzanim godišnjim rastom, mada po nižoj stopi u poređenju sa kreditiranjem, što je rezultiralo daljim povećanjem odnosa kredita i depozita. Nivo problematičnih kredita je smanjen, što je doprinelo poboljšanju kvaliteta kreditnog portfolija. Neto profit sektora je smanjen u odnosu na pre godinu dana, što je rezultat većeg rasta rashoda u odnosu na sporijeg rasta prihoda. Pozicija kapitala je blago ojačana u odnosu na prethodnu godinu, dok su indikatori likvidnosti i finansiranja pokazali silazni trend, ali su i dalje znatno iznad minimalnih regulatornih nivoa.
- **Penzijski sektor** karakterisali su povećani rizici na finansijskim tržištima, što se odrazilo na negativan prinos od investicija. Međutim, vrednost imovine je nastavila da raste, iako sporijim tempom u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Doprinosi su umereno porasli, podržavajući nastavak akumulacije sredstava. Investicije sektora bile su više usmerene ka domaćem tržištu, koje je zabeležilo veće stope rasta u poređenju sa eksternim tržištem. Uprkos neizvesnostima u investicionom okruženju, jedinična cena akcija oba fonda zabeležila je blagi porast.
- **Sektor osiguranja** zabeležio je usporavanje godišnje stope rasta aktive, uglavnom pod uticajem značajnog usporavanja stope rasta prihoda od fakturiranih premija u neživotnom osiguranju. Međutim, sektor je zabeležio godišnji rast neto dobiti, podržan bržim rastom prihoda u odnosu na sporiji rast rashoda. Indikatori održivosti sektora, naime indikatori kapitalizacije i likvidnosti, zabeležili su godišnji rast na ukupnom nivou.
- **Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor** nastavili su svoj visok dvocifreni rast aktive, iako nižim tempom u poređenju sa prethodnom godinom, što odražava trend usporavanja rasta spoljnih izvora finansiranja. Bilo kako bilo, kreditiranje – kao dominantna aktivnosti - blago je ubrzao stopu rasta, dok je lizing usporio nakon značajnog rasta u prethodnoj godini. Neto dobit sektora je porasla, međutim, prosečan prinos na aktivu i kapital je blago opao. Koeficijent problematičnih kredita ostao je nepromenjen u poređenju sa istim periodom prošle godine.

Lista e shkurtesave

BDP	Bruto društveni proizvod
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
ECB	Evropska centralna banka
EUR	Valuta evro
FAO	Food and Agriculture Organization (Organizacija za hranu i poljoprivredu)
ICP	Indeks cena potrošnje
ICUVO	Indeks cena uvoza
KAS	Kosovska agencija za statistiku
MFRT	Ministarstvo finansija, rada i transfera Republike Kosovo
MMBTU	Metric Million British Thermal Unit
MMF	Međunarodni monetarni fond
NFK	Nefinansijske korporacije
SDI	Strane direktne investicije
WEO	World Economic Outlook

Sadržaj

Rezime	0
1. Evrozona i Zapadni Balkan	3
2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima	4
3. Ekonomija Kosova	6
3.1. Ekonomski rast.....	6
3.2. Cene.....	7
3.3 Fiskalni sektor	9
3.4. Spoljni sektor	10
4. Finansijski sistem.....	14
4.1. Bankarski sektor.....	14
4.2. Penzijski sektor	23
4.3. Sektor osiguranja	25
4.4. Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor	27
4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo	30
Predloženi citat ove publikacije:.....	31

1. Evrozona i Zapadni Balkan

U prvom tromesečju 2025. godine, ekonomija evrozone porasla je za 0.6 odsto u poređenju sa prethodnim tromesečjem, što predstavlja blago poboljšanje u poređenju sa povećanjem od 0,3 procenta u četvrtom kvartalu 2024. godine. Na godišnjem nivou, ekonomski rast je dostigao 1.5 odsto, što signalizira stabilizaciju domaće ekonomije, iako je ona i dalje izložena spoljnim pritiscima i neizvesnostima. Rast je podržan privatnom potrošnjom, koja je doprinela sa 0,1 procentnim poenom, zahvaljujući poboljšanim uslovima finansiranja nakon kontinuiranog smanjenja kamatnih stopa od strane ECB-a. Javna potrošnja je imala neutralan doprinos, dok je bruto kapitalna investicija doprinela sa 0.4 procentna poena. Neto izvoz je pozitivno doprineo sa 0.3 procentna poena, zahvaljujući ubrzanju izvoza pre nego što su SAD uvele trgovinske tarife na neke evropske proizvode. **Za 2025. godinu, ECB predviđa rast od 0.9 odsto,** podržano od očekivanja povećane privatne potrošnje, kao rezultat povećanog realnog prihoda domaćinstava i olakšavanja uslova finansiranja. Uprkos tome, izgledi ostaju krhki zbog rizika od geopolitičkih tenzija i pogoršanja trgovinskih odnosa sa SAD, što bi moglo imati direktne implikacije na izvoz i investicije.

U prvom tromesečju 2025. godine, inflacija u evrozoni je iznosila 2.3 procenta, što odražava dalju normalizaciju ka cilju ECB-a. Rast cena je uglavnom podržan uslugama, koje su ostale glavni izvor inflatornih pritisaka, vođene povećanjem plata. Takođe, cene hrane, alkohola i duvana, posebno cene neprerađene hrane, doprinele su povećanju godišnje stope inflacije. S druge strane, cene energije su zabeležile godišnji pad od 1,0 odsto u martu, što je imalo usporavajući efekat na ukupnu inflaciju. Ova dinamika ukazuje na sporu stabilizaciju inflacije, koja ipak ostaje osetljiva na unutrašnje pritiske (kao što je povećanje plata) i spoljnih rizika (kao što su prekidi u lancima snabdevanja i geopolitičke tenzije). **Prema prognozama iz juna 2025. godine, ECB očekuje da će se inflacija dodatno usporiti na 2.0 procenta u 2025. godini i 1.6 procenata u 2026. godini.** U junu 2025. godine, ECB je preduzela osmo uzastopno smanjenje ključnih kamatnih stopa, smanjivši kamatnu stopu na depozite na 2.00 odsto, kamatnu stopu na refinansiranje na 2.15 odsto i kamatnu stopu na kredite na 2.40 odsto.

U zemljama Zapadnog Balkana, procenjuje se da je ekonomski rast u prvom tromesečju 2025. godine u proseku iznosio 2.7 odsto, uglavnom vođen privatnom potrošnjom, javnim investicijama i poboljšanjem uslova na tržištu rada. Ovaj pozitivan učinak dolazi uprkos brojnim strukturnim izazovima i spoljnim rizicima koji i dalje opterećuju izgled regiona. Glavni rizici uključuju usporavanje spoljne potražnje, kao rezultat slabljenja ekonomske aktivnosti u evrozoni, domaću političku neizvesnost u nekim zemljama regiona i pogoršanje globalnih uslova finansiranja. Drugi izazovni faktori su uticaj klimatskih promena, kašnjenja u sprovođenju strukturnih reformi i kontinuirana migracija radne snage. **Prema podacima MMF-a, zemlje Zapadnog Balkana zabeležile su prosečan ekonomski rast od 3.4 procenta u 2024. godini i očekuje se da će rasti sličnom stopom u 2025. godini.** Geopolitičke tenzije i izloženost fluktuacijama u ekonomiji evrozone čine region ranjivim na spoljne šokove, dok kamatne stope ostaju umerene, a izvozna potražnja je i dalje slaba. **Prosečna stopa inflacije u prvom tromesečju 2025. godine iznosila je 3.3 procenta, a najviša stopa zabeležena je u Srbiji sa 4.5 procenata, dok je Kosovo zabeležilo najnižu stopu inflacije od 2.0 procenta.**

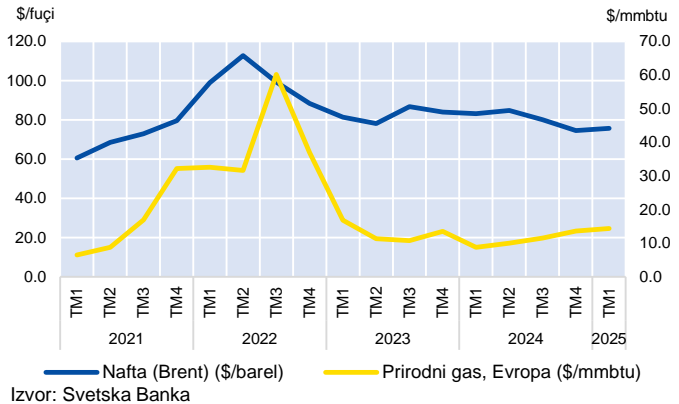
U TM1 2025. godine, kurs razmene evra prema valutama trgovinskih partnera pokazao je pomešana kretanja. Euro je porastao u odnosu na tursku liru u poređenju sa prethodnim tromesečjem, dok je devalvirao u odnosu na albanski lek, američki dolar, britansku funtu i švajcarski franak. On je ostao je gotovo isti u odnosu na makedonski denar.

2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima

Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima zabeležile su blagi rast u TM1 2025. godine. Indeks cena osnovnih proizvoda, prema podacima Svetske banke, povećan je u proseku za 0.9 odsto u poređenju sa istim periodom prošle godine i 2.2 odsto u poređenju sa prethodnim tromesečjem. Svetska banka predviđa pad cena tokom ostatka godine, zbog usporavanja globalne potražnje i povećanja ponude, posebno na energetskim tržištima. Ipak, rizici za rast cena ostaju prisutni, vođeni eskalacijom trgovinskih tenzija, geopolitičkim tenzijama i klimatskim uslovima.

Prosečna cena sirove nafte marke Brent iznosila je 75.6 dolara po barelu u prvom tromesečju 2025. godine, odražavajući smanjenje od 9.0 procenata u poređenju sa istim periodom prethodne godine i povećanje od 1.4 procenta u poređenju sa prethodnim tromesečjem (grafikon 1). Ovo povećanje je povezano sa oštrim američkim sankcijama na izvoz nafte iz Rusije i Irana u januaru 2025. godine, kao i sa hladnim talasom u Severnoj Americi koji je izazvao zabrinutost oko snabdevanja energijom. Bilo kako bilo, tokom prvog tromesečja 2025. godine, bio je evidentan blagi pad cena, kao rezultat pogoršanja globalnih ekonomskih izgleda i očekivanja ukidanja ograničenja proizvodnje od strane OPEK+. Performanse cena nafte i dalje su podložne potencijalnim rizicima kao što su eskalacija geopolitičkih tenzija, posebno na Bliskom istoku, i trgovinske tenzije. Ipak, očekuje se da će usporavanje globalne ekonomske aktivnosti vršiti dominantan pritisak u pravcu pada.

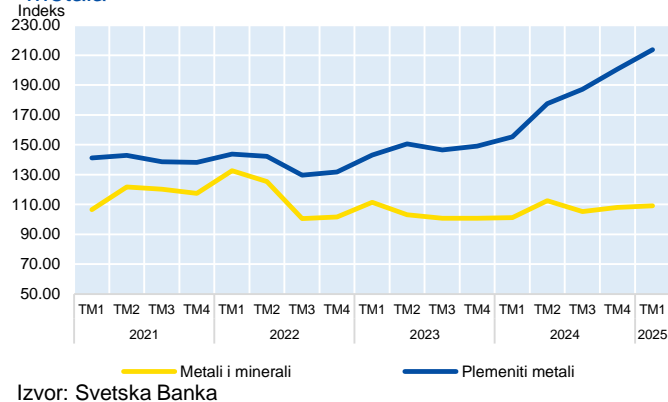
Grafikon 1. Cene nafte i prirodnog gasa na međunarodnim tržištima



Cene prirodnog gasa u Evropi porasle su na 14.4 dolara/mmbtu, što predstavlja tromesečni rast od 6.2 procenta i godišnji rast od 64.6 procenata (grafikon 1). Dinamiku cena uglavnom je vodela sezonska potražnja za grejanjem koja je doprinela bržem iscrpljivanju rezervi, kao i povećana potražnja za LNG-om iz azijskih zemalja. Svetska banka predviđa rast cena do 2025. godine zbog globalnih ograničenja u ponudi LNG-a i rastuće potražnje. Rizici koji bi mogli dovesti do većeg nego očekivanog povećanja cena uključuju pritisak za izgradnju rezervi, povećanu konkurenciju za LNG i klimatske uslove. Dok, s druge strane, usporavanje ekonomske aktivnosti, posebno industrijske aktivnosti u Aziji, moglo bi ublažiti inflatorne pritiske na cene prirodnog gasa.

Indeks cena metala i minerala nastavio je da prati uzlazni trend, što je rezultiralo godišnjim rastom od 7.9 procenata u prvom tromesečju 2025. godine (grafikon 2). Rast u poređenju sa prethodnim tromesečjem iznosio je 1.1 odsto, uglavnom zbog rasta cene aluminijuma, bakra i kalaja, kao rezultat zabrinutosti za snabdevanje nakon upozorenja SAD o uvođenju carina na uvoz ovih metala. S druge strane, inflatorni pritisci su donekle neutralisani padom cena olova, nikla i cinka zbog slabljenja potražnje automobilske industrije i energetske tranzicije, velike ponude

Grafikon 2. Indeks metala i minerala i plemenitih metala



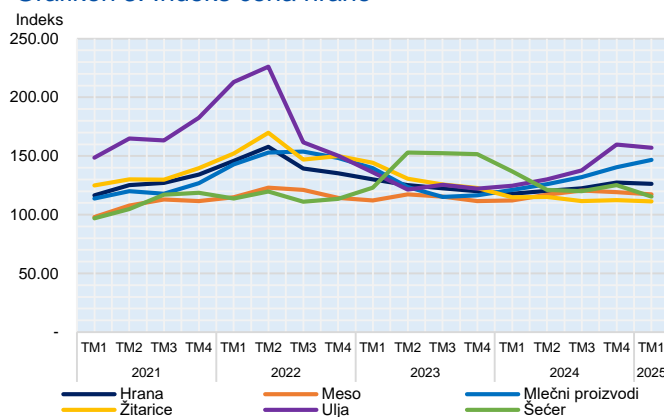
nikla i usporavanja građevinske aktivnosti u Kini što je rezultiralo padom cene cinka. Prognozira se pad cena osnovnih metala u 2025. godini kao rezultat poboljšanja ponude u odnosu na slabljenje potražnje.

Indeks cena plemenitih metala zabeležio je godišnji rast od 37.6 odsto (grafikon 2). Dok je, na tromesečnom nivou, porastao za 6.5 procenata, uglavnom zbog rasta cena zlata i srebra. Cene zlata i srebra dostigle su istorijski visoke nivoe na mesečnom nivou, pri čemu su cene zlata porasle za 7.5 procenata, a cene srebra za 1.6 procenata u prvom tromesečju 2025. godine u poređenju sa prethodnim kvartalom. Rast cena je i dalje uglavnom bio vođen visokim geopolitičkim neizvesnostima i pogoršanjem ekonomskih izgleda, pretvarajući ove metale u sigurnu investicionu imovinu. Shodno tome, očekuje se da će kretanje cena plemenitih metala i dalje biti određeno istim faktorima.

Prema podacima FAO-a, indeks cena hrane u prvom tromesečju 2025. godine bio je 7.0 odsto viši u poređenju sa prvim tromesečjem 2024. godine, dok je 0.9 odsto niži u poređenju sa prethodnim tromesečjem (grafikon 3). Klimatski uslovi i dinamika ponude i potražnje i dalje značajno utiču na kretanje cena hrane na međunarodnim tržištima. U poređenju sa prvim kvartalom 2024. godine, zabeležen je značajan porast cena ulja od 25.9 odsto, mlečnih proizvoda od 21.0 odsto i mesa od 4.6 odsto. U poređenju sa prethodnim kvartalom, snažna globalna potražnja za uvozom mlečnih proizvoda i ograničena ponuda rezultirali su povećanjem

cena za ovu kategoriju od 4.5 odsto. U međuvremenu, cene ulja i mesa, uprkos fluktuacijama tokom celog tromesečja, zabeležile su pad od 1.7 i 1.6 procenata respektivno. Poboljšanje vremenskih uslova i posledično očekivanja povećanja prinosa šećera doveli su do pada cene za 7.6 procenata. U međuvremenu, cene žitarica ostale su gotovo nepromenjene, uz blagi pad od 0.9 odsto.

Grafikon 3. Indeks cena hrane



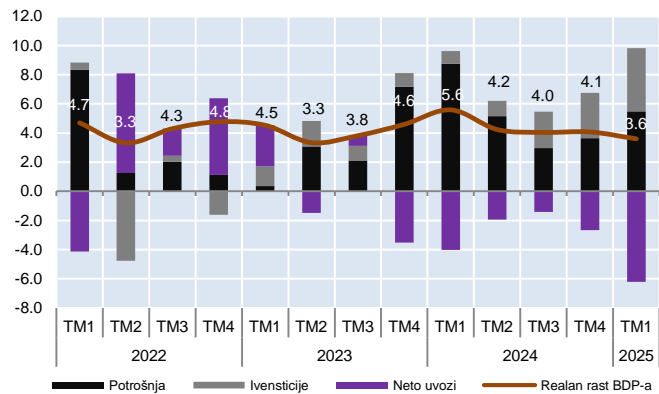
Izvor: FAO.

3. Ekonomija Kosova

3.1. Ekonomski rast

Ekonomija Kosova je tokom prvog tromesečja 2025. godine zabeležila sporiji rast u poređenju sa istim periodom 2024. godine. Prema podacima ASK-a, realni BDP je porastao za 3.6 odsto, u poređenju sa povećanjem od 5.6 odsto u prvom tromesečju 2024. godine. (grafikon 4). Usporavanje ekonomske aktivnosti uglavnom odražava uticaj sporijeg rasta potrošnje, pada izvoza robe i povećanja uvoza robe. U međuvremenu, investicije i izvoz usluga bili su glavni doprinosioci rastu.

Grafikon 4. Rast realnog BDP-a



Izdaci za konačnu potrošnju povećani su za 5.2 procenata, u poređenju sa povećanjem od 8.6 procenata u TM1 2024. godine. Privatna potrošnja je porasla za 4.3 procenata, što je manje od rasta od 9.5 procenata u istom periodu prethodne godine, zbog sporijeg rasta izvora finansiranja, uključujući potrošačke kredite, naknade za povrede na radu, doznake itd. S druge strane, izdaci za javnu potrošnju povećani su za 11,6 procenata, u poređenju sa 2,5 procenata u prvom kvartalu 2024. godine, kao rezultat povećanih tekućih rashoda Vlade.

Izvor: KAS i proračuni CBK-a.

Investicije su zabeležile značajan porast od 13.6 odsto, što je znatno više u poređenju sa rastom od 2.6 odsto u TM1 2024. godine. Ovo povećanje uglavnom odražava povećanje kreditiranja i javnih investicija. Pokazatelj povećanih investicija je povećanje uvoza kapitalnih dobara i stranih direktnih investicija u sektor nekretnina.

Neto izvoz je nastavio negativno da doprinosi ekonomskom rastu, iako je izvoz robe i usluga povećan za 12.1 odsto, u poređenju sa povećanjem od 10.1 odsto u TM1 2024. godine. Unutar ove kategorije, izvoz usluga je zabeležio značajan porast od 18.9 procenata, pri čemu je izvoz turističkih usluga bio glavni doprinosilac, sa nominalnim povećanjem od 12.5 procenata. S druge strane, izvoz robe je smanjen za 6.4 procenta, uglavnom zbog pada izvoza osnovnih metala i prehrambenih proizvoda. Isto tako, uvoz robe i usluga povećan je za 14.4 procenata, što je više od povećanja od 10.8 procenata u TM1 2024. godine. Povećanje uvoza robe (za 17.7 odsto) i usluga (za samo 0.3 odsto) ukazuje na visoku domaću tražnju za potrošačkom i investicionom robom, uprkos usporavanju rasta potrošnje.

Ekonomsku aktivnost je podržalo nekoliko različitih sektora, sa različitim učinkom tokom TM1 2025. godine. Sektor građevinarstva je zabeležio rast od 9.8 odsto, značajno doprinoseći ekonomskoj aktivnosti. Trgovinski i proizvodni sektori su takođe imali pozitivne rezultate, sa rastom od 4,5 odsto, kao rezultat visoke domaće potražnje. S druge strane, sektor električne energije zabeležio je značajan pad od 8.0 procenata, što je negativno uticalo na ukupnu dinamiku ekonomije. Ovo usporavanje se ogleda i u trendovima u registraciji novih preduzeća, gde je u TM1 2025. godine registrovano 3,015 preduzeća ili 7.2 procenta manje u odnosu na TM1 2024. godine. Sektori koji su najviše uticali bili su trgovina, poljoprivreda, proizvodnja i saobraćaj, gde je broj novoregistrovanih preduzeća bio manji u poređenju sa TM1 2024. godine. Međutim, neki sektori su pokazali pozitivan trend u registraciji preduzeća. Sektori stručnih delatnosti, ugostiteljstva, obrazovanja, energetike, građevinarstva, administrativnih delatnosti i poslovanja sa nekretninama zabeležili su povećanje broja registrovanih preduzeća (grafikon 5). Takođe, broj zatvorenih preduzeća smanjen je za 13.6 odsto, dostigavši 342 preduzeća.

Generalno, TM1 2025. godine karakteriše umereniji ekonomski rast, podržan od investicija i izvoza usluga, dok glavni izazovi ostaju u smanjenju trgovinskog deficita. Što se tiče 2025. godine, projekcije CBK-a sugerišu da će ekonomija porasti za 4.1 odsto, sa potrošnjom, investicijama i izvozom robe i usluga kao glavnim doprinosiocima. Očekuje se da će uvoz robe i usluga negativno uticati na ekonomski rast.

3.2. Cene

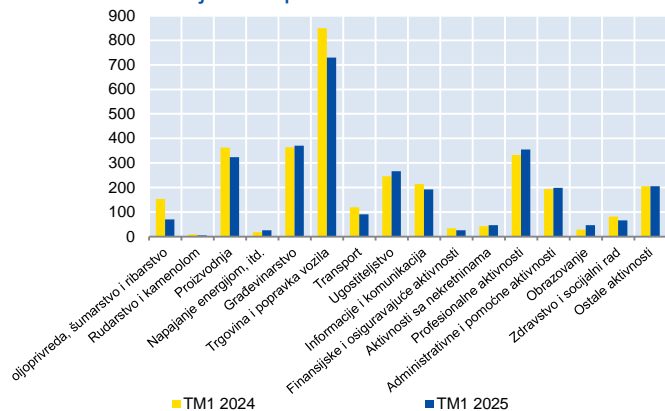
Inflacija u TM1 2025. godine ubrzala se na 2.0 procenta sa 0.7 procenta u prethodnom tromesečju. Tokom ovog tromesečja, primećeni su povećani inflatorni pritisci, pri čemu je godišnja stopa dostigla 2.9 procenta u martu 2025. godine. Ovo povećanje je uglavnom bilo uzrokovano rastom cena hrane, dok su inflatorni pritisci bili evidentni i u kategorijama ostale robe i usluga (grafikon 6). Iako sa godišnjim padom, cene energije su takođe doprinele povećanju inflacije, jer je negativan doprinos ove komponente izbledeo.

Cene hrane zabeležile su godišnji rast od 4.2 procenta u TM1 2025. godine, što odražava ubrzanje u poređenju sa 2,3 procenta u prethodnom tromesečju. U skladu sa trendovima na međunarodnim tržištima, najbrži rast cena ulja (9.7 odsto), mesa (6.2 odsto), mlečnih proizvoda (4.9 odsto) i povrća (4.5 odsto) predstavljali su glavne faktore koji su vršili pritisak na inflaciju.

Cene goriva zabeležile su godišnji pad od 4.4 odsto. Međutim, trend rasta cena nafte na međunarodnim tržištima u tromesečnim periodima odrazio se i u zemlji, sa povećanjem od 2.9 odsto u odnosu na prethodno tromesečje. Slično tome, cene električne energije zabeležile su godišnji pad od 0.4 odsto, dok je u poređenju sa prethodnim tromesečjem zabeležen rast od 4.6 odsto. Na ovu promenu je možda uticalo sezonsko povećanje potrošnje električne energije za grejanje tokom zimskih meseci, jer je povećanje bilo evidentno i kod cena čvrstih goriva.

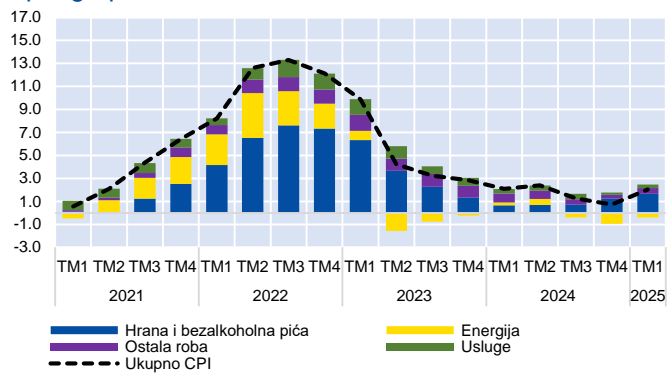
Doprinos hrane prosečnoj stopi inflacije u TM1 2025. godine povećan je na 1.1 procentni poen u poređenju sa 0.7 procentnih poena u prethodnom tromesečju. Glavni doprinosioci inflaciji hrane bile su cene mesa sa 0.4 procentna poena i cene mlečnih proizvoda sa 0.3 procentna poena. Doprinos energije je smanjen za -0.4 procentna poena sa -0.9 procentnih poena u prethodnom tromesečju, kao rezultat slabijeg pada cena nafte. Doprinos cena ostale robe povećan je za 0.2 procentna poena zbog sporijeg pada cena vozila, ubrzani rast cena alkohola i duvana, odeće, a u manjoj meri i povećanje cena drugih roba kao što su medicinska, obrazovna, lična nega i ostalo. U međuvremenu, doprinos usluga je povećan za 0.1 procentni poen zbog

Grafikon 5. Broj novih preduzeća



Izvor: KAS.

Grafikon 6. Inflacija prema doprinosu odgovarajućih podgrupa



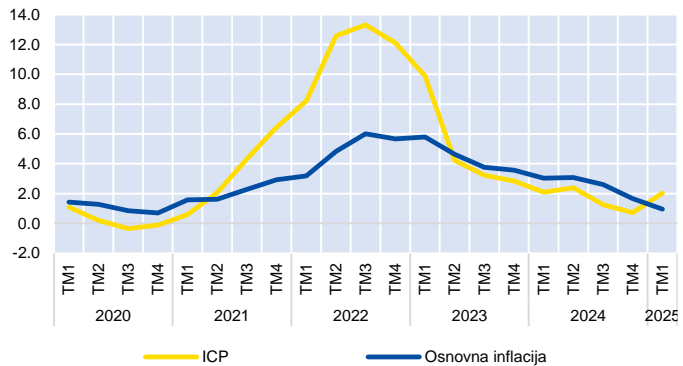
Izvor: KAS i proračuni CBK-a.

povećanja cena hotelskih i ambulantskih usluga, koje su, međutim, blago neutralisane godišnjim padom cena transportnih usluga.

Povećanje inflatornih pritisaka odrazilo se i na baznu inflaciju, koja je rezultirala sa 1,0 procenta u TM1 2025. godine. Iako niži za 0.7 procentnih poena u poređenju sa četvrtim tromesečjem 2024 (grafikon 7), bazna inflacija je pokazala rastući trend tokom prvog tromesečja, dostigavši 2.0 procenta u martu mesecu.¹

Najznačajniji porast cena zabeležen je u sektoru restorana, pod uticajem viših cena hrane, kao i sezonskih efekata u martu 2025. godine. Povećanje cena je zabeleženo i u drugim kategorijama kao što su nameštaj, odeća, proizvodi i usluge za ličnu negu i drugo. S druge strane, pad je bio evidentan samo kod cena transportnih usluga i komunikacione opreme i usluga.

Grafikon 7. Bazna inflacija i ukupna potrošačka inflacija



Izvor: KAS i proračuni CBK-a.

Što se tiče porekla inflacije, povećanje stranih inflatornih pritisaka odrazilo se u povećanju doprinosa uvezene inflacije na 1.8 sa 0.5 procentnih poena u TM4 2024. godine. Ovo

povećanje uglavnom odražava povećani doprinos inflaciji od rasta cena hrane i druge uvozne robe. Iako su inflatorni pritisci na cene usluga bili prisutni, pad cena transportnih usluga rezultirao je time da doprinos domaće inflacije ostane nepromenjen na 0.2 procentna poena.

Indeks uvoznih cena (ICU), prema podacima KAS, zabeležio je godišnji pad od 1.9 procenata. Ovaj pad odražava pad cena u većini kategorija uvozne robe u korpi ovog indeksa. Cene mineralnih proizvoda značajno su pale za 8.1 odsto, dok su cene osnovnih metala pale za 3.8 procenata, što odražava dinamiku slabljenja globalne potražnje. Cene prerađenih prehrambenih proizvoda zabeležile su blagi pad od 0.1 odsto na godišnjem nivou. S druge strane, cene biljnih proizvoda zabeležile su godišnji rast od 4.2 procenta, a cene živih životinja i njihovih proizvoda od 1.2 procenta, što se odrazilo i na cene ovih kategorija na Kosovu.

Indeks cena proizvoda (ICP) u TM1 2025. godine zabeležio je godišnji rast od 8.8 procenata. Cene ključnih komponenti, kao što su proizvodnja električne energije, prerada hrane i proizvodnja proizvoda od nemetalnih minerala, porasle su za 25.1 odsto, 3.6 odsto i 0.8 odsto, respektivno. Međutim, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, ICP je zabeležio blagi pad od 0.1 odsto.

S druge strane, indeks troškova građevinarstva (ITG) zabeležio je godišnji porast od 6.5 odsto. Ovo povećanje je generisano uglavnom godišnjim povećanjem cena građevinskog materijala (4.1 odsto), plata (13.5 odsto), električne energije (14.6 odsto) i prevoza (5.2 odsto).

Prema prognozama CBK-a, očekuje se da će ukupna stopa inflacije biti oko 3.3 procenta u 2025. godini. Cene hrane ostaju glavni pokretač inflatornih pritisaka. Uprkos tome, projektovani pad cena hrane na međunarodnim tržištima mogao bi se odraziti i na domaćem tržištu kroz kanale uvoza. Bilo kako bilo, rizici za ove projekcije ostaju značajni, posebno oni koji se odnose na geopolitičke neizvesnosti, uticaj rastućih tarifa za

¹ Osnovna inflacija za 2024. godinu je revidirana nakon revizije pondera unutar potrošačke korpe koju je izvršila Agencija za statistiku Kosova u maju 2025. godine.

električnu energiju na druge sektore, trgovinske barijere prema zemlji i trgovinskim partnerima i klimatski uticaji.

3.3 Fiskalni sektor

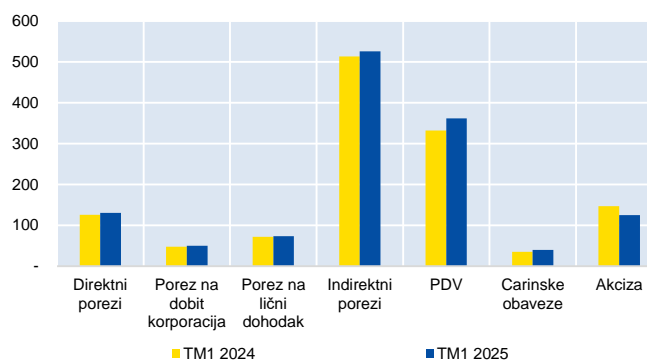
Primarni budžetski prihodi² u TM1 2025. godine dostigli su neto vrednost od 709.6 miliona evra, beležeći sporiji godišnji rast od 2.3 procenata. U međuvremenu, budžetski troškovi³ zabeležili su ubrzani rast od 18.3 procenta, dostigavši 677.4 miliona evra. Uprkos većem povećanju troškova, viši nivo prihoda rezultirao je primarnim budžetskim suficitom od 46,0 miliona evra

Poreski prihodi u TM1 2025. godine dostigli su 641.7 miliona evra, što predstavlja povećanje od 2.4 procenta u odnosu na TM1 2024. godine. Tokom ovog perioda, većina poreskih kategorija je zabeležila sporiji rast. Prihodi od direktnih poreza povećani su za 4,0 odsto, dostigavši 130.7 miliona evra. U okviru ove kategorije, prihodi od poreza na dobit preduzeća zabeležili su najveći rast od 5.3 procenata, Porez na dohodak građana povećan je za 2.2 procenata, dok je porez na imovinu povećan za 14.3 procenata.

Prihodi od indirektnih poreza povećani su za 2.5 odsto, dostigavši 526.1 milion evra, što čini 74.1 odsto ukupnih budžetskih prihoda.

Na ovo povećanje je uglavnom uticalo povećanje prihoda od PDV-a za 9.0 odsto, dostigavši nivo od 361.9 miliona evra, kao i od carine koja je povećana za 13.3 odsto. S druge strane, akciza je smanjena za 14.8 odsto (grafikon 8). **Neporeski prihodi zabeležili su sporiji rast od 1.6 odsto, dostigavši 66.3 miliona evra.** Ova kategorija obuhvata prihode od centralne vlade, koji su smanjeni za 13.1 odsto, dostigavši 34.4 miliona evra, dok su prihodi lokalne samouprave povećani za 24.1 odsto, dostigavši 16.4 miliona evra.

Grafikon 8. Poreski prihodi po kategorijama, u milionima evra



Izvor: MFRT.

Što se tiče budžetskih troškova, tekući troškovi su povećani za 19.4 odsto. U okviru ove kategorije, troškovi za subvencije i transfere, kao glavna kategorija, povećani su za 34.4 odsto, dostigavši 252.8 miliona evra. Troškovi za robu i usluge, uključujući komunalne usluge, povećani su za 35,8 odsto i dostigli su 95,9 miliona evra. Troškovi za plate zabeležili su manji porast od 1.8 odsto, dostigavši 219.5 miliona evra. **Kapitalni troškovi su zabeležili manji porast u poređenju sa tekućim rashodima, dostigavši 97.7 miliona evra, što je povećanje od 11.7 odsto u odnosu na isti period prošle godine (grafikon 9).**

Odnos javnog duga i BDP-a smanjen je na 15.3 procenta u prvom tromesečju 2025. godine, u poređenju sa 15.6 procenata u prvom tromesečju 2024. godine. Ovo smanjenje koeficijenta javnog duga u poslednjem tromesečju godine rezultat je povećanja budžetskog bilansa vlade, smanjenja potrebe za dugom, kao i nominalnog rasta BDP-a. U apsolutnom iznosu, javni dug je u prvom tromesečju 2025. godine iznosio 1.7 milijardi evra, što predstavlja povećanje od 3.1 odsto u poređenju sa TM1 2024. godine. Na ovo povećanje

² Budžetski prihodi ne uključuju prihode od državnih zaduživanja.

³ Finansijske isplate nisu uključene u budžetske rashode.

uticao je spoljni javni dug, koji je povećan za 8.7 odsto, dostigavši 758.8 miliona evra. U međuvremenu, domaći javni dug je smanjen za 1.1 odsto, dostigavši 934.7 miliona evra.

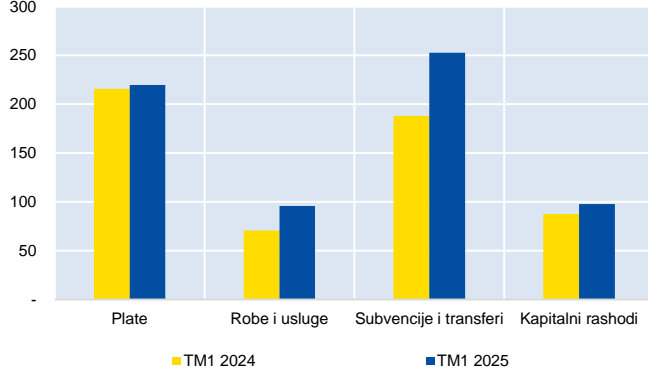
Javni spoljni dug uključuje obaveze prema međunarodnim institucijama, kao što je Međunarodna agencija za razvoj (sa 35 procenata spoljnog duga), Evropska unija (13 procenata), Međunarodna banka za obnovu i razvoj (10 procenata), Međunarodni Monetarni Fond (9 procenata), itd. Dok, domaći javni dug uglavnom obuhvata dug Vlade Kosova (hartije od vrednosti) prema penzionim fondovima (46 procenata), komercijalnim bankama (21 procenat), javnim institucijama (24 procenata), itd.

3.4. Spoljni sektor

U TM1 2025. godine, deficit tekućeg računa povećan je za 9.5 odsto, dostigavši 347.6 miliona evra (15.8 procenata BDP-a). Ovo povećanje je rezultat daljeg širenja trgovinskog deficita robom, što odražava brži rast uvoza u odnosu na izvoz. U međuvremenu, primarni i sekundarni prihodi, zajedno sa uslugama, posebno onima od putovanja, pozitivno su doprineli ublažavanju ovog deficita (Grafikon 10). Uprkos ovom balansirajućem uticaju, prihodi od ovih komponenti nisu uspeali u potpunosti da neutrališu negativan efekat izazvan pogoršanjem robnog bilansa.

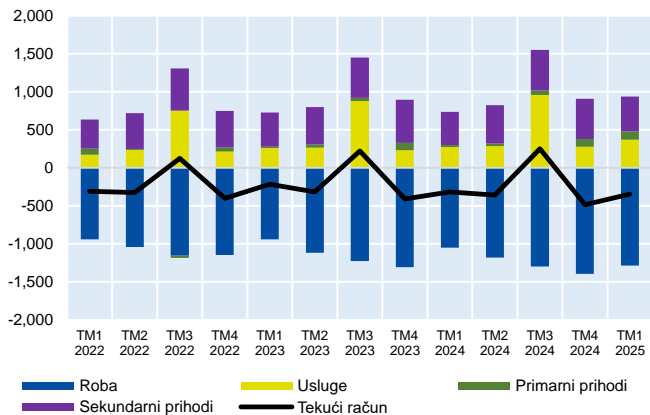
Trgovinski deficit u robnoj razmeni u prvom kvartalu 2025. godine zabeležio je povećanje od 20,8 procenata, dostigavši vrednost od 1,4 milijarde evra, kao rezultat kontinuiranog povećanja uvoza robe (Grafikon 11). Vrednost uvoza robe porasla je na 1.6 milijardi evra, uglavnom od povećanja količine uvezene robe, mineralnih proizvoda i transportnih sredstava. S druge strane, izvoz je ostao na niskom nivou, dostigavši 201.7 miliona evra, pokrivajući samo 12.6 odsto uvoza, što odražava dalje produblјivanje deficita trgovinskog bilansa. Ovaj nepovoljan trgovinski odnos od 1:7.9 ukazuje na visoku zavisnost od uvoza i ograničene izvozne kapacitete, dodavajući strukturne izazove za ekonomiju. Velika potražnja za stranom robom naglašava kontinuiranu zavisnost od međunarodnih tržišta za pokrivanje domaćih potreba i izloženost ekonomije spoljnim fluktuacijama i rizicima.

Grafikon 09. Budžetski rashodi po kategorijama, u milionima evra



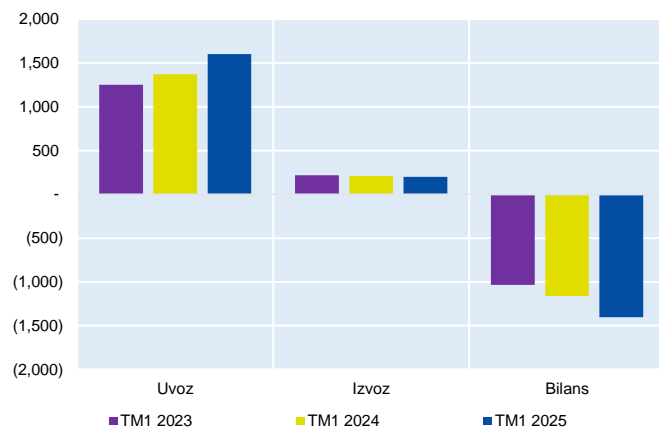
Izvor: MFRT.

Grafikon 10. Tekući račun, u milionima evra



Izvor: CBK.

Grafikon 11. Trgovinski bilans robe

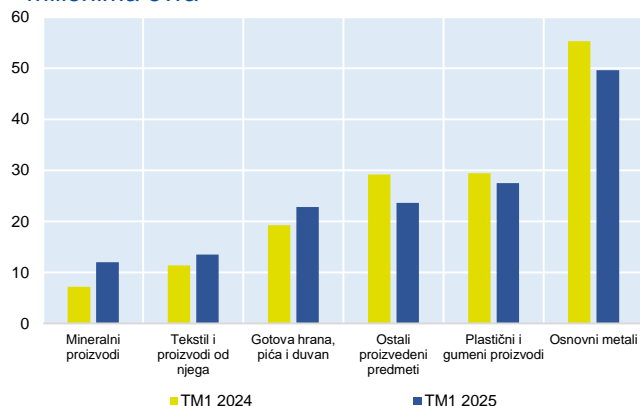


Izvor: KAS.

Izvoz robe je smanjen za 4.5 odsto u TM1 2025. godine, uglavnom zbog lošeg učinka nekih od glavnih kategorija kao što su bazni metali i druga proizvedena roba (Grafikon 12). Na primer, osnovni metali su zabeležili pad od 10.2 procenta, doprinoseći ukupnom izvozu sa -2.7 procentnih poena. Ovaj pad odražava smanjenje potražnje i stabilizaciju cena na međunarodnim tržištima. Isto tako, ostali proizvedeni artikli zabeležili su pad od 19.1 odsto, doprinoseći sa -2.6 procentnih poena ukupnom padu izvoza. Međutim, mineralni proizvodi, tekstil i prehrambeni proizvodi su pozitivno doprineli, delimično ublažavajući negativan efekat drugih kategorija i pokazujući delimičnu podršku ukupnom izvozu robe tokom ovog perioda. Sa geografske perspektive, Zapadni Balkan ostaje glavni partner, sa 42.9 odsto ukupnog izvoza, a Albanija i Severna Makedonija su glavne destinacije. Dok zemlje EU čine 36.2 odsto ukupnog izvoza, a glavna destinacija je Nemačka. Ovo ukazuje na snažnu zavisnost od regionalnog tržišta, ali i na mogućnost za širenje i integraciju u globalne lance snabdevanja.

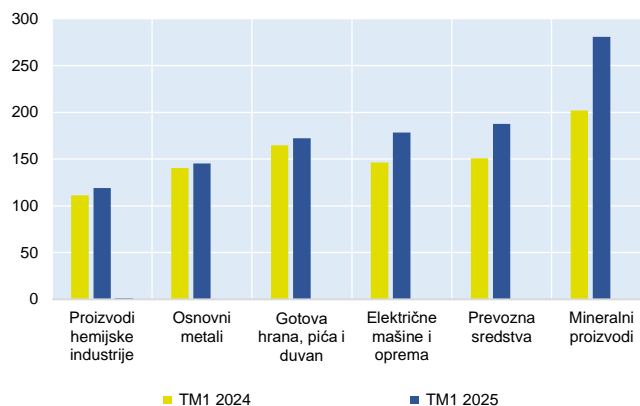
Uvoz robe zabeležio je dvocifreni rast od 16.9 odsto, dostigavši vrednost od 1.6 milijardi evra (72.7 odsto BDP-a). Ovaj rast je uglavnom podržan uvozom mineralnih proizvoda, koji su doprineli povećanju uvoza sa 5.7 procentnih poena, zabeleživši godišnji rast od 38.9 odsto i dostigavši vrednost od 280,7 miliona evra. U okviru ove kategorije, ističe se uvoz električne energije, koji je, prema podacima Carine Kosova, dostigao vrednost od 126,2 miliona evra u TM1 2025. godine. Pored mineralnih proizvoda, rast uvoza je podržan i uvozom transportnih sredstava, što je doprinelo sa 2.7 procentnih poena, što predstavlja povećanje od 24.4 procenta i dostiže 187.6 miliona evra, podržan uvozom automobila iz Južne Koreje (Grafikon 13). Zemlje EU predstavljaju oko 42,6 odsto uvoza, dok zemlje u regionu čine 16,8 odsto uvoza.

Grafikon 12. Glavne kategorije izvoza robe, u milionima evra



Izvor: CBK.

Grafikon 13. Glavne kategorije uvoza robe, u milionima evra

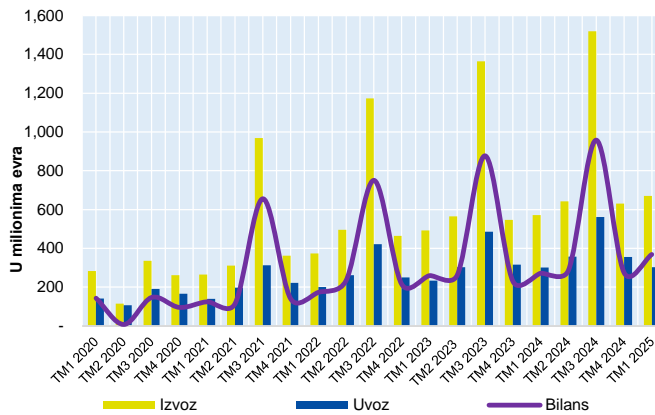


Izvor: CBK.

Zemlje EU predstavljaju oko 42,6 odsto uvoza, dok zemlje u regionu čine 16,8 odsto uvoza.

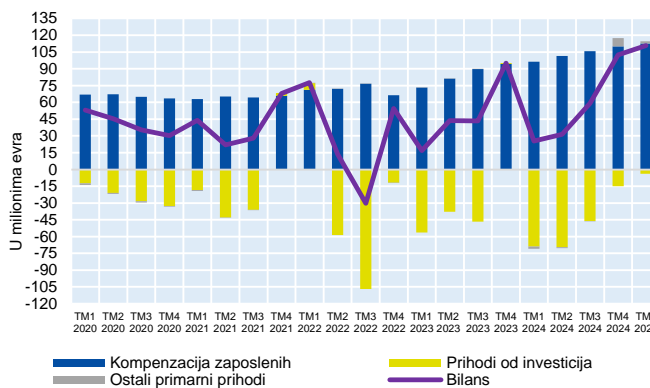
Bilans usluga dostigao je 368.4 miliona evra, zabeleživši značajan godišnji rast od 35.8 odsto, znatno veći u poređenju sa rastom od 4.7 procenata u TM1 2024. godine (Grafikon 14). Izvoz usluga dostigao je 670.6 miliona evra, što predstavlja povećanje od 17.3 odsto na godišnjem nivou, uglavnom uz podršku turističkih službi. Ova kategorija, koja predstavlja najveći udeo u izvozu usluga, porasla je za 19,1 odsto, dostigavši 442.5 miliona evra, kao rezultat povećanja broja putnika i poseta iz dijaspore. Pozitivan doprinos je dao i izvoz računarskih, informacionih i telekomunikacionih usluga, sa povećanjem od 23,0 odsto, dostigavši 90.4 miliona evra. S druge strane, uvoz usluga dostigao je vrednost od 302.2 miliona evra i zabeležio je skroman porast od samo 0.6 odsto, zbog baznog efekta stvorenog liberalizacijom viznog režima prošle godine, koji je generisao povećanje od 29.0 procenata. Kao rezultat toga, uvoz turističkih usluga je smanjen za 8.6 odsto, pavši na 120.4 miliona evra. Za razliku od turističkih usluga, transportne usluge su zabeležile pozitivan trend, sa povećanjem od 31.3 odsto, dostigavši 80.2 miliona evra. Održivo širenje izvoza usluga informacionih tehnologija i drugih poslovnih usluga predstavlja važan pokazatelj strukturne transformacije u sektoru usluga i trenda ka diverzifikaciji izvoznog portfolija ekonomije.

Grafikon 14. Bilans usluga



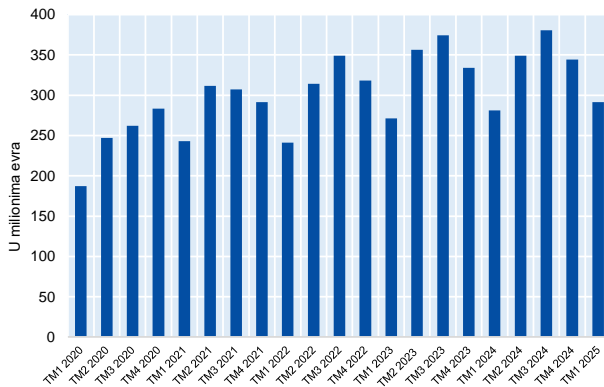
Izvor: CBK.

Grafikon 15. Bilans primarnih prihoda



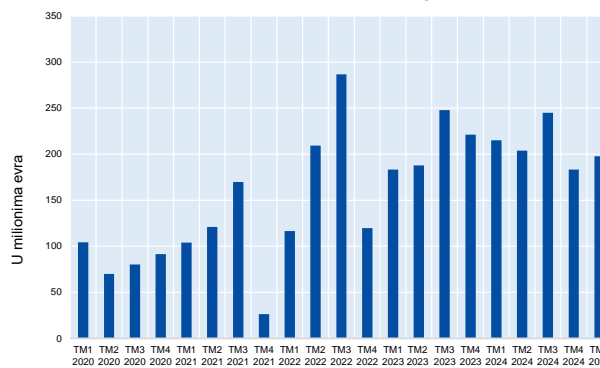
Izvor: CBK.

Grafikon 16. Doznake



Izvor: CBK.

Grafikon 17. Direktne strane investicije



Izvor: CBK.

Bilans primarnog dohotka u TM1 2025. godine dostigao je vrednost od 110.7 miliona evra, što predstavlja značajno povećanje u odnosu na prethodnu godinu (Grafikon 15). Naknada za zaposlene značajno je doprinela ovom poboljšanju, sa godišnjim povećanjem od 16.9 procenata, dostigavši 112.7 miliona evra. S druge strane, bilans prihoda od investicija je nastavio da ostane negativan, beležeći vrednost od 3.9 miliona evra, zbog reinvestiranog profita od stranih direktnih investicija.

Doznake su nastavile trend rasta u TM1 2025. godine, mada sporijim tempom od 3.6 odsto, dostigavši vrednost od 291.3 miliona evra (Grafikon 16). Ovo povećanje je zabeleženo i u formalnim kanalima, koji su zabeležili povećanje od 3.6 odsto, i u neformalnim kanalima, sa povećanjem od 4.0 odsto. Nemačka i Švajcarska i dalje su glavni izvori doznaka, sa 56.5 odsto ukupnih doznaka, a slede ih SAD i druge zemlje EU-a. Usporavanje stope rasta doznaka, u poređenju sa prethodnim periodima kada je rast bio dvocifren, može biti rezultat baznog efekta, pošto su doznake već dostigle visoke nivoe, što otežava održavanje visokih stopa rasta.

Strane direktne investicije dostigle su 197.6 miliona evra, što predstavlja pad od 8.1 odsto (Grafikon 17). Međutim, tempo pada je delimično usporen povećanim investicijama u sektor nekretnina. Investicije u ovom sektoru su porasle za 11,7 odsto, dostigavši 158,9 miliona evra (80,4 procenta ukupnih SDI-a), uglavnom kao rezultat rasta cena nekretnina i velike potražnje za nekretninama. S druge strane, direktne investicije stanovnika Kosova u inostranstvu zabeležile su značajan porast tokom TM1 2025. godine, dostigavši 74.3 miliona evra, u poređenju sa 37.3 miliona evra u istom periodu 2024. godine. Ove investicije su uglavnom bile usmerene ka sektoru nekretnina u zemljama regiona, što odražava rastuću potražnju za investicijama u inostranstvu.

4. Finansijski sistem

U TM1 2025. godine, finansijski sistem u zemlji je zabeležio visok rast, nastavljajući trend ubrzanog rasta koji je započeo u drugoj polovini prošle godine. Njihova vrednost dostigla je 12,85 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 14,4 odsto (grafikon 18). Bankarski sektor i finansijski pomoćnici karakterisao je ubrzani godišnji rast, dok su penzijski fondovi, osiguranje i mikrofinansiranje i nebankarski finansijski sektori zabeležili sporiji godišnji rast u poređenju sa istim periodom prošle godine.

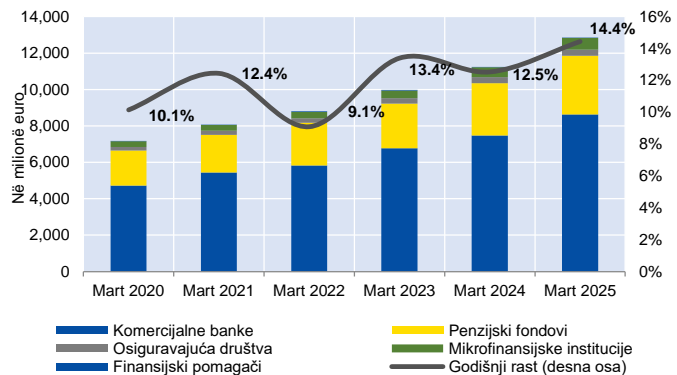
U martu 2025. godine, bankarski sektor je činio 67,2 procenta ukupne imovine finansijskog sistema, stoga, i zbog svoje značajne težine, imala je glavni doprinos ubrzanom širenju finansijskog sistema (grafikon 19). S druge strane, penzioni fondovi su zabeležili sporiji rast od 11,9 odsto u odnosu na 16,4 odsto u istom periodu prošle godine, i kao rezultat toga, njihovo učešće u finansijskom sistemu smanjeno je za 0,6 procentnih poena, pavši na 25,0 procenata. Isto tako, mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektori, kao i sektor osiguranja, zabeležili su sporiji rast od 17,5 procenata i 8,1 procenat, sa 31,2 procenta i 9,0 procenata, respektivno. U međuvremenu, sektor finansijskih pomoćnika zabeležio je ubrzani godišnji rast od 38,1 odsto, nakon značajnog pada od 66,8 procenata prošle godine, koji je bio posledica preklasifikacije dva operatera iz finansijske pomoći u MFI/NBFI. Međutim, zbog male težine ovog sektora, doprinos ukupnom rastu bio je marginalan.

4.1. Bankarski sektor

Aktiva bankarskog sektora dostigla je 8,63 milijarde evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 15,4 odsto u odnosu na 10,6 odsto u martu prethodne godine (grafikon 20). Ova dinamika aktive odražava ubrzano širenje kreditne aktivnosti, što predstavlja 70,9 procenata ukupne vrednosti aktive.

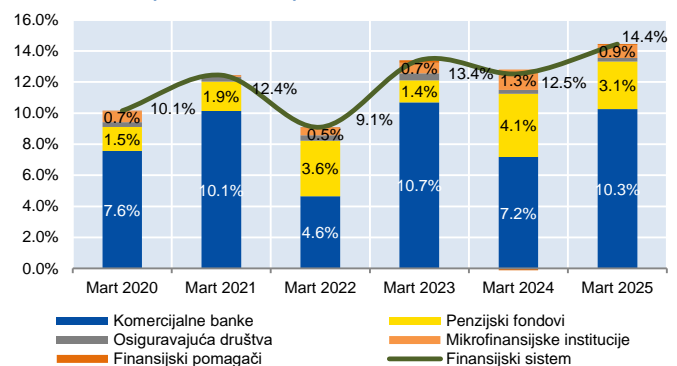
U okviru ostalih stavki aktive, gotovina i stanje kod Centralne banke (CBK) zabeležili su ubrzani godišnji rast od 14,0 procenata u odnosu na 5,2 procenta godinu dana ranije. U međuvremenu, investicije u hartije od vrednosti zabeležile su blago smanjenje od 0,6 odsto u odnosu na povećanje od 26,1 odsto u prethodnoj godini, uglavnom kao rezultat pada investicija u domaće hartije od vrednosti. Ovaj razvoj događaja, između ostalog, odražava strateški pomak

Grafikon 18. Vrednost imovine finansijskog sistema Kosova



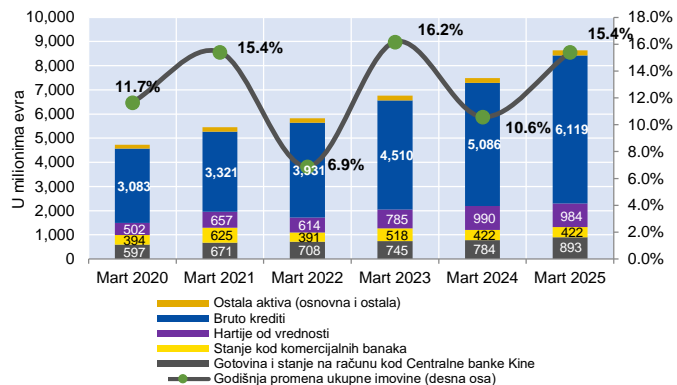
Izvor: CBK.

Grafikon 19. Rastući doprinos imovine finansijskog sistema, u procentnim poenima



Izvor: CBK.

Grafikon 20. Bilans stanja bankarskog sektora - aktiva



Izvor: CBK.

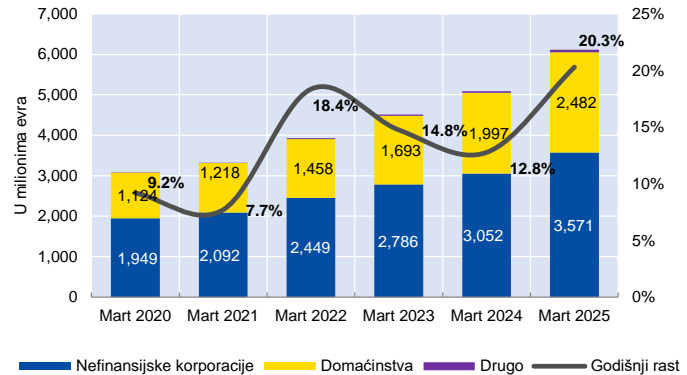
sektora ka podršci kreditiranju, umesto držanja pozicija u domaćim hartijama od vrednosti sa nižim relativnim prinosima. Pozicija bilansa kod komercijalnih banaka ostala je gotovo nepromenjena u odnosu na prethodnu godinu, sa marginalnim smanjenjem od samo 0.03 procenta.

Ukupan iznos kredita dostigao je 6.12 milijardi evra, što je ubrzani godišnji rast od 20,3 procenta u odnosu na 12,8 procenta u martu prethodne godine. Ovu dinamiku kreditne aktivnosti podržao je značajan rast kredita od druge polovine prošle godine, što se nastavilo i u prvom tromesečju ove godine, kako za segment nefinansijskih korporacija, tako i za domaćinstva (grafikoni 21 i 22). Prema Anketi o bankarskim kreditima, u TM1 2025. godine, rast kredita je uglavnom bio podržan velikom potražnjom za kreditima od strane domaćinstava i preduzeća, praćeno olakšavanjem na strani ponude kredita, uglavnom kroz povećanje nivoa odobrenja i u manjoj meri kroz ublažavanje uslova i pravila koja se primenjuju sa posebnim naglaskom na MSP-e i domaćinstva uopšte.

Nivo odobravanja kredita povećan je za oba sektora – preduzeća i domaćinstva – posebno za MSP-e i potrošačke kredite. Uslovi i pravila su ublaženi uglavnom za MSP-e, kroz smanjene zahteve za kolateral i povećanje iznosa kredita. Za domaćinstva je došlo do ublažavanja zahteva u pogledu dospeća i obezbeđenja za kredite za kupovinu kuće, a za potrošačke kredite došlo je do povećanja veličine i dospeća kredita. Potražnja za kreditima od strane preduzeća je porasla u oba segmenta, mada na nižem nivou u poređenju sa prethodnim tromesečjem. S druge strane, domaćinstva su zabeležila brži rast potražnje za kreditima, tačnije veću potražnju za kreditima za kupovinu kuća nego za potrošačkim kreditima. Glavni pokretači ovog rasta bili su finansiranje zaliha i obrtnih sredstava za preduzeća, dok su pozitivni razvoji na tržištu nekretnina, potrošnja i poverenje potrošača u domaćinstvima. U TM2 2025. godine očekuje se da će se ponuda kredita donekle smanjiti za MSP-e u okviru preduzeća, kao i za domaćinstva uopšte. U međuvremenu, očekuje se da će potražnja za kreditima zabeležiti visok rast u oba segmenta.

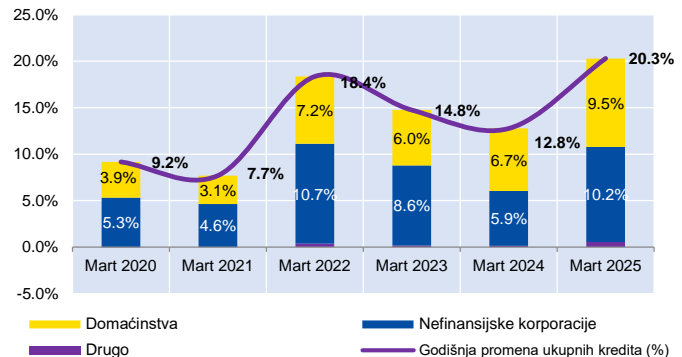
Glavni doprinos širenju kreditiranja bankarskog sektora dao je segment nefinansijskih preduzeća, koji i dalje dominira u strukturi ukupnih kredita. Međutim, segment domaćinstava relativno brzo širi svoje učešće, kao rezultat većeg rasta stanja kredita sa dužim rokovima dospeća. Stabilan rast kreditiranja praćen je širenjem ukupne baze zajmoprimaca, što odražava dalje širenje finansijskog posredovanja. Broj novih zajmoprimaca

Grafikon 21. Ukupni iznos kredita, godišnja promena



Izvor: CBK.

Grafikon 22. Doprinos rastu ukupnih kredita, u procentnim poenima



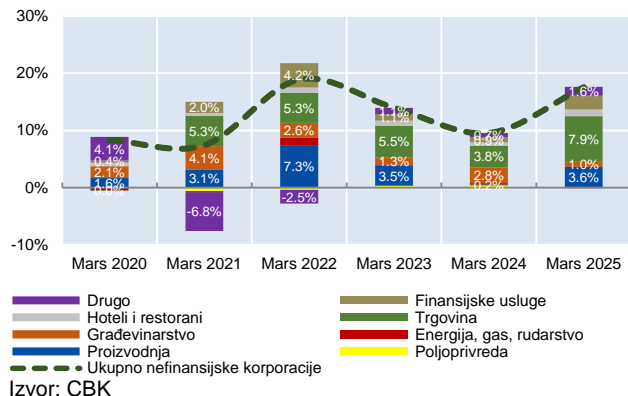
Izvor: CBK.

povećan je za 14.7 odsto u prvom kvartalu 2025. godine, u poređenju sa povećanjem od 7.4 odsto u istom periodu prethodne godine.⁴

Kreditni nefinansijskom korporativnom segmentu dostigli su 3,57 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 1,0 odsto, nakon usporavanja rasta na 9.5 odsto u prethodnoj godini. Na ovu dinamiku je uticao visok rast novih kredita, sa posebnim naglaskom na investicione kredite. Kreditnu aktivnost NFK-a po ekonomskim sektorima karakterisao je ubrzani rast u sektoru trgovine na veliko, koja je zabeležila godišnji rast od 18.6 odsto sa 8.9 odsto u prethodnoj godini i istovremeno ostaje kategorija sa najvećim doprinosom dinamici korporativnih kredita, zahvaljujući svom dominantnom učešću od 42.7 odsto (grafikon 23). Isto tako, sektori proizvodnje i finansijskih usluga zabeležili su ubrzani godišnji rast od 19.5 procenata i 28.9 procenata, sa 1.0 procenata i 11.1 procenta, respektivno (grafikon 24). Sektor građevinarstva je zabeležio usporavanje godišnjeg rasta za 14.2 procentna poena, pavši na 7.0 odsto. Dok je poljoprivreda zabeležila godišnji pad od 2.4 procenta u poređenju sa rastom od 16.8 procenata u prethodnoj godini. Dinamika kreditiranja NFK-a u određenim sektorima, kao što su veletrgovina i proizvodnja, donekle odražavaju povećanje dodate vrednosti u bruto domaćem proizvodu ovih sektora. Dok je, za sektore poljoprivrede i građevinarstva, uprkos povećanju ekonomske aktivnosti u ovim sektorima, kreditiranje okarakterisano padom, odnosno usporavanjem godišnjeg rasta. Novi krediti nefinansijskim korporacijama zabeležili su značajan porast od 46.3 procenta u odnosu na povećanje od samo 1.4 procenta prošle godine. Ovo ubrzanje rasta je uglavnom bilo vođeno povećanjem novih kredita u investicione svrhe, što je povećanje od 63.8 odsto, u poređenju sa 3.7 odsto godinu dana ranije. U okviru novih investicionih kredita, visokim rastom su se odlikovali novi investicioni krediti za sektor usluga i industrije, koji su zabeležili povećanje od 102.7 odsto i 63.7 odsto, respektivno. Takođe, za razliku od prethodnog tromesečja i marta prošle godine, krediti za neinvesticione svrhe vratili su se pozitivnom trendu rasta, zabeleživši povećanje od 12.5 odsto u odnosu na pad od 2.8 odsto u prethodnoj godini.

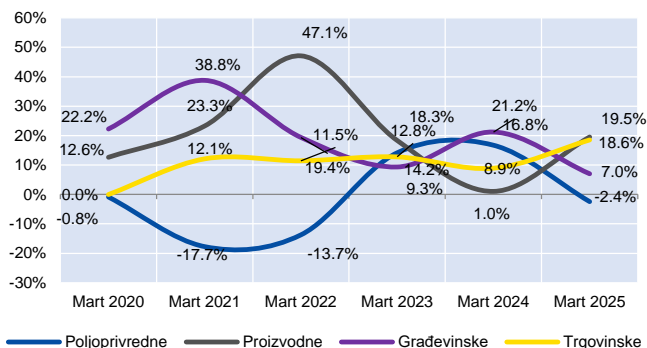
Iznos kredita domaćinstvima dostigao je 2.48 milijardi evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 24,3 procenta u odnosu na 17,9 procenata u prethodnoj godini. Glavni doprinos ovom rastu dali su novi hipotekarni krediti, koji su zabeležili ubrzani godišnji rast od 74.4 procenta sa 14.1 procenta u istom periodu prethodne godine. U međuvremenu, novi potrošački krediti zabeležili su sporiji rast od 20.0 procenata u

Grafikon 23. Doprinos rstu ukupnih kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj



Izvor: CBK

Grafikon 24. Godišnja promena kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj

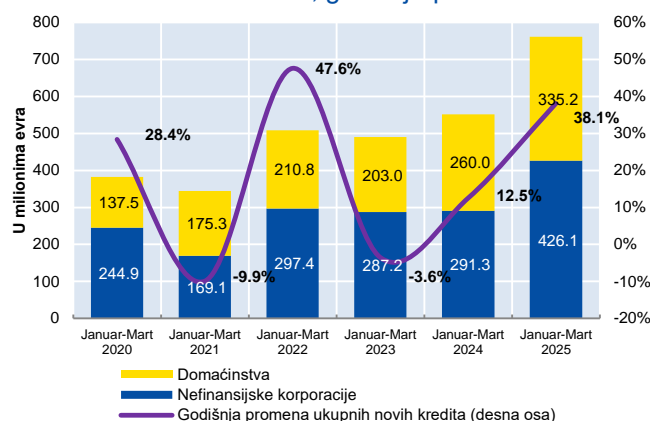


Izvor: CBK.

⁴ Broj novih zajmoprimaca u bazi podataka Kosovskog kreditnog registra.

odnosu na 31.5 procenata u prethodnoj godini, kao posledica efekta veće baze rasta u prethodnoj godini. Značajan porast novih hipotekarnih kredita ogleda se, između ostalog, u strukturi ročnosti stanja kredita domaćinstvima, koji su sve više orijentisani na kredite sa dužim rokovima dospeća i većim iznosima. Konkretno, kategorija ‘preko 10 godina’ je proširila svoje učešće na 37.2 procenta, za 2.0 procentna poena više nego pre godinu dana, a u poređenju sa pre pet godina povećano je za 17.9 procentnih poena. Svakako, dominantna kategorija je i dalje bila kategorija dospeća ‘5-10 godina’, sa udelom od 42.9 procenata.

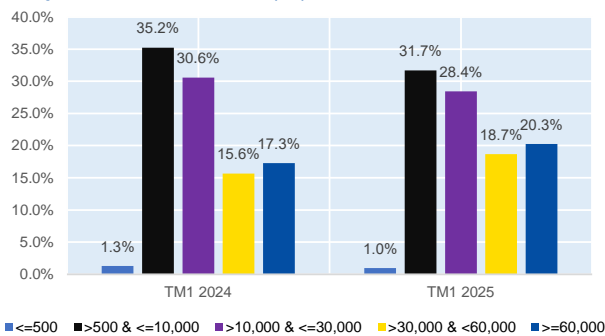
Grafikon 25. Novi krediti, godišnja promena



Izvor: CBK

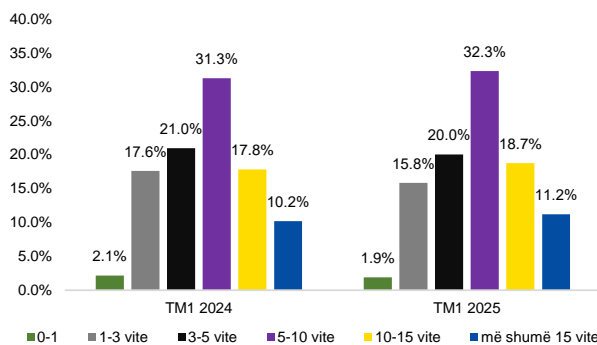
Prema podacima iz baze podataka Kosovskog kreditnog registra (KKR), novi krediti odobreni domaćinstvima u periodu januar-mart 2025. godine dostigli su prosečnu vrednost od 7.3 hiljade evra i prosečan rok dospeća od 3.7 godina, u poređenju sa vrednošću od 6.4 hiljade evra i rokom dospeća od 3.5 godine u istom periodu prošle godine.

Izvor: Kosovski kreditni registar. enoj vrednosti u KKR-u (%)



Izvor: Kosovski kreditni registar.

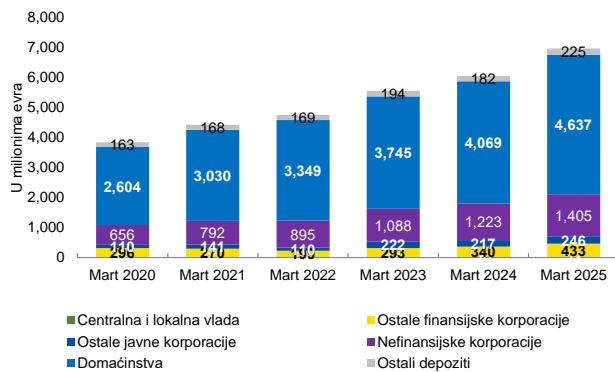
25b. Kreditë e reja të EF sipas maturitetit në RKK (%)



Izvor: Kosovski kreditni registar.

Konkretnije, kada je reč o vrednosti novoizdatih kredita u ovom periodu, 31.7 odsto njih je bilo u rasponu od 500 evra do 10 hiljada evra, u poređenju sa 35,2 procenta u prethodnoj godini, što ostaje dominantna kategorija za domaćinstva. U međuvremenu, krediti u rasponu od 30-60 hiljada, kao i oni u iznosima jednakim ili većim od 60 hiljada evra, obeležili su povećanje učešća, doprinoseći povećanju prosečne vrednosti novih kredita domaćinstvima (grafikon 25a). Što se tiče roka dospeća, krediti sa rokom dospeća ‘5-10 godina’ predstavljali su 32.3 procenta ukupne vrednosti novih kredita isplaćenih domaćinstvima. U međuvremenu, porast je i broja i vrednosti isplaćenih sredstava, označili su kategoriju novih kredita sa rokovima dospeća ‘10-15 godina’ i ‘više od 15 godina’, potvrđujući trend prelaska na finansiranje sa dužim rokovima i višim vrednostima (grafikon 25b).

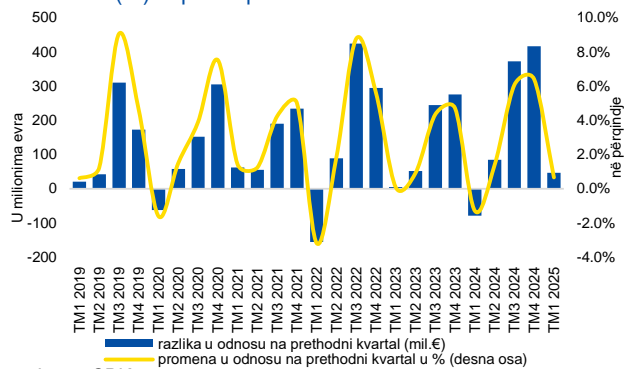
Grafikon 26. Ukupni depoziti



Izvor: CBK.

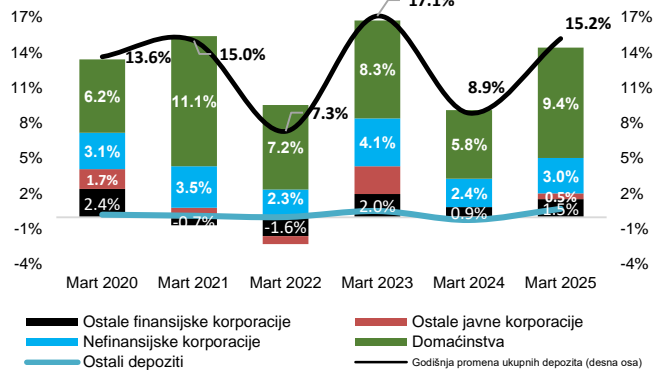
Ukupno stanje depozita u bankarskom sektoru dostiglo je 6.97 milijardi evra, što predstavlja ubrzani godišnji rast od 15.2 procenta sa 8.9 procenta u martu 2024. godine (grafikon 26). Takođe, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, depoziti su povećani za 0.7 odsto, za razliku od istog perioda prošle godine kada su zabeležili pad od 1.3 procenta (grafikon 26 a). Glavni doprinos povećanju ukupnih depozita dali su depoziti stanovništva, što predstavlja oko 66.5 odsto ukupnog portfolija, i zabeležio je ubrzani godišnji rast od 14.0 procenta sa 8.7 procenta u prethodnoj godini. Isto tako, depoziti nefinansijskih korporacija ubrzali su stopu rasta na 14.9 odsto sa 12.4 odsto u prethodnoj godini. Depoziti drugih finansijskih korporacija i javnih korporacija takođe su značajno doprineli, zabeleživši godišnji rast od 27.4 procenta i 13.5 procenta, u odnosu na 16.2 procenta i -2.2 procenta, respektivno (grafikon 27). Na rast potonjeg su uglavnom uticali veliki deponenti, koji predstavljaju značajan udeo u rastu u ovim kategorijama, posebno iz sektora penzionih fondova, osiguravajućih kompanija i energetskog sektora. Konkurentski pritisci i potreba za likvidnošću banaka uticali su na obezbeđivanje atraktivnijih kamatnih stopa u poređenju sa pre godinu dana, što je pozitivno uticalo na rast depozita uopšte. U martu 2025. godine, depoziti su činili 80.7 procenta ukupnih obaveza i kapitala bankarskog sektora, duke shënuar rënie vjetore për 0.1 pikë përqindje, kryesisht si rezultat i rritjes më të lartë të burimeve vetanake.

Grafikon 26 a. Razlika (milioni €) i promena vrednosti (%) depozita po kvartalima



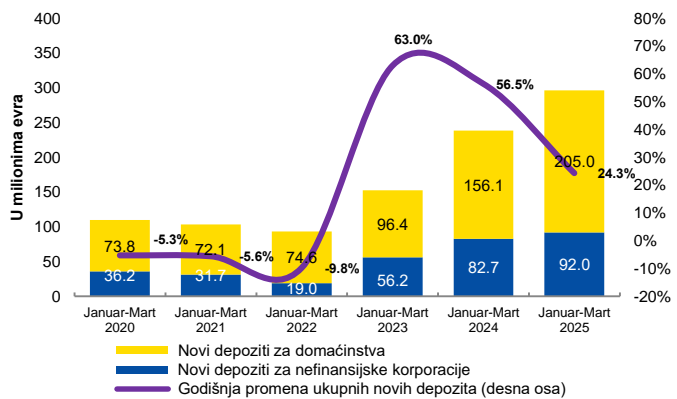
Izvor: CBK.

Grafikon 27. Doprinos godišnjem rastu ukupnih depozita, procentni poeni



Izvor: CBK.

Grafikon 28. Novi depoziti, godišnja promena



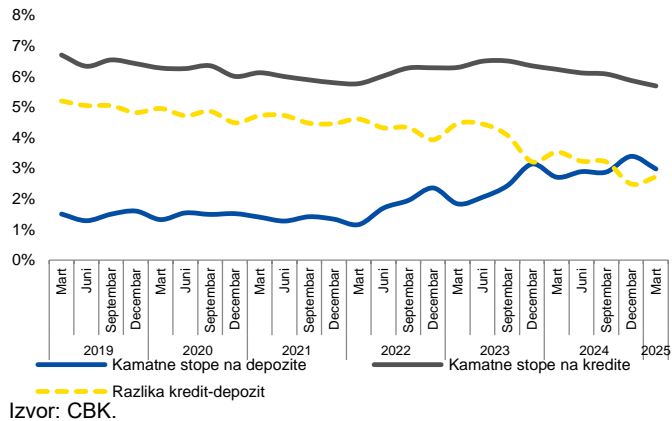
Izvor: CBK.

Novi depoziti, koji uključuju samo oročene depozite, usporili su godišnju stopu rasta i za domaćinstva i za nefinansijske korporacije. Ovo usporavanje je uglavnom povezano sa baznim efektom, nakon visokog nivoa rasta u prethodnoj godini. Vrednost novih depozita dostigla je 296.9 miliona evra krajem marta 2025. godine, što predstavlja godišnji porast od 24.3 procenta u odnosu na 56.5 procenta godinu dana ranije.

Segment domaćinstava je usporio godišnji rast na 31.3 odsto sa 61.9 odsto u prethodnoj godini. Isto tako, novi depoziti nefinansijskih korporacija zabeležili su sporiji rast od 11,2 procenta u odnosu na 47,2 procenta u prethodnoj godini (grafikon 28).

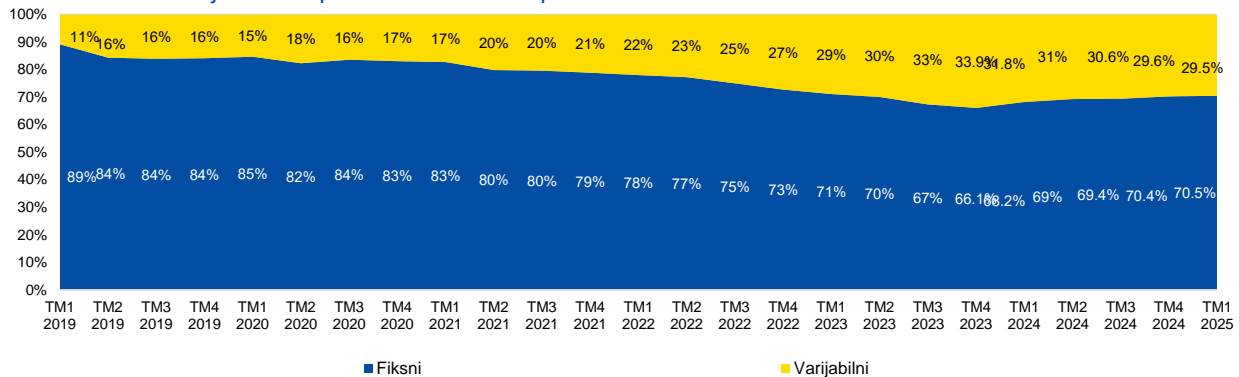
Kamatna stopa na kredite nastavila je da opada tokom prvog tromesečja 2025. godine, što je rezultat smanjenja inflatornih pritisaka i daljeg smanjenja ključne kamatne stope od strane Evropske centralne banke. S druge strane, kamatna stopa na depozite je porasla u poređenju sa istim periodom prošle godine, ali je smanjena u odnosu na prethodno tromesečje. U martu 2025. godine, kamatna stopa na kredite pala je na 5.7 odsto, u poređenju sa 6.2 odsto u martu 2024. godine, dok je od decembra 2024. godine smanjen za 0.2 procentna poena. Međubankarska konkurencija za povlačenje depozita i potreba za likvidnošću doprineli su povećanju kamatne stope na depozite na 3.0 odsto sa 2.7 odsto u prethodnoj godini, međutim, od decembra 2024. godine je smanjen za 0.4 procentna poena. Kao rezultat smanjenja kamatnih stopa na kredite i povećanja kamatnih stopa na depozite, marža kamatnih poena između kredita i depozita smanjena je na 2.7 procentnih poena u martu 2024. godine, sa 3.5 procentnih poena u martu prethodne godine. Dok je od decembra 2024. godine porasla za 0.2 procentna poena, kao rezultat većeg pada kamatne stope na depozite u poređenju sa padom kredita (grafikon 29). Trend pada stope Euribor-a uticao je na strukturu kredita po vrsti kamatne stope, podsticanje povećanja udela kredita sa fiksnom kamatnom stopom u ukupnoj strukturi kredita nakon kontinuiranog trenda pada u poslednje četiri godine. Konkretnije, u martu 2025. godine, udeo kredita sa fiksnom kamatnom stopom dostigao je 70.5 procenta, sa 68,2 odsto u istom periodu prošle godine. Dok je u odnosu na prethodni kvartal ovo učešće doživelo marginalni porast od 0,1 procentnih poena (grafikon 30).

Grafikon 29. Kamatna stopa na kredite i depozite



Izvor: CBK.

Grafikon 30. Stanje kredita po vrsti kamatne stope

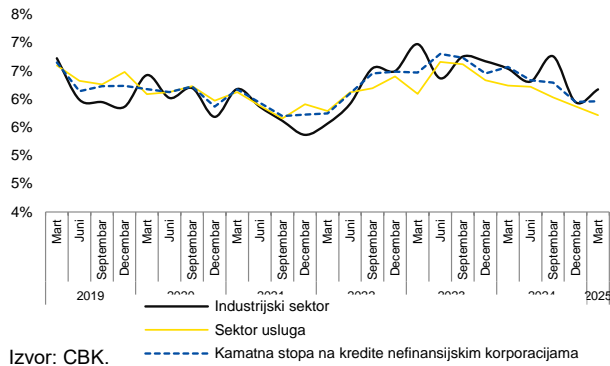


Izvor: CBK.

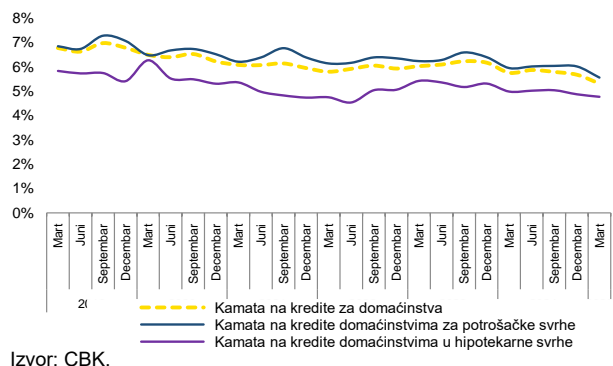
U martu 2025. godine, prosečna kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama pala je na 6.0 procenta, što predstavlja godišnji pad od 0.6 procentnih poena. Dok je, u poređenju sa prethodnim kvartalom, prosečna kamatna stopa za ovaj segment ostala na gotovo istom nivou, sa marginalnim povećanjem od 0.01 procentnih poena. U okviru NFK-a, prosečna kamatna stopa za sektore usluga i poljoprivrede je smanjena u poređenju sa istim periodom prošle godine, kao i do kraja prethodnog kvartala, padajući na prosečno 5.7 procenta i 7.8 procenta, respektivno (grafikon 31). Dok kamatna stopa za industrijski sektor

zabeležila je godišnji pad od 0.4 procentna poena, padajući na 6.2 procenta, ali u poređenju sa prethodnim kvartalom, ova stopa je porasla za 0,2 procentna poena. **Prosečna kamatna stopa za domaćinstva pala je na 5.3 procenta, što je pad od 0.4 procentna poena u poređenju sa martom i decembrom prethodne godine.** U okviru domaćinstava, najpovoljnije kamatne stope ponuđene su za hipotekarne kredite, sa prosečnom kamatnom stopom od 4.8 odsto, dok su potrošački krediti u proseku imali kamatnu stopu od 5.6 odsto (grafikon 32). U poređenju sa prethodnim tromesečjem, kamatna stopa na hipotekarne kredite je smanjena za 0.1 procentni poen, dok je za robu široke potrošnje smanjena za 0.5 procentnih poena.

Grafikon 31. Kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama

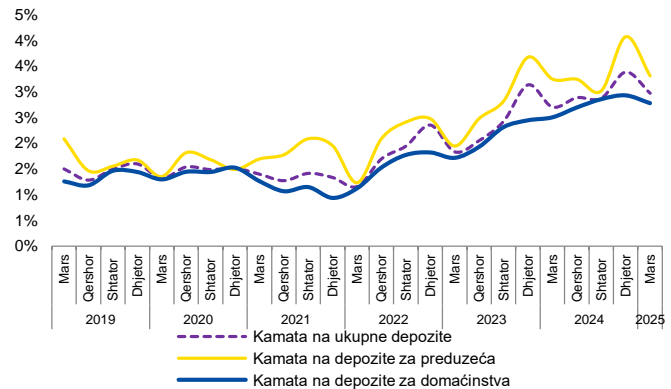


Grafikon 32. Kamatna stopa na kredite domaćinstvima



Kamatne stope na depozite dostigle su 3,0 odsto, što predstavlja povećanje od 0,2 procentna poena u odnosu na isti period prošle godine, dok su u odnosu na prethodni kvartal smanjeni za 0.4 procentna poena. U martu 2025. godine, prosečna kamatna stopa na depozite za nefinansijske korporacije povećana je za 0.1 procentni poen na godišnjem nivou, dostigavši 3.3 procenta (grafikon 33). Međutim, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, ova stopa je smanjena za 0.8 procentnih poena. Za domaćinstva, prosečna kamatna stopa na depozite je porasla za 0.3 procentna poena godišnje, dostigavši 2.8 odsto. U poređenju sa prethodnim tromesečjem, ova stopa je pretrpela blagi pad od 0.2 procentna poena.

Grafikon 33. Kamatne stope na depozite

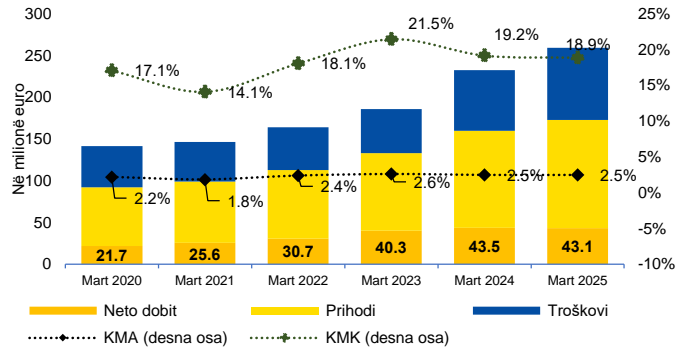


Neto profit bankarskog sektora dostigao je 43,1 milion evra, u odnosu na 43,5 u prethodnoj godini, zabeleživši godišnji pad od 0.9 odsto, u poređenju sa rastom od 7.9 odsto pre godinu dana. Ovaj razvoj događaja odražava veći rast rashoda u odnosu na sporiji rast prihoda. Ukupni prihodi dostigli su 129.7 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 11.5 odsto, znatno niže u poređenju sa povećanjem od 25.2 odsto godinu dana ranije. Usporeni rast prihoda uglavnom je vođen prihodima od kamata, koji su činili oko 78.4 odsto ukupnih prihoda i zabeležili su povećanje od 12.1 odsto u odnosu na 31.3 odsto u prethodnoj godini. Konkretnije, prihodi od kamata od kredita povećani su za 19.0 odsto sa 19.4 odsto u prethodnoj godini, kao rezultat smanjenja kamatne stope i baznog efekta. Štaviše, pad investicija u hartije od vrednosti doveo je do pada prihoda od kamata iz ove kategorije na 7.9 miliona evra sa 9.3 miliona u prethodnoj godini. Takođe, prihodi od plasmana kod banaka su smanjeni, pavši na 3.8 miliona evra sa 5.8 miliona evra u martu prošle godine. Za razliku od prihoda od kamata, kategorija prihoda koji nisu od kamata - uglavnom prihodi od naknada

i komisija - zabeležio je ubrzani godišnji rast od 11.6 odsto sa 9.3 odsto godinu dana ranije, dostigavši vrednost od 24.9 miliona evra krajem marta 2025. godine.

Troškovi bankarskog sektora dostigli su 86,6 miliona evra, što predstavlja usporavanje godišnjeg rasta od 18.9 odsto u odnosu na 38.5 odsto u istom periodu prethodne godine. Na ovu dinamiku je uglavnom uticao niži rast troškova kamata, kao i opšti i administrativni troškovi. Konkretnije, troškovi kamata iznosili su 17.7 miliona evra, označavajući usporavanje godišnjeg rasta na 37.8 odsto sa 51.2 odsto u prethodnoj godini, pod uticajem pada kamatnih stopa na depozite i efekta visoke baze iz prošle godine. Isto tako, opšti i administrativni troškovi zabeležili su sporiju godišnju stopu rasta, od 11.2 procenta u odnosu na 29.8 procenta u prethodnoj godini, što se uglavnom pripisuje usporavanju rasta troškova zaposlenih.

Grafikon 34. Indikator profitabilnosti bankarskog sektora

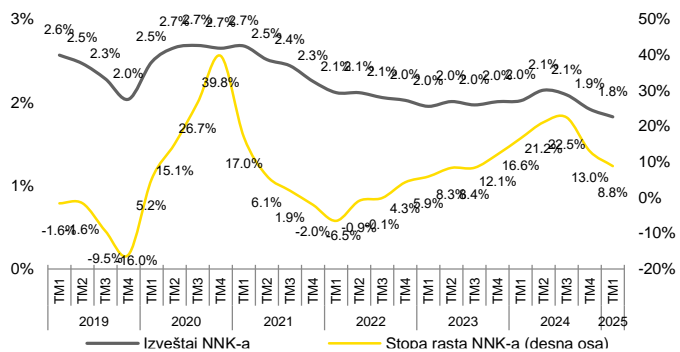


Izvor: CBK.

Niži rast profita sektora u odnosu na rast kapitala uzrokovao je da pokazatelj Povrata na kapital blago padne na 18.9 odsto sa 19.2 odsto pre godinu dana. U međuvremenu, povraćaj na aktivu ostao je na istom nivou od 2,5 odsto (grafikon 34).

Koeficijent problematičnih kredita pao je na 1.8 odsto, što je neznatno smanjenje od 0.2 procentna poena na godišnjem nivou i 0.1 procentni poen na tromesečnom nivou. Ovaj razvoj događaja bio je rezultat nižeg relativnog rasta vrednosti problematičnih kredita u poređenju sa ubrzanim rastom ukupnih kredita tokom TM1 2025. godine (grafikon 35). S druge strane, pokrivenost rezervama za potencijalne gubitke po kreditima smanjena je na 125.8 odsto sa 141.4 odsto u istom periodu prethodne godine, kao rezultat smanjenja vrednosti rezervi izdvojenih za pokrivanje kredita i povećanja vrednosti problematičnih ekspozicija u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, u poređenju sa krajem prethodnog kvartala, ovaj indikator je zabeležio blagi porast od 1,4 procentna poena.

Grafikon 35. Godišnja promena vrednosti KJP-ova i Odnos KJP-ova prema ukupnim kreditima



Burimi: BQK.

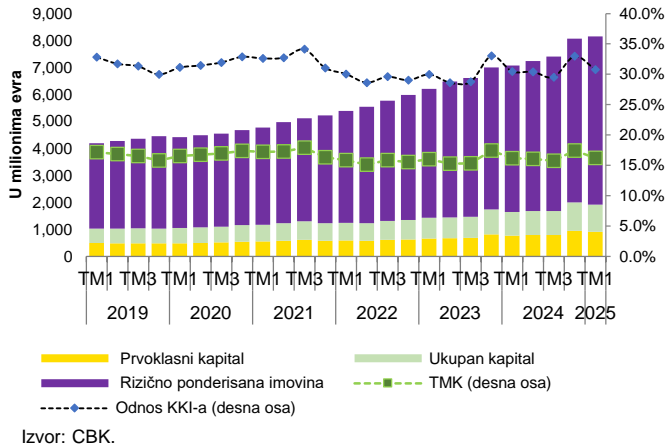
Međutim, u poređenju sa krajem prethodnog tromesečja, ovaj pokazatelj je zabeležio blagi porast od 1.4 procentna poena. Konkretnije, koeficijent nenaplativih kredita za nefinansijske korporacije pao je na 2.1 odsto, dok je za domaćinstva pao na 1.4 odsto. Domaćinstva su karakterisala usporavanje rasta nenaplativih izloženosti, odnosno povećanje od 19.1 odsto u odnosu na 33.2 odsto godinu dana ranije. U poređenju sa prethodnim tromesečjem, odnos nenaplativih kredita i domaćinstava ostao je gotovo nepromenjen, sa marginalnim smanjenjem od samo 0.04 procentna poena. Isto tako, nefinansijske korporacije usporile su tempo godišnjeg rasta nenaplativih izloženosti na 4.9 odsto sa 10.6 odsto godinu dana ranije. U okviru NNK-a, sektori usluga i trgovine zabeležili su blago godišnje smanjenje odnosa NNK-a prema kreditima za manje od 1

procentnog poena, što je rezultiralo stopom NNK-a od 2.8 procenata za sektor usluga i 1.3 procenta za trgovinu. Isto tako, građevinski sektor je zabeležio marginalni godišnji pad od 0,1 procentnih poena u odnosu NNK-a i ukupnih kredita, smanjenjem na 2.8 procenata kao rezultat većeg rasta ukupnih kredita u poređenju sa rastom nenaplativih kredita. S druge strane, sektori koji su zabeležili godišnji porast stope NNK-a bili su proizvodnja i saobraćaj. Stopa NNK-a dostigla je 2.8 odsto sa 2.3 odsto za proizvodni sektor i 2.9 odsto sa 1.1 odsto za transportni sektor.

Pozicija kapitala, izražena kroz odnos regulatornog kapitala i rizično ponderisane aktive, dostigla je 16.2 procenta sa 16.1 procenta u prethodnoj godini. Međutim, u poređenju sa krajem 2024. godine, ovaj pokazatelj je smanjen za 1.2 procentna poena. Na blago godišnje povećanje stope kapitalizacije uticao je veći porast kapitala u odnosu na porast rizično ponderisane aktive. Konkretno, regulatorni kapital sektora u prvom tromesečju 2025. godine zabeležio je godišnji rast od 15.4

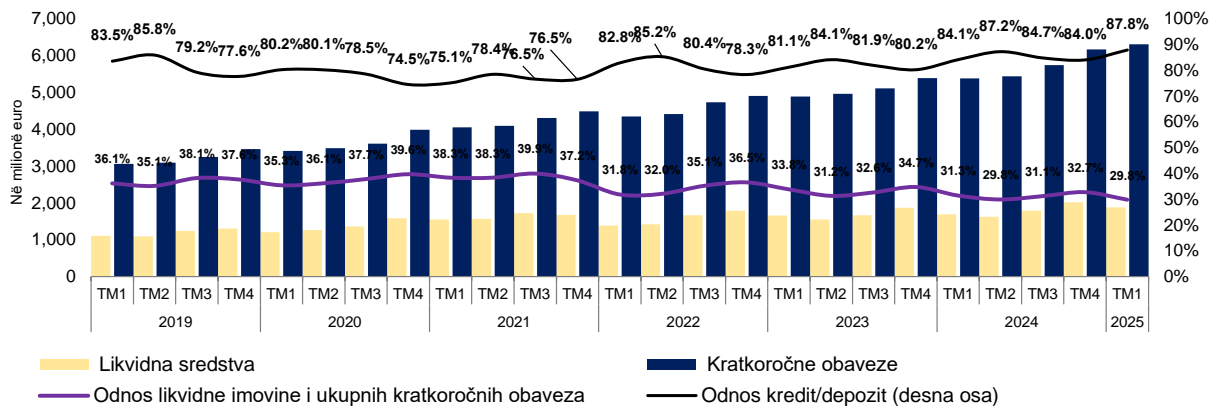
procenta u odnosu na 14.6 procenata godinu dana ranije. U međuvremenu, rizično ponderisana aktiva povećana je za 15.0 procenata sa 13.4 procenta u martu 2024. godine (grafikon 36). S druge strane, pad stope kapitalizacije u poređenju sa prethodnim tromesečjem odražava smanjenje regulatornog kapitala od 4.3 procenta – uglavnom kao rezultat dividende isplaćene tokom ovog perioda, u uslovima kada je rizično ponderisana aktiva porasla za 2.8 odsto.

Grafikon 36. Koficijent solventnosti



Izvor: CBK.

Grafikon 37. Pokazatelji likvidnosti



Burimi: BQK.

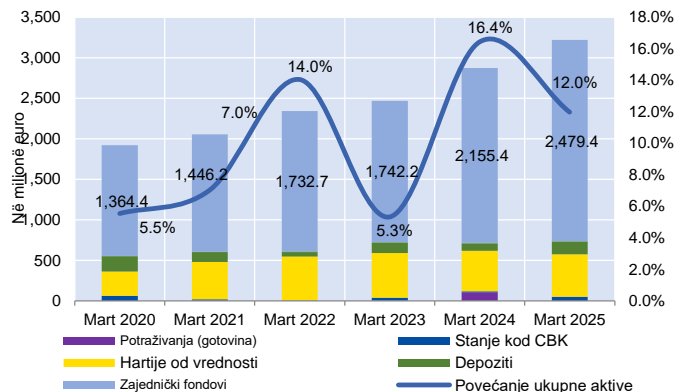
Indikatori likvidnosti i finansiranja su se smanjili u odnosu na prošlu godinu, uprkos tome što su bili znatno iznad potrebnog regulatornog nivoa. Koficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) pao je na 185,4 procenta u martu 2025. godine, što je smanjenje od 30,2 procentna poena, međutim, ostalo je znatno iznad minimuma od 100 procenata koji je propisan uredbom. Ovaj nivo ukazuje na to da banke drže dovoljno likvidnih sredstava da zadovolje svoje potrebe za odlivom gotovine tokom 30 kalendarskih dana stresnog perioda. Isto tako, neto koficijent održivog finansiranja (NSFR) smanjen je na 134,8 procenata sa 142,7 procenata u martu 2024. godine, ali ostaje iznad regulatornog minimuma od 100 procenata, što sugerise da banke imaju dovoljno i održivo finansiranje za pokrivanje dugoročnih potreba za finansiranjem/likvidnošću. Dalje, odnos likvidnosti - izraženo kao odnos likvidne imovine i kratkoročnih obaveza - zabeležio je godišnji

pad od 1.6 procentnih poena, pavši na 29.8 procenata. To kao rezultat izraženijeg godišnjeg povećanja kratkoročnih obaveza za 17.2 procenta u poređenju sa povećanjem likvidne imovine od 11.3 procenta. Takođe, brži rast kreditiranja u odnosu na depozite doprineo je povećanju odnosa kredita i depozita za 3.7 procentnih poena, dostigavši 87.8 odsto (grafikon 37).

4.2. Penzijski sektor

Penzijski sektor karakterisali su povećani rizici na finansijskim tržištima, što se odrazilo na negativne prinose od investicija, za razliku od pozitivnih rezultata zabeleženih u istom periodu prošle godine. Međutim, vrednost aktive je nastavila da raste dvocifrenim godišnjim stopama, ali sporijim tempom u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Na kraju prvog kvartala 2025. godine, imovina penzionog sektora dostigla je 3,2 milijarde evra, što odražava usporavanje godišnjeg rasta od 4,4 procentna poena (Grafikon 38). Dinamiku sektora je uglavnom određivao Kosovski penzijski štedni fond (KPŠF), koji je predstavljao 99.7 procenata ukupne imovine na kraju marta 2025. godine. Godišnji rast imovine fonda usporio se na 12 odsto, sa 16.4 odsto godinu dana ranije. Slovenačko-kosovski penzioni fond (SKPF) zabeležio je još izraženije usporavanje, sa godišnjim rastom od 4.1 odsto u poređenju sa 1,6 odsto.

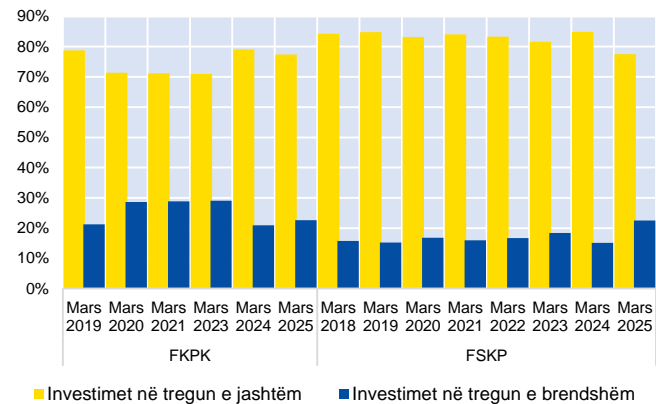
Grafikon 38. Imovina penzionog sektora



Izvor: CBK.

Struktura investicionog portfolija penzionog sektora tokom prvog kvartala 2025. godine odražavala je trenutnu reakciju na nepovoljna dešavanja na međunarodnim tržištima, što je rezultiralo delimičnim pomeranjem investicija ka domaćem tržištu. KPŠF je zabeležio usporavanje godišnje stope rasta investicija na stranom tržištu, na 9.6 odsto sa 29.7 odsto u istom periodu prošle godine. Kao rezultat toga, učešće ovih investicija u ukupnom portfoliju smanjeno je sa 79.0 odsto na 77.4 odsto. Ova ulaganja ostaju gotovo u potpunosti koncentrisana u investicionim fondovima, sa učešćem od 99.9 procenata. Istovremeno, ulaganja na domaćem tržištu zabeležila su značajan porast od 20.9 procenata, nadoknađujući pad od 16.0 procenata zabeležen u prvom kvartalu prethodne godine. U okviru investicija na domaćem tržištu, dinamiku je karakterisao pomak ka fleksibilnijim i likvidnijim instrumentima. Sertifikati o depozitima zabeležili su najveći rast i nominalno i po težini u portfoliju, proširivši se za 69,0 procenata i povećavši svoje učešće sa 15.1 na 21.1 procentat. Nasuprot tome, hartije od vrednosti – koji ostaje najdominantnija stavka investicija na domaćem tržištu – zabeležio je skromni porast od 4,8 odsto, smanjujući učešće sa 82.8 odsto na 71.7 odsto. Ukupna likvidna sredstva koja se drže van investicionih tržišta (gotovina i gotovina kod CBK) utrostručena su, povećavši se na preko 51,9 miliona evra. Kao rezultat toga, njihov udeo u ukupnim investicijama povećan je sa

Grafikon 39. Učešće investicija penzionih fondova



Izvor: KPŠF, SKPF.

2.1 procenta na 7.2 procenta, što odražava oprezniju orijentaciju u upravljanju likvidnošću i veće očuvanje imovine u gotovini u uslovima neizvesnosti na finansijskim tržištima.

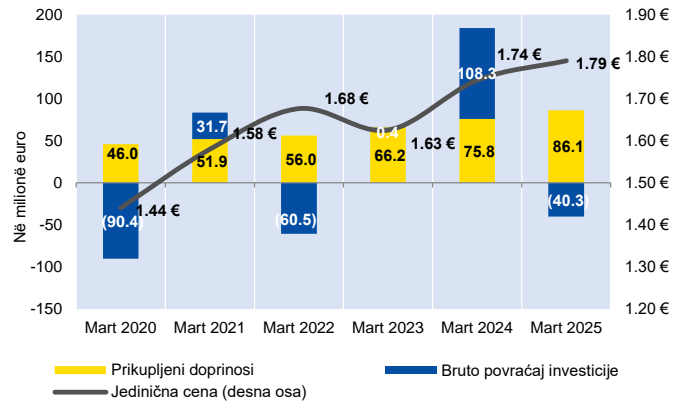
SKPF je pratio slične investicione strategije, povećavajući izloženost na oba tržišta, ali bržim tempom na domaćem tržištu. Investicije na stranom tržištu zabeležile su godišnji rast od 3.0 procenta, dok su one na domaćem tržištu zabeležile porast od 67.7 procenta, povećavajući svoje učešće u ukupnim investicijama na 22.5 procenta sa 15.1 procenta u istom periodu prethodne godine. U okviru ukupnog portfolija, 94,1 odsto imovine je uloženo u akcije, 5,7 odsto u hartije od vrednosti, dok se 0,3 odsto drži u gotovini. U okviru investicija na domaćem tržištu, hartije od vrednosti Vlade Kosova čine 75,7 odsto ukupne imovine SKPF-a. Ostatak ovog portfolija obuhvata gotovinu sa učešćem od 7.5 odsto i depozite u komercijalnim bankama koji predstavljaju 16.9 odsto.

Tokom prvog tromesečja 2025. godine, penzioni fondovi su ostvarili negativan prinos na investicije od 40.5 miliona evra, u poređenju sa pozitivnim prinosom od 108.8 miliona evra zabeleženim u istom periodu godinu ranije. Na ovaj razvoj događaja uticale su trgovinske tenzije izazvane povećanim tarifama u međunarodnoj trgovini, koje su stvorile povećanu neizvesnost i volatilnost na globalnim berzama kojima je izložen kosovski penzioni sektor. KPŠF je zabeležio negativan bruto prinos od 40,3 miliona evra, u poređenju sa pozitivnim prinosom od 108,3 miliona evra u istom periodu prethodne godine,

kao rezultat značajnog pada na međunarodnim finansijskim tržištima (grafikon 40). Ovaj pad je uglavnom uticao na standardni portfolio, koji uključuje doprinosioce do 57 godina starosti i ima veću izloženost rizičnim instrumentima. U međuvremenu, doprinosioci stariji od 63 godine – koji su u fazi povlačenja doprinosa – imaju koristi od konzervativnije investicione strukture i zabeleženih pozitivnih prinosa, budući da su zaštićeni od fluktuacija na tržištu. Zabeleženi gubici predstavljaju nerealizovanu amortizaciju portfolija koja se nadoknađuje kako se tržišni uslovi poboljšavaju. Uprkos ukupnim negativnim investicionim rezultatima, cena jedinice akcija FKPK je blago porasla na 1,79 evra sa 1,74 evra u istom periodu prošle godine..

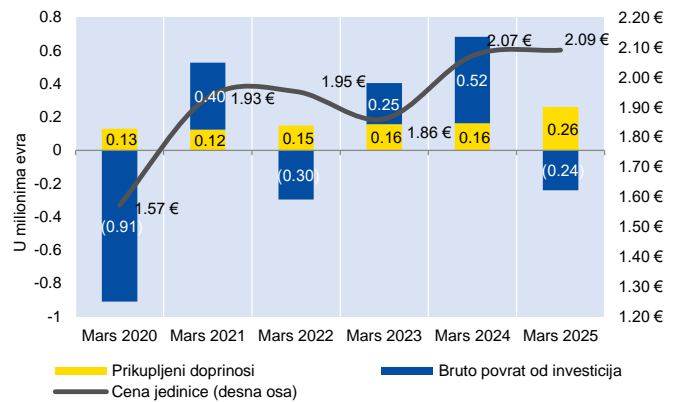
Portfolio KPŠF-a je takođe bio pod uticajem fluktuacija na međunarodnim finansijskim tržištima, što je rezultiralo negativnim bruto prinosom od 240 hiljada evra tokom prvog kvartala 2025. godine, u poređenju sa pozitivnim prinosom od 520 hiljada evra u istom periodu godinu dana ranije (grafikon 41). Slično dešavanjima u KPŠF-u, ovaj pad odražava privremenu amortizaciju investirane imovine, pod uticajem međunarodnog finansijskog okruženja, ali ne predstavlja realizovani gubitak, sve dok se cena imovine može nadoknaditi u budućim periodima. Cena akcija KPŠF-a porasla je na 2.09 evra po jedinici, sa 2.07 evra pre godinu dana.

Grafikon 40. Učinak KPŠF-a



Izvor: KPŠF.

Grafikon 41. Performanse FSKP-a



Izvor: FSKP.

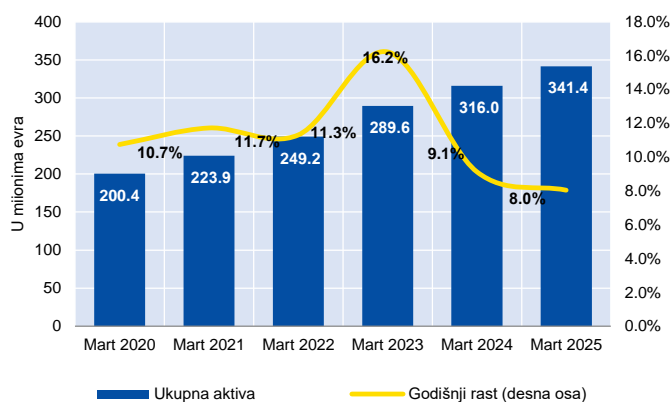
Prikuljanja od doprinosa su blago porasli, dostigavši 86,4 miliona evra za dva fonda u odnosu na 76,0 miliona evra u istom periodu prošle godine. Ovo blago povećanje prihoda od doprinosa pomoglo je u održavanju pozitivnog trenda ukupnog rasta imovine, uprkos slabijim performansama finansijskih tržišta. Vrednost doprinosa koje je KPŠF prikupio do kraja prvog kvartala dostigla je 86,1 milion evra, što predstavlja godišnji porast od 13,5 odsto, u odnosu na 14,6 odsto godinu dana ranije (grafikon 40). Uprkos povećanju vrednosti naplata, došlo je do godišnjeg smanjenja broja aktivnih računa od 1,1 odsto u prvom kvartalu 2025. godine, u poređenju sa povećanjem od 3,7 odsto zabeleženim u istom periodu prošle godine. U međuvremenu, doprinosi koje je FSKP prikupio na kraju prvog kvartala 2025. godine zabeležili su porast na 260 hiljada evra sa 160 hiljada evra u istom periodu godinu dana ranije.

4.3. Sektor osiguranja

Sektor osiguranja zabeležio je sporiji tempo godišnjeg rasta aktive, što odražava usporavanje rasta obračunatih premija, sa najvećim uticajem najvećeg tržišnog segmenta – neživotnog osiguranja. Aktiva je zabeležila godišnji rast od 8,0 procenata, dostigavši 341,4 miliona evra (grafikon 42). Struktura aktive je ostala uglavnom orijentisana ka instrumentima niskog rizika i visoke likvidnosti, u kojima dominiraju bankarski depoziti i hartije od vrednosti. Bankarski depoziti su zabeležili godišnji rast od 15,6 procenata, povećavajući svoj udeo u ukupnoj aktivi sa 44,2 procenta na 48,1 procenat. U međuvremenu, hartije od vrednosti Vlade Kosova, kao druga najvažnija kategorija u portfoliju, zabeležile su usporavanje rasta, sa 10,9 procenata u martu 2024. na samo 1,1 procenat u martu 2025. godine. Kao rezultat toga, njihovo učešće u strukturi imovine je blago smanjeno, sa 16,5 procenata na 15,4 procenta. Isto tako, tehničke rezerve reosiguravača zabeležile su usporavanje godišnjeg rasta, sa 8,1 odsto na samo 1,1 odsto, smanjujući njihov udeo u ukupnoj aktivi na 14,1 odsto sa 15,1 odsto godinu dana ranije.

Ukupna vrednost fakturisanih premija zabeležila je usporavanje godišnje stope rasta na 2,2 procenta, sa 21,7 procenata u istom periodu prethodne godine (grafikon 43). Ovom usporavanju je posebno doprinelo „neživotno“ osiguranje, koje čini najveći segment tržišta i zabeležilo je godišnji rast od samo 2,0 procenta, u poređenju sa 22,4 procenta godinu dana ranije. U segmentu neživotnog osiguranja, kategorija „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima u automobilskoj industriji“ (domaće MOTPL) ostaje dominantna, predstavljajući 49,8% ukupnih premija u martu 2025. godine, u odnosu na 49,3% godinu dana. Ova kategorija je zabeležila godišnji porast premija od 6,3 procenta u odnosu na rast od 10,1 procenta zabeležen u istom periodu prethodne godine. S druge strane, kategorija „Zdravstveno

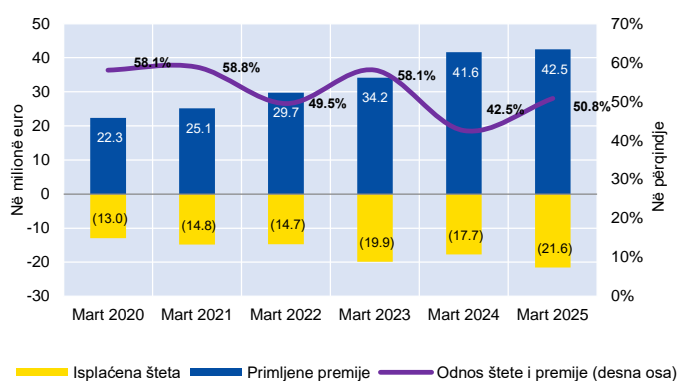
Grafikon 42. Imovina sektora osiguranja



Izvor: CBK.

Ukupna vrednost fakturisanih premija zabeležila je usporavanje godišnje stope rasta na 2,2 procenta, sa 21,7 procenata u istom periodu prethodne godine (grafikon 43). Ovom usporavanju je posebno doprinelo „neživotno“ osiguranje, koje čini najveći segment tržišta i zabeležilo je godišnji rast od samo 2,0 procenta, u poređenju sa 22,4 procenta godinu dana ranije. U segmentu neživotnog osiguranja, kategorija „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima u automobilskoj industriji“ (domaće MOTPL) ostaje dominantna, predstavljajući 49,8% ukupnih premija u martu 2025. godine, u odnosu na 49,3% godinu dana. Ova kategorija je zabeležila godišnji porast premija od 6,3 procenta u odnosu na rast od 10,1 procenta zabeležen u istom periodu prethodne godine. S druge strane, kategorija „Zdravstveno

Grafikon 43. Obračunate premije i isplaćeni zahtevi



Izvor: CBK.

osiguranje“, kao druga po veličini u ovom segmentu sa 25,3 procenta ukupnih premija, zabeležila je godišnji pad od 1,9 procenata u poređenju sa značajnim porastom od 31,8 procenata u martu 2024. godine.

Sektor neživotnog osiguranja takođe je zabeležio značajan godišnji pad broja polisa, od 20,2 procenta, za razliku od značajnog povećanja od 51,0 procenta u prvom kvartalu 2024. godine. Broj polisa u kategoriji zdravstvenog osiguranja najviše je doprineo ovom padu, kao rezultat smanjenja od 42,5 procenata nakon značajnog povećanja od 123,3 procenta godinu dana ranije. Kao rezultat toga, učešće ove kategorije u ukupnom broju polisa „neživotnog“ osiguranja smanjeno je na 34,8 procenata sa 48,3 procenta u martu 2024. godine. U međuvremenu, kategorija „Osiguranje od odgovornosti prema trećim licima“ (MTPL), koja predstavlja 57,5 procenata ukupnog broja polisa, zabeležila je skroman rast od 1,7 procenata u poređenju sa rastom od 16,7 procenata u prvom kvartalu 2024. godine.

Životno osiguranje, koje čini relativno mali udeo u ukupnim premijama (4,5 odsto), zabeležilo je godišnji rast od 7,2 odsto u odnosu na 9,6 odsto godinu dana ranije. Vrednost bruto fakturiranih premija u segmentu životnog osiguranja uglavnom je vođena kategorijom „Životno osiguranje dužnika“, koja je predstavljala 51,8 odsto ukupnih premija u ovom segmentu u martu 2025. godine. Ova kategorija je zabeležila godišnji rast od 10,6 procenata, u odnosu na rast od 20,0 procenata zabeležen u istom periodu prošle godine. U međuvremenu, kategorija „Kombinovano životno osiguranje“, koja čini 34,0 procenata ukupnih premija u ovom segmentu, okarakterisana je godišnjim padom od 1,72 procenta u odnosu na pad od 0,18 procenata u martu 2024. godine.

Isplaćeni zahtevi osiguravajućih kompanija i Kosovskog osiguravajućeg zavoda zabeležili su godišnji porast od 22,1 odsto u martu 2025. godine, nakon pada od 10,8 odsto u istom periodu godinu dana ranije (grafikon 43). Isplaćene štete od strane osiguravajućih kompanija povećane su za 27,5 odsto u odnosu na isti period prošle godine, u odnosu na pad od 13,3 odsto, dok su isplaćene štete od strane Kosovskog osiguravajućeg zavoda smanjene za 23,4 odsto u odnosu na isti period prošle godine, u poređenju sa povećanjem od 17,6 odsto u prethodnom periodu. U međuvremenu, isplaćene štete od strane reosiguravača značajno su se povećale, skoro utrostručivši se u poređenju sa prethodnom godinom. U okviru isplaćenih šteta u osiguranju neživota, kategorija „Odgovornost motornih vozila prema trećim licima“, sa učešćem od 50,4 odsto, zabeležila je godišnji porast od 4,3 odsto i dostigla je 10,6 miliona evra. Na ovo povećanje su uglavnom uticale štete vezane za granične polise i domaću auto-osiguranje. U međuvremenu, kategorija „Zdravstveno osiguranje“, koja je činila 25,2 odsto ukupnog iznosa, zabeležila je godišnji porast od 7,6 odsto, dostigavši 5,3 miliona evra.

Neto profit sektora zabeležio je godišnji rast od 6,7 odsto, dostigavši 4,0 miliona evra, kao rezultat bržeg rasta prihoda u poređenju sa sporijim tempom rasta rashoda. Ukupni prihodi, uglavnom podržani plaćenim premijama, povećani su za 4,3 procenta na 36,6 miliona evra, dok su rashodi rasli sporijim tempom od 4,0 procenta na 32,7 miliona evra. Odnos isplaćenih potraživanja i primljenih premija povećan je na 50,8 procenata u martu 2025. godine, sa 42,5 procenata godinu dana ranije, kao rezultat bržeg rasta potraživanja u poređenju sa приходima od premija (grafikon 43). U strukturi rashoda, isplaćene štete su porasle za 3,7 odsto, dostigavši 19,5 miliona evra, dok su operativni troškovi porasli za 1,1 odsto – uključujući i one za osoblje i administraciju – povećan je za 3,5 odsto, dostigavši 12,3 miliona evra. Indikatori profitabilnosti su opali zbog bržeg širenja imovine i kapitalne baze. Kao rezultat toga, prosečan prinos na aktivu (ROA) je smanjen sa 6,0 procenata na 5,4 procenta, dok je prosečan prinos na kapital (ROE) smanjen sa 21,1 procenat na 17,7 procenata u martu 2025. godine.

Indikatori održivosti sektora osiguranja dominantnog segmenta neživotnog osiguranja zabeležili su poboljšanje na nivou sektora, dok je životno osiguranje karakterisalo promenljivo kretanje ovih indikatora, ali koji su bili iznad regulatornih zahteva. Odnos kapitala i margine solventnosti za osiguravače neživotnog osiguranja povećan je na 170,0 odsto sa 150,2 odsto u istom periodu prošle godine, dok je za osiguravače života ovaj odnos zabeležio blagi godišnji pad, dostigavši 680,9 odsto sa 716,0 odsto. Odnos kapitala i garantnog fonda za osiguravače neživotnog osiguranja ostaje iznad minimalnog propisanog limita i

dotatno je povećan na 195.4 odsto sa 158.3 odsto u 2024. godini. Kod osiguravača života, ovaj indikator se takođe poboljšao, dostigavši 177.0 procenata sa 143.6 procenata godinu dana ranije. Indikator pokriva tehničkih rezervi sektora neživotnog osiguranja zabeležio je blago poboljšanje na 113.0 procenata, sa 109.2 procenta u martu 2024. godine. U međuvremenu, sektor životnog osiguranja doživeo je blagi pad, sa pokrićem koje je palo na 117.9 procenata sa 115.5 procenata u istom periodu prošle godine. Indikatori likvidnosti su se takođe poboljšali, pri čemu je odnos između likvidne imovine i tehničkih rezervi porastao na 95.7 procenata u poređenju sa 91.1 procenat na kraju marta 2024. godine. Isto tako, odnos između likvidne imovine i ukupnih obaveza poboljšao se na 83.5 procenata sa 79.5 procenata godinu dana ranije.

4.4. Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor

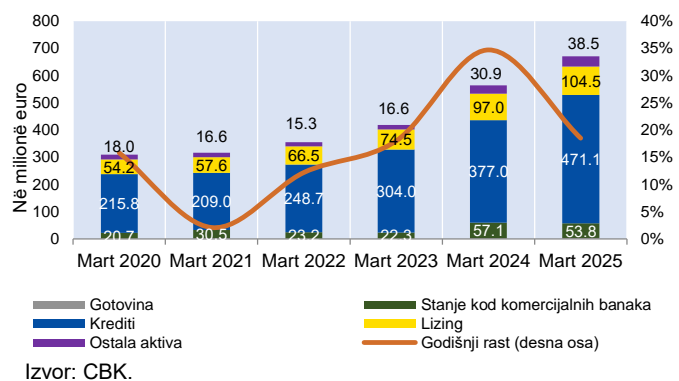
Sektor je nastavio svoj visok dvocifreni rast, sa godišnjim povećanjem imovine od 18.5 procenata u martu 2025. godine, iako sporijim tempom u poređenju sa snažnim rastom prethodne godine. Ova dinamika odražava trend usporavanja rasta eksternih izvora finansiranja. Vrednost imovine sektora dostigla je 671,4 miliona evra. Strukturu portfolija i dalje dominiraju krediti, zatim lizing i likvidna sredstva koja se drže u komercijalnim bankama (grafikon 44). Sa izuzetkom bilansa stanja u komercijalnim bankama, koji su zabeležili godišnji pad, sve ostale kategorije aktive karakterisao je godišnji rast.

Na strani finansiranja, zaduživanja iz spoljnog sektora – glavni izvor finansiranja za ovaj sektor – nastavio je da raste, ali sporijim tempom, povećavši se za 17.0 procenata u martu 2025. godine u poređenju sa 34.3 procenta godinu dana ranije.

Obim kredita u sektoru dostigao je 471.1 milion evra, nastavljajući visok trend rasta od 25.0 odsto u odnosu na 24.0 odsto pre godinu dana. Kreditiranje domaćinstvima povećano je na 276,9 miliona evra, sa godišnjim rastom od 21,7 odsto sa 18,5 odsto u martu 2024. godine, dok je kreditiranje nefinansijskih korporacija prošireno na 194,2 miliona evra, sa povećanjem od 30,0 odsto sa 33,5 odsto u martu 2024. godine (grafikon 45). Ova dinamika se odrazila i na strukturu kreditnog portfolija, gde je udeo kredita nefinansijskim korporacijama povećan na 41,2 odsto sa 39,6 odsto godinu dana ranije, dok je udeo kredita domaćinstvima smanjen na 58,8 odsto sa 60,4 odsto.

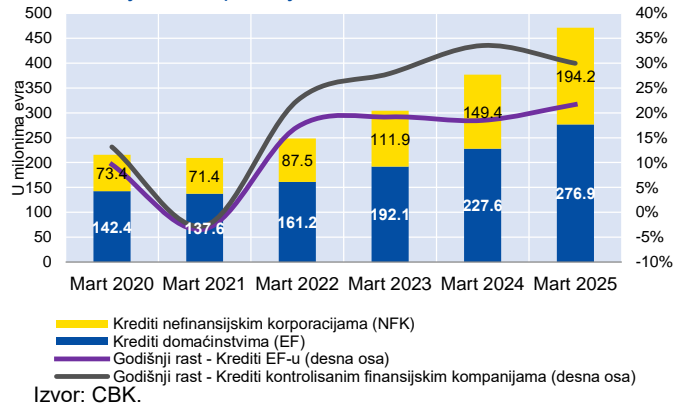
Svi sektori privrede zabeležili su rast, pri čemu je trgovina zabeležila najveći rast od 32,4 procenta. Međutim, zbog većeg učešća poljoprivrednog sektora u portfoliju nefinansijskih korporativnih kredita, koji je takođe zabeležio visok rast od 26,4 procenta, ovaj sektor je imao najveći doprinos rastu (grafikoni 46 i 47).

Grafikon 44. Imovina mikrofinansijskog sektora i nebankovnih finansijskih institucija



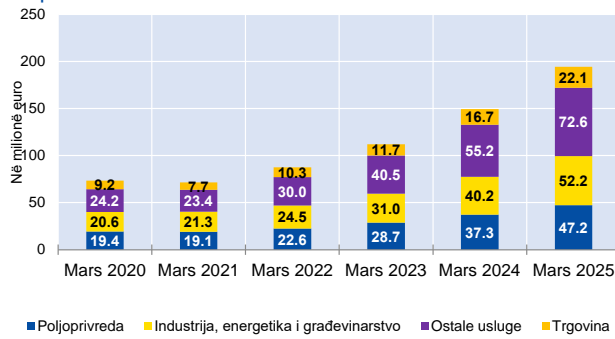
Izvor: CBK.

Grafikon 45. Vrednost kredita domaćinstvima i nefinansijskim korporacijama



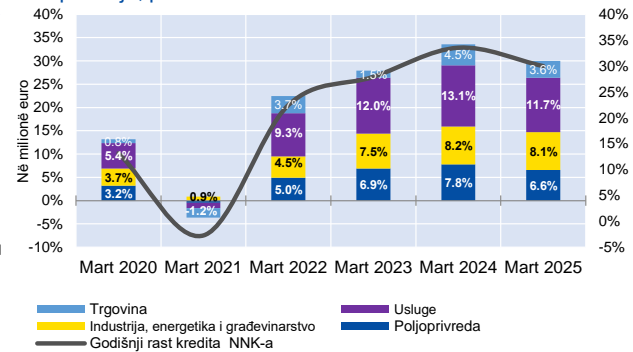
Izvor: CBK.

Grafik 46. Vlera e kredive ndaj korporatave jofinanciare, sipas sektorëve të ekonomisë



Burimi: BQK.

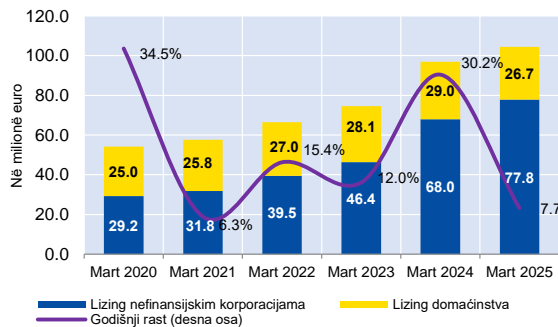
Grafikon 47. Doprinos rastu kreditiranja nefinansijskih korporacija, po ekonomskim sektorima



Izvor: CBK.

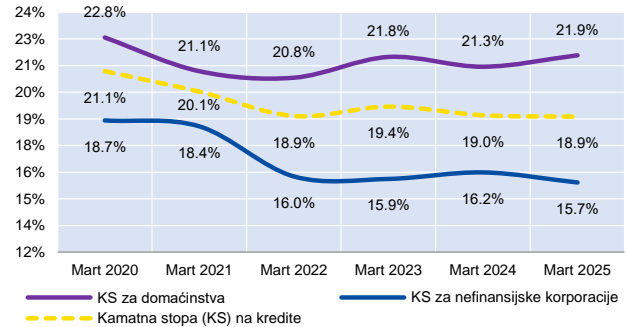
Lizing je zabeležio pad svog učešća u aktivi mikrofinansijskog sektora i usporavanje stope rasta na 7,7 odsto u poređenju sa značajnim rastom od 30,2 odsto prošle godine. Ovo usporavanje je posebno izraženo u segmentu nefinansijskih preduzeća, koji dominira strukturom sa udelom od 74,5 odsto u martu 2025. godine. U međuvremenu, lizing za domaćinstva zabeležio je godišnji pad od 7,9 odsto, u poređenju sa povećanjem od 3,2 odsto zabeleženim godinu dana ranije (Grafikon 48).

Grafikon 48. Vrednost lizinga u mikrofinansijskom sektoru



Izvor: CBK.

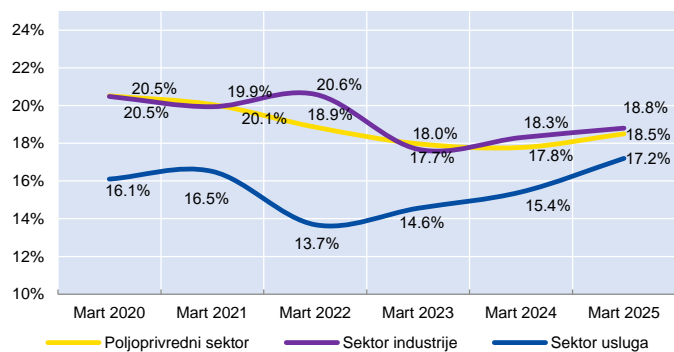
Grafikon 49. Prosečna kamatna stopa na kredite u mikrofinansijskom sektoru



Izvor: CBK.

Prosečna kamatna stopa na kredite koje je izdao mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor ostala je gotovo nepromenjena na 18,9 odsto, sa marginalnom promenom od -0,1 procentnih poena u poređenju sa prethodnom godinom. Ova prosečna stabilnost odražava suprotna kretanja između dva segmenta: za nefinansijske korporacije stopa je smanjena za 0,5 procentnih poena, dok je za domaćinstva porasla za isti iznos (grafikon 49). Nefinansijske korporacije su imale najpovoljnije kamatne stope, sa 15,7 odsto. Na nivou ekonomskih sektora, krediti sektoru usluga okarakterisani su najpovoljnijom stopom od 17,2 procenta, iako je ova kategorija zabeležila godišnji rast kamatne stope od 1,8 procentnih poena. Povećanje kamatnih stopa zabeleženo je i u sektoru poljoprivrede i

Grafikon 50. Prosečna kamatna stopa na kredite preduzećima, po ekonomskim sektorima



Izvor: CBK

industrije, za 0,8 i 0,5 procentnih poena respektivno (grafikon 50). S druge strane, domaćinstva su imala više kamatne stope u poređenju sa NNK-ima, naime prosečnu stopu od 21,8 odsto, što je povećanje od 0,5 procentnih poena. U martu 2025. godine, kamatna stopa na potrošačke kredite povećana je za 2,4 procentna poena na 23,6, a kamatna stopa na hipotekarne kredite povećana je za 1,3 procentna poena na 18,6 odsto.

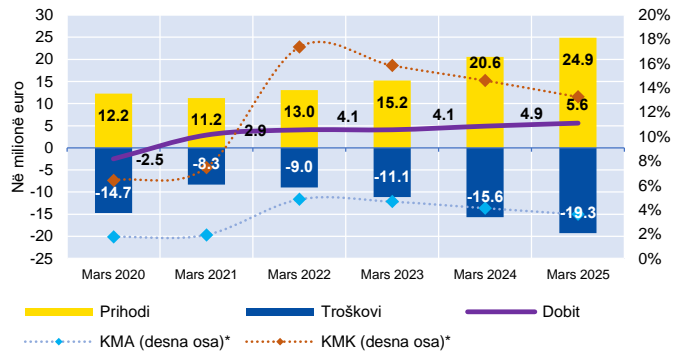
Neto dobit sektora dostigla je 5,6 miliona, što predstavlja godišnji rast od 17,5 odsto. Ukupni prihodi sektora nastavili su visok rast tokom izveštajnog perioda, od 20,9 procenata, ali sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom, što odražava stabilizaciju kamatnih stopa i, između ostalog, efekat više uporedne osnove. Rast je i dalje bio podržan uglavnom prihodima od kamata, koje su ostale dominantan izvor prihoda, odražavajući širenje kreditne aktivnosti. Nekamatni prihodi su takođe doprineli rastu, mada znatno skromnijim tempom nego prošle godine. Opšti rashodi su takođe usporili svoju godišnju stopu rasta na 21,9 procenata, što odražava postepenu stabilizaciju troškova nakon naglog povećanja poslednjih godina izazvanog inflacijom i visokim troškovima finansiranja. Glavni doprinos ovom usporavanju dali su troškovi koji nisu povezani sa kamatama, a koji su nastavili da rastu, ali manjim intenzitetom, posebno u kategoriji troškova za osoblje i administrativnih troškova. S druge strane, troškovi kamata zabeležili su visok porast od 37,5 odsto, iako to predstavlja značajno usporavanje u odnosu na prethodnu godinu, u skladu sa normalizacijom uslova finansiranja.

Odnos rashoda i prihoda povećan je na 77.5 procenata u martu 2025. godine, sa 76.8 procenata godinu dana ranije, što odražava nešto brži rast rashoda u odnosu na prihode.

Shodno tome, ključni pokazatelji profitabilnosti su opali, pri čemu je prosečan prinos na aktivu pao sa 4.6 procenata na 3.6 procenata, a prosečan prinos na kapital sa 16.6 procenata na 13.3 procenta.

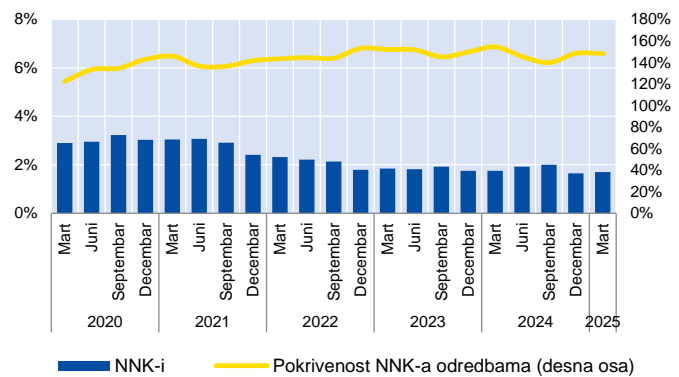
Odnos problematičnih kredita i ukupnih kredita u sektoru mikrofinansiranja i nebankarskih finansijskih institucija ostao je nepromenjen na 1.7 procenata na kraju marta 2025. godine, što ukazuje na stabilnost u kvalitetu kreditnog portfolija. Pokrivenost ovih kredita rezervama je i dalje stabilna, iako je

Grafikon 51. Indikatori profita i profitabilnosti mikrofinansijskog sektora



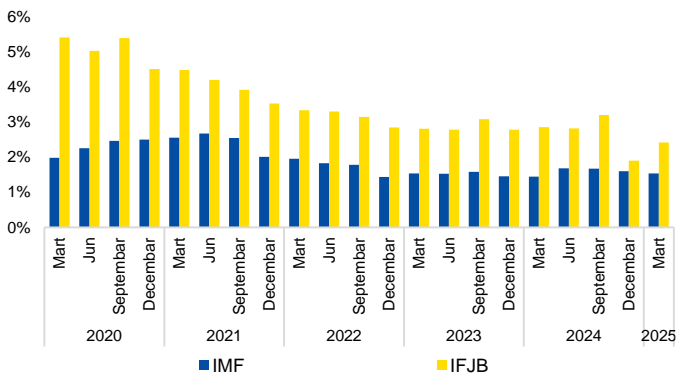
Izvor: CBK.

Grafikon 52. Indikatori kvaliteta kreditnog portfolija



Izvor: CBK.

Grafikon 53. Nivo problematičnih kredita za MFI i NBFi



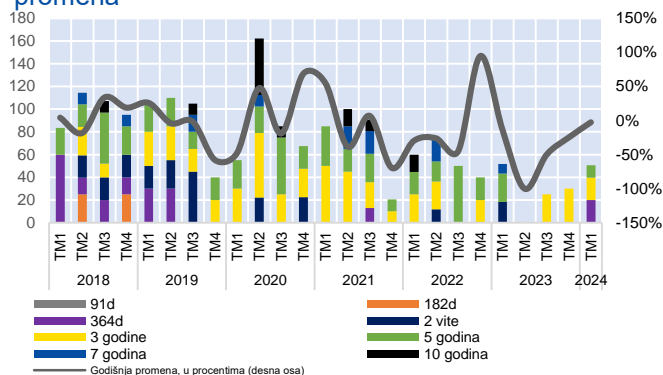
Izvor: CBK.

blago smanjena na 148,3 procenta, sa 154,5 procenata u prethodnom periodu (grafikon 52). S druge strane, odnos problematičnih kredita ostaje veći kod nebankarskih finansijskih institucija (NBFi) u poređenju sa mikrofinansijskim institucijama (MFI), uprkos padu odnosa prema NBFi-ima. Za MFI, ovaj odnos je ostao isti na 1,5 odsto, dok je za NBFi smanjen na 2,4 odsto sa 2,8 odsto u prethodnom periodu (grafikon 53).

4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo

U prvom tromesečju 2025. godine, Vlada Republike Kosovo izdala je dug u vrednosti od 60.0 miliona evra, što predstavlja povećanje od 18.9 odsto (grafikon 54). Međutim, odnos domaćeg duga prema bruto domaćem proizvodu (BDP) blago je smanjen na 8.43 procenta u martu 2025. godine sa 8.96 procenata u martu 2024. godine, uglavnom pod uticajem amortizacije domaćeg duga. Krajem marta 2025. godine, stanje domaćeg duga u obliku hartija od vrednosti smanjeno je na 934.7 miliona evra, sa 945.0 miliona evra u istom periodu prošle godine.

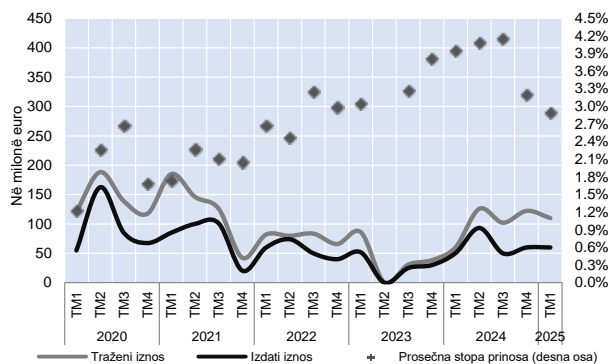
Grafikon 54. Iznos i dospeće izdatog duga, godišnja promena



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

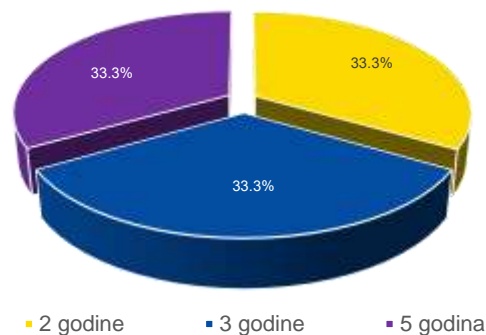
Uprkos nižoj stopi prinosa, potražnja za hartijama od vrednosti je ostala visoka i premašila je ponudu. Međutim, vlada je emitovala samo 60,0 miliona evra, što je 49,9 miliona evra manje od ukupne potražnje (grafikon 55).

Grafikon 55. Ponuđeni i izdati iznos



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Grafikon 56. Struktura državnih hartija od vrednosti po dospelosti, u procentima



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Vlasnike državnih hartija od vrednosti i dalje predvode penzioni fondovi, koji čine 46 odsto državnog duga, zatim komercijalne banke sa 21 odsto, javne institucije sa 24 odsto i osiguravajuća društva, koja čine 5 odsto duga. Tokom ovog kvartala, izdate hartije od vrednosti sastojale su se od obveznica sa rokovima dospeća od dve, tri i pet godina, pri čemu je svaka činila 33.3 procenta od ukupnog izdatog iznosa od 60.0 miliona evra (grafikon 56).

Predloženi citat ove publikacije:

CBK: Tromesečna ekonomska procena br. 50, prvo tromesečje 2025. godine, Centralna banka Republike Kosovo

Reference:

CBK:

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

KAS:

- a) Harmonizovani indeks cena potrošnje: <https://ask.rks-gov.net/>
- b) Indeks cena proizvodnje: <https://ask.rks-gov.net/>
- c) Indeks cena uvoza: <https://ask.rks-gov.net/>
- d) Indeks troškova gradnje: <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/>

Drugo:

- a) Obaveštenja i rezultati aukcija državnih hartija od vrednosti: <https://mf.rks-gov.net/>
- b) Kreditni Garantni Fond Kosova: <http://fondikgk.org/>
- c) Kosovski Penzijski Štedni Fond: [Naslovna strana | KPŠF \(trusti.org\)](#)
- d) Ministarstvo finansija, rada i transfera - Devetmesečni 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 (CBK): Economic Bulletin [Research & Publications \(europa.eu\)](#); [Key ECB interest rates \(europa.eu\)](#)

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

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

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

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



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