



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

Izveštaj o Finansijskoj Stabilnosti

Broj 21

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

Izveštaj o finansijskoj stabilnosti

Broj 21

Januar - decembar 2024.

IZDAVAČ	© Centralna banka Republike Kosovo Odeljenje za finansijsku stabilnost i ekonomsku analizu Garibaldi 33, Priština 10000 Telefon: +383 38 222 055 Faks: +383 38 243 763
Veb-sajt	www.bqk-kos.org
E-mail adresa	economic.analysis@bqk-kos.org
GLAVNA UREDNICA	Zana GJOCAJ
UREDNICI	Krenare MALOKU BAKIJA Bejtush KIÇMARI
AUTORI	Arta NUSHI Arta Hashimi Taulant SYLA Tringa NIKA Blerta Hyseni Albion MAZREKU Shqipe Çerkini Grainca
TEHNIČKI UREDNIK	Butrint BOJAJ

SKRAĆENICE:

ARA	Prosečan povraćaj imovine
ARC	Prosečan povraćaj kapitala
ASK	Agencija za statistiku Kosova
ATM	Bankomati
BDP	Bruto domaći proizvod
CBK	Centralna banka Republike Kosovo
CPR	Koeficijent adekvatnosti kapitala
EBRD	Evropska banka za obnovu i razvoj
ECB	Evropska centralna banka
FDI	Strane direktne investicije
KCGF	Kosovski fond za kreditnu garanciju
KPST	Kosovski penzijski štedni fond
MFI	Mikrofinansijske institucije
MFRT	Ministarstvo finansija, rada i transfera
MMF	Međunarodni monetarni fond
MTA	Agencije za transfer novca
NFA	Neto strana aktiva
NIM	Neto kamatna marža
NPL	Nenaplativi krediti
ODC	Ostale depozitarne korporacije
PDV	Porez na dodatu vrednost
POS	Prodajno mesto (<i>engleski: Point of Sales</i>)
PP	Procentni poeni
RWA	Rizično ponderisana aktiva
TPL	Odgovornost treće strane

Napomena: Korisnici ovih podataka su dužni da navedu izvor.
Predloženi citat: Centralna banka Republike Kosovo (2025),
Izveštaj o finansijskoj stabilnosti br. 21, Priština.
Sve potrebne ispravke se vrše u elektronskoj verziji.

Sadržaj:

1. Uvodni govor guvernera -----	8
Okvir 1. Mapa finansijske stabilnosti -----	11
3. Spoljno okruženje i dešavanja u domaćoj ekonomiji -----	13
3.1 Domaća ekonomija -----	15
3.2. Finansijski položaj preduzeća -----	16
3.3. Finansijski položaj domaćinstava -----	17
4. Razvoj događaja u finansijskom sistemu -----	19
4.1. Bankarski sektor -----	22
Okvir 2. Dužni teret pojedinačnih zajmoprimaca na Kosovu -----	24
Okvir 3. Anketa o kreditiranju kosovskih banaka -----	32
5. Rizici bankarskog sektora -----	35
5.1. Kreditni rizik -----	36
5.2. Održivost profita i rizik kamatne stope -----	38
5.3. Rizik od deviznih pozicija -----	41
5.4. Održivost sektora - Kapital -----	42
5.5. Rizik finansiranja i likvidnosti -----	44
Makrofinansijski stres test za kreditni rizik -----	49
Stres test rizika likvidnosti -----	58
Okvir 4. Mehanizam za prilagođavanje granica ugljenika (CBAM): Uticaji na kosovsku ekonomiju i stabilnost bankarskog sektora -----	64
6. Nebankarske finansijske institucije -----	67
6.1 Penzijski sektor -----	67
6.2 Sektor osiguranja -----	68
7. Finansijska infrastruktura na Kosovu -----	74
7.1. Platni sistem -----	74
8. Statistički aneks -----	76

SPISAK GRAFIKA I SLIKA

Grafikon 1. Indeksi volatilnosti na finansijskim tržištima -----	13
Grafikon 2. Stopa rasta realnog BDP-a i faktori koji doprinose rastu -----	15
Grafikon 3. Inflacija po poreklu i bazna inflacija -----	16
Grafikon 4. Godišnja promena broja novih preduzeća -----	16
Grafikon 5. Korporativni dug -----	17
Grafikon 6. Kamatne stope za preduzeća -----	17
Grafikon 7. Dug domaćinstava -----	17
Grafikon 8. Depoziti domaćinstava -----	18
Grafikon 9. Kamatne stope za domaćinstva -----	18
Grafikon 10. Udeo sektora finansijskog sistema u BDP -----	19
Grafikon 11. Učešće relevantnih sektora u imovini finansijskog sistema -----	19
Grafikon 12. Vlasništvo nad konstitutivnim sektorima finansijskog sistema -----	19
Grafikon 13. Učešće u strukturi imovine -----	22
Grafikon 14. Učešće u strukturi obaveza i sopstvenih sredstava -----	22
Grafikon 15. Stanje ukupnih depozita i novih depozita -----	22
Grafikon 16. Neto pozicija prema nerezidentima -----	23
Grafikon 17. Doprinos stavki godišnjoj promeni aktivnosti sa nerezidentima -----	23
Grafikon 18. Godišnji rast kredita preduzećima i domaćinstvima -----	30
Grafikon 19. Stanje ukupnih kredita i novih kredita preduzećima i domaćinstvima-----	30
Grafikon 20. Stanje kredita po ekonomskim sektorima -----	30
Grafikon 21. Krediti koje je odobrio i garantovao KGFK -----	31
Grafikon 22. Korporativni krediti, učešće po rokovima dospeća -----	31
Grafikon 23. Udeo kredita za domaćinstva po dospelosti -----	31
Grafikon 24. Godišnji rast stanja kredita i problematičnih kredita -----	36
Grafikon 25. Krediti prema novoj trostubnoj kreditnoj klasifikaciji -----	36
Grafikon 26. Struktura kredita prema klasifikaciji zaostalih obaveza -----	37
Grafikon 27. Nenaplativi krediti -----	37
Grafikon 28. Odnos kredita izvršene uzetosti i stanja kredita, po sektorima -----	37
Grafikon 29. Odnos problematičnih kredita i ukupnih kredita u zemljama regiona -----	37
Grafikon 30. Godišnja promena u stanju osiguranja i pokrivenosti rezervama -----	38
Grafikon 31. Koncentracija kreditnog rizika -----	38
Grafikon 32. Struktura profita bankarskog sektora -----	38
Grafikon 33. Glavni doprinosioci rastu/smanjenju profita -----	39
Grafikon 34. Prihodi i rashodi od kamata -----	39
Grafikon 35. Prihodi i rashodi koji nisu od kamata -----	39
Grafikon 36. Struktura prihoda bankarskog sektora -----	40
Grafikon 37. Struktura rashoda bankarskog sektora -----	40
Grafikon 38. Indikatori profitabilnosti bankarskog sektora -----	40

Grafikon 39. Imovina i obaveze osetljive na kamratne stope -----	41
Grafikon 40. Otvorene pozicije u stranoj valuti u odnosu na kapital prvog reda -----	42
Grafikon 41. Krediti i depoziti u stranoj valuti -----	42
Grafikon 42. Kapitalizacija bankarskog sektora -----	42
Grafikon 43. Doprinos regulatornog kapitala i REP-ova koeficijentu kapitalizacije -----	43
Grafikon 44. Struktura regulatornog kapitala -----	43
Grafikon 45. Stopa leveridža -----	43
Grafikon 46. Odnos PES-a i ukupne imovine sektora -----	43
Grafikon 47. Aktiva ponderisana kreditnim rizikom -----	44
Grafikon 48. Klase imovine po težini rizika -----	44
Grafikon 49. Struktura PES-a prema kreditnom riziku -----	44
Grafikon 50. Struktura finansiranja -----	45
Grafikon 51. Rast kredita i depozita bankarskog sektora -----	45
Grafikon 52. Struktura depozita -----	46
Grafikon 53. Struktura depozita po rokovima dospeća -----	46
Grafikon 54. Struktura ročnosti depozita i kredita -----	46
Grafikon 55. Koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) -----	47
Grafikon 56. Indikatori likvidnosti -----	47
Grafikon 57. Rezerve likvidnosti -----	48
Grafikon 58. Jaz likvidnosti -----	48
Grafikon 59. Koeficijent adekvatnosti kapitala -----	57
Grafikon 60A1. Osnovni scenario - Pozicije koje utiču na nivo kapitala KPK u prvom kvartalu -	57
Grafikon 60A2. Osnovni scenario - Pozicije koje utiču na nivo kapitala KPK u prvom kvartalu	58
Grafikon 61B. Glavne kategorije uticaja na koeficijent kapitalne adekvatnosti -----	58
Grafikon 62. Koeficijent pokriva likvidnosti -----	62
Grafikon 63. Imovina penzionog sektora -----	67
Grafikon 64. Finansijski učinak Kosovskog penzionog štednog fonda -----	67
Grafikon 65. Struktura investicija penzionog sektora -----	67
Grafikon 66. Finansijski rezultati Slovenačko-kosovskog penzionog fonda -----	68
Grafikon 67. Indikatori razvoja sektora osiguranja -----	68
Grafikon 68. Struktura imovine osiguravajućeg sektora, po vlasništvu -----	69
Grafikon 69. Imovina osiguravajućeg sektora -----	69
Grafikon 70. Struktura imovine do ukupno -----	69
Grafikon 71. Obaveze i kapital sektora osiguranja -----	70
Grafikon 72. Bruto naplaćene premije -----	70
Grafikon 73. Obavezno i dobrovoljno osiguranje -----	70
Grafikon 74. Primljene premije i isplaćene štete -----	70
Grafikon 75. Imovina mikrofinansijskog sektora -----	71
Grafikon 76. Struktura imovine mikrofinansijskog sektora -----	71
Grafikon 77. Krediti ekonomskih sektora po rokovima dospeća -----	71

Grafikon 78. Struktura kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskim sektorima -----	72
Grafikon 79. Rast kredita mikrofinansijskog sektora nefinansijskim korporacijama -----	72
Grafikon 80. Lizing u sektoru mikrofinansiranja -----	72
Grafikon 81. Prosečna kamatna stopa na kredite u mikrofinansijskom sektoru -----	72
Grafikon 82. Prosečna kamatna stopa na kredite, po ekonomskim sektorima -----	73
Grafikon 83. Prihodi i rashodi mikrofinansijskog sektora -----	73
Grafikon 84. Indikatori profitabilnosti mikrofinansijskog sektora -----	73
Grafikon 85. Broj i vrednost plaćanja elektronskim novcem -----	74
Grafikon 86. Broj računa elektronskog novca -----	75
Slika 1. Institucionalne međusobne povezanosti finansijskog sistema Kosova -----	21
Slika 2. Bankarske međusobne povezanosti bankarskog sektora Kosova -----	21

SPISAK TABELA

Tabela 1. Dug prema bankama i poslovni učinak domaćinstava -----	18
Tabela 2. Broj finansijskih institucija -----	20
Tabela 3. Projekcije - osnovni scenario i hipotetički pretpostavljeni scenariji - težak scenario -----	51
Tabela 4. Scenariji i ponderi (frizure) korišćeni u svakom scenariju za glavne kategorije TML – LCR -----	60
Tabela 5. Scenariji i odgovarajući ishodi -----	61
Tabela 6. Učešće instrumenata plaćanja u ukupnim transakcijama IPS-a -----	74
Tabela 7. Mreža bankarskog sektora -----	75

1. Uvodni govor guvernera

Centralna banka Republike Kosovo objavljuje 21. izdanje Izveštaja o finansijskoj stabilnosti (IZS), dvogodišnje publikacije koja ima za cilj da pruži uravnoteženu i na riziku zasnovanu procenu najnovijih dešavanja u finansijskom sistemu zemlje i izazova sa kojima se suočava. Izveštaj doprinosi ispunjenju mandata CBK-a da održi finansijsku stabilnost, povećanjem transparentnosti i javnog informisanja, kao i stimulisanjem stručne diskusije o pitanjima važnim za finansijski sistem i realnu ekonomiju .

U 2024. godini došlo je do stabilizacije ukupne globalne ekonomske aktivnosti, ali je eskalacija trgovinskih tenzija i geopolitičkih neizvesnosti naštetila izgledima za 2025. godinu. Tokom istog perioda, ekonomija evrozona je doživela skroman rast u krhkom makroekonomskom okruženju i bila je izložena novim rizicima, kao što su trgovinske tenzije i geopolitičke neizvesnosti, što bi moglo imati makrofinansijske posledice i za evrozonu i za region. Usporavanje evrozona i kontinuirane geopolitičke tenzije uticale su na izgled zemalja Zapadnog Balkana, koje su poslovale u krhkom spoljnom okruženju sa oslabljenom potražnjom .

Kosovska ekonomija je, s druge strane, stabilno rasla po stopi od 4,4 procenta u 2024. godini, prvenstveno vođena privatnom potrošnjom, investicijama i izvozom, a izgledi za 2025. godinu ostaju pozitivni, sa rastom oko potencijalnog. Izazovi u globalnom okruženju pomenuti gore predstavljaju potencijalne rizike za stopu rasta i mogli bi izvršiti dodatni pritisak na inflaciju i makroekonomske ravnoteže.

Tokom 2024. godine, finansijski sistem Kosova nastavio je brzo da se širi, nadmašujući rast realnog BDP-a. Ova dinamika je doprinela rastu finansijskog posredovanja, jačajući ulogu finansijskog sistema u nacionalnoj ekonomiji .

Bankarski sektor je doživeo ubrzani rast u 2024. godini, što odražava pozitivne makroekonomske izgled zemlje i stabilnu potražnju za finansiranjem od strane domaćinstava i preduzeća.

Ključni indikatori finansijske održivosti i dalje ispunjavaju regulatorne zahteve. Brzi rast kredita ima potencijal da poveća akumulaciju cikličnih rizika, dok je održivost sektora ojačana

makroprudencijalnim merama sprovedenim 2024. godine, kao i odlukom o povećanju doprinosa premija banaka Fondu za osiguranje depozita, što je jedan od mehanizama mreže finansijske sigurnosti.

Štaviše, rezultati stres testa solventnosti pokazuju da je bankarski sistem veoma otporan na makroekonomske i finansijske šokove, čak i u najtežim scenarijima.

Fokusirane analize o različitim dimenzijama rizika su i dalje ograničene potpunom dostupnošću podataka, što je, u nekim slučajevima (kao što je opterećenje dugovima), objektivno ograničilo ishod za potpunu i objektivnu procenu, ali je takođe usmerilo naše politike ka unapređenju metodoloških smernica za uključivanje dodatnih podataka u buduće analize.

Likvidnost bankarskog sistema ostaje stabilna, sa ključnim indikatorima koji su u okviru regulatornih ograničenja, čemu je prvenstveno doprinelo povećanje depozita privatnog sektora.

I drugi finansijski sektori su stabilni, sa pozitivnim učinkom i usklađenošću sa propisima, jer pravni okvir napreduje u skladu sa strateškim planom.

Konačno, zaključujemo da sveukupna procena potvrđuje finansijsku održivost i stabilnost zemlje, razuman regulatorni nadzor i efikasne prakse upravljanja rizicima, koje su stavljene na probu zbog globalnih ekonomskih neizvesnosti i zahtevaju kontinuiranu pažnju. CBK ostaje posvećena sprovođenju svog punog mandata u ostvarivanju svojih ustavnih i zakonskih ciljeva.

Ahmet Ismaili

Guverner

Predsednik Izvršnog odbora

2. Rezime

Globalna ekonomska aktivnost pokazala je znake stabilizacije u 2024. godini, dok su eskalacija trgovinskih tenzija i geopolitičke neizvesnosti potkopale izgled za 2025. godinu. Prema Međunarodnom monetarnom fondu (MMF), očekuje se usporavanje globalnog rasta, dok su izgledi za inflaciju - uprkos silaznom trendu - praćeni velikim neizvesnostima kao rezultat trgovinskih tenzija, geopolitičkih ili pogoršanih klimatskih uslova.

Ekonomija evrozone je skromno rasla u 2024. godini, uglavnom podržana privatnom potrošnjom, kao rezultat poboljšanja realnih prihoda i pada inflacije. U krhkom makroekonomskom okruženju i podložnom novim rizicima kao što su trgovinske tenzije i geopolitičke neizvesnosti, Evropska centralna banka (ECB) očekuje da će ekonomski rast ostati stabilan u 2025. godini. Istovremeno, kao rezultat nižih cena energije i kontinuirano strogih finansijskih uslova, inflacija u evrozoni je usporila u 2024. godini, a ECB prognozira dalji pad na 2,0% u 2025. godini. Evropska centralna banka (ECB) je počela da ublažava monetarnu politiku u junu 2024. godine, stvarajući povoljnije finansijske uslove; međutim, povećana neizvesnost u pogledu budućih izgleda zbog povećanih rizika može imati implikacije na ukupnu makrofinansijsku stabilnost.

U 2024. godini, ekonomije Zapadnog Balkana poslovale su u krhkom spoljnom okruženju, koje je karakterisalo usporavanje evrozone i kontinuirane geopolitičke tenzije.

Domaća tražnja je bila glavni pokretač ekonomske aktivnosti na Zapadnom Balkanu, dok je spoljni sektor malo doprineo zbog pada spoljne tražnje i trgovinskih barijera. Ublažavanje inflatornih pritisaka i poboljšani uslovi finansiranja pomogli su u održavanju pozitivne putanje rasta, ali spoljne neizvesnosti ostaju značajan izvor rizika za makroekonomsku stabilnost regiona.

Kosovska ekonomija je zabeležila stabilan rast od 4,4 procenta u 2024. godini, uglavnom podržan privatnom potrošnjom, investicijama i izvozom.

Niska inflacija, rast plata i povećano finansijsko posredovanje doprineli su rastu

potrošnje, što je glavni pokretač ekonomske aktivnosti. Izgledi za 2025. godinu ostaju pozitivni, sa projektovanim rastom od 4,1%, prvenstveno vođenim privatnom potrošnjom i javnim i privatnim investicijama. Međutim, izazovi u međunarodnom okruženju, kao što su geopolitička neizvesnost, usporavanje glavnih evropskih ekonomija, trgovinske barijere i zadovoljavanje dodatnih potreba za energijom po višim domaćim cenama, predstavljaju potencijalne rizike za stopu rasta i mogu izvršiti dodatni pritisak na inflaciju i makroekonomske ravnoteže.

Domaća inflacija je pala na 1,6 odsto u 2024. godini, uglavnom zbog smanjenih spoljnih pritisaka na cene hrane i uvozne robe. Iako je domaća potražnja za uslugama ostala umerena, osnovna inflacija je ostala visoka zbog nesezonske stabilnosti cena usluga i robe. Indeksi troškova proizvodnje i izgradnje porasli su za 4,6% i 3,4%, respektivno, što ukazuje na moguće domaće inflatorne pritiske. Štaviše, očekuje se da će pritisci na potrošačke cene porasti u 2025. godini, a CBK projektuje povećanje od 3,3 odsto za celu godinu.

Fiskalni sektor na Kosovu pokazao je stalni rast budžetskih prihoda i rashoda, što je rezultiralo minimalnim primarnim deficitom od -0,1 odsto BDP-a. U istom periodu, javni dug je dostigao 1,74 milijarde evra, što je povećanje od 4,6 odsto, dok je veći rast ekonomske aktivnosti doveo do smanjenja odnosa prema BDP-u na 16,5 odsto.

U 2024. godini, bilans plaćanja pokazao je značajno produbljevanje deficita tekućeg računa, na šta je prvenstveno uticalo širenje trgovinskog deficita i pad sekundarnih dohodaka.

Uprkos povećanju izvoza robe i usluga, sektorska koncentracija ovog izvoza, kao i uticaj spoljnih faktora kao što su geopolitičke tenzije i međunarodne cene, ograničili su pozitivan efekat platnog bilansa. Doznake i strane direktne investicije nastavile su da igraju važnu ulogu u finansiranju deficita, ali fluktuacije u ovim izvorima predstavljaju pretnju srednjoročnoj stabilnosti.

Tokom 2024. godine, finansijski sistem Kosova je nastavio brzo da se širi, nadmašujući rast realnog BDP-a. Ova

dinamika je pomogla rastu finansijskog posredovanja, čime je ojačana uloga finansijskog sistema u nacionalnoj ekonomiji.

Struktura sistema i dalje dominira stranim kapitalom, posebno u bankarstvu, mikrofinansijama i osiguranju. Međutim, sistem održava nizak nivo međusobnih veza između svojih sastavnih segmenata, što može delovati kao zaštita od rizika u slučaju systemske krize. U tom kontekstu, bankarski sektor ostaje ključno čvorište finansijskih međusobnih veza i primarni fokus ukupne finansijske stabilnosti.

Bankarski sektor je zabeležio ubrzani rast tokom 2024. godine, što odražava poboljšane makroekonomske uslove i stabilnu potražnju za finansiranjem od strane domaćinstava i preduzeća.

U decembru 2024. godine, kreditna aktivnost bankarskog sektora povećana je za 18,3 procenta u odnosu na prethodnu godinu, finansirajući i domaću potrošnju i investicije. Čini se da je dinamika kreditiranja vođena velikom potražnjom za kreditima od strane preduzeća i domaćinstava, posebno za investicije u zalihe i obrtna sredstva, fiksne investicije i potrošačke kredite. Umereno olakšanje je takođe primećeno u ponudi kredita, prvenstveno kroz povećanje broja odobrenja i, u manjoj meri, poboljšanja uslova kreditiranja kao što su produženje roka dospeća, smanjenje obezbeđenja i širenje kredita. Unutar segmenta domaćinstava, koji je karakterisao brz rast kreditiranja tokom cele godine, nivo finansijskog posredovanja - procenjen kao odnos broja zajmoprimaca i broja zaposlenih - iznosi 40%, dok se dužničko opterećenje u ovom segmentu čini stabilnim sa izvesnim razlikama između banaka.

Ključni indikatori finansijske održivosti i dalje ispunjavaju regulatorne zahteve. Brzi rast kredita ima potencijal da poveća akumulaciju cikličnih rizika, kao i koncentraciju rizika u određenim sektorima ili segmentima, posebno u okruženju makroekonomske neizvesnosti i povećane konkurencije.

Makroprudencijalne mere su ojačale otpornost sektora, pri čemu su sve banke ispunile minimalne zahteve povećanjem stopa kapitalizacije profita. Štaviše, rezultati stres testa solventnosti pokazuju da je bankarski sistem veoma otporan na makroekonomske i finansijske šokove, čak i u najtežim scenarijima. Ovu otpornost prvenstveno

podržavaju profiti ostvareni i zadržani tokom vremena, kao i visok nivo izdvojenih rezervi, što omogućava nekim bankama da profitabilno posluju čak i u teškim uslovima. Pored ovih faktora, struktura bilansa stanja banaka igra važnu ulogu: visok udeo aktive koja nosi kamatu omogućava bankama da imaju koristi od važećih kamatnih stopa (fiksni ili promenljivi), dok relativno niži udeo obaveza koje nose kamatu doprinosi manjem relativnom povećanju troškova finansiranja. Kao rezultat toga, povećanje kamatnih stopa na kredite sa promenljivom kamatnom stopom povećava marže neto prihoda nekih banaka, smanjujući osetljivost kapitala na šokove i jačajući stabilnost bankarskog sektora.

Bankarski sistem ostaje stabilan u pogledu likvidnosti, sa ključnim indikatorima u okviru regulatornih zahteva, što je uglavnom podržano rastom depozita privatnog sektora. Međutim, porast kamatnih stopa ove godine otežao je finansiranje troškova i održavanje likvidne pozicije, posebno tokom perioda povećane kreditne aktivnosti. Rezultati stres testa likvidnosti ukazuju na to da je sektor sposoban da izdrži visok nivo povlačenja sredstava tokom 30 kalendarskih dana stresnog perioda, kao i da ima dovoljno likvidnosti da izdrži povlačenje velikih deponenata na nivou sektora.

Okvir 1. Mapa finansijske stabilnosti¹

Mapa finansijske stabilnosti² prikazuje trendove ključnih indikatora finansijske stabilnosti i rizika u odnosu na istorijske proseke (Grafikon 1). U 2024. godini, rizici po finansijsku stabilnost bili su nešto veći nego u prethodnoj godini, ali niži u poređenju sa istorijskim prosekom. Generalno, u poređenju sa prethodnom godinom, postoji blagi trend rasta u ocenama rizika u indikatorima finansijskog položaja domaćinstava, preduzeća i vlade. U međuvremenu, nivo rizika koji proizilaze iz makroekonomskog okruženja ostaje uglavnom nepromenjen: povoljnije domaće ekonomsko okruženje neutralisalo je nešto veći rizik iz spoljnog sektora.

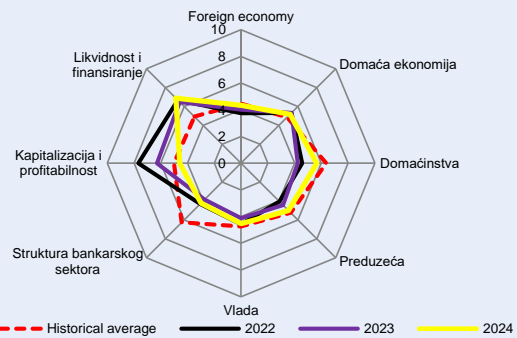
Indikator kapitalizma i profitabilnosti pokazao je značajno poboljšanje, sa značajnim godišnjim smanjenjem rizika, dok je indikator ekonomije domaćinstava pokazao najveći porast rizika. Dok je indikator likvidnosti i finansiranja pokazao blagi porast rizika, on je ostao najviši rezultat među dimenzijama rizika (Grafikon 2).³

Spoljni **ekonomski indikator** za 2024. godinu pokazao je povećanje rizika, prvenstveno zbog kretanja globalnih cena nafte, koje su padale sporijim tempom nego prethodne godine. Štaviše, na povećanje ocene rizika uticali su događaji kao što su usporavanje BDP-a glavnih trgovinskih partnera naše zemlje, viši nivo nezaposlenosti u zemljama u kojima je koncentrisana naša dijaspora i viši nivo međunarodnih kamatnih stopa, uprkos silaznom trendu koji je na snazi od drugog kvartala 2024. godine. U međuvremenu, od komponentnih podindikatora, samo pozitivno raspoloženje preduzeća doprinelo je blagom smanjenju rizika.

Rizik od **domaće ekonomije** u 2024. godini je zabeležio blago smanjenje, uglavnom kao rezultat izraženijeg pada rizika od potrošačkih cena, što odražava postepenu stabilizaciju inflacije. Proizvodni jaz, iako nešto niži u poređenju sa 2023 godinom, ostaje na stabilnim nivoima, što sugerise da ekonomija posluje blizu svog potencijala, što pomaže u održavanju makroekonomske stabilnosti. U međuvremenu, blago povećanje rizika od bilansa tekućeg računa i spoljnog duga u odnosu na BDP delovali su kao neutrališući faktori, ograničavajući poboljšanje ovog indikatora.

sektora preduzeća zabeležio je blago povećanje rizika, uglavnom zbog pada indeksa neto prodaje u sektoru usluga i pada dodate vrednosti BDP-u od trgovine. U međuvremenu, indeks industrijskog prometa, koji odražava stanje proizvodnih preduzeća, i podindikator registracije novih preduzeća dali su neutrališući doprinos poboljšanjem u odnosu na prethodnu godinu, čime je ograničeno dalje povećanje rizika za ovaj indikator. Što se tiče finansijskih komponenti, kreditni jaz i nivo problematičnih kredita za preduzeća su se blago povećali, ali su ostali niski, što ukazuje na to da je ovaj ekonomski segment generalno finansijski stabilan.

Grafikon 1. Mapa finansijske stabilnosti



Source: CBK

Indikator sektora domaćinstava za 2024. godinu pokazao je izraženije povećanje rizika nego prethodne godine, zbog usporavanja rasta doznaka, koje su jedan od primarnih izvora finansiranja za veliki broj domaćinstava. Jaz u zaduživanju značajno se povećao kao rezultat brzog rasta kreditiranja tokom godine, doprinoseći povećanju ocene rizika i vrednosti problematičnih kredita. Smanjenje stope nezaposlenosti bio je jedini podindikator koji je doprineo delimičnom ublažavanju rizika. Indikator državnog sektora za 2024. godinu pokazao je blago povećanje rizika u odnosu na prethodnu godinu, zbog povećanja premije suverenog rizika. Ublažavanje monetarne politike evrozone rezultiralo je nižim kamatnim stopama na nemačke državne obveznice, dok su stope na kosovske državne obveznice porasle, proširujući jaz i, kao rezultat toga, povećavajući premiju suverenog rizika. Povećanje troškova javnog duga i pad budžetskog bilansa u odnosu na BDP doprineli su blagom povećanju rizika, dok su

¹ Izračunavanje indikatora je zasnovano na vrednosti BDP-a do marta 2021. godine i ne uključuje poslednju reviziju BDP-a u aprilu 2021. godine.

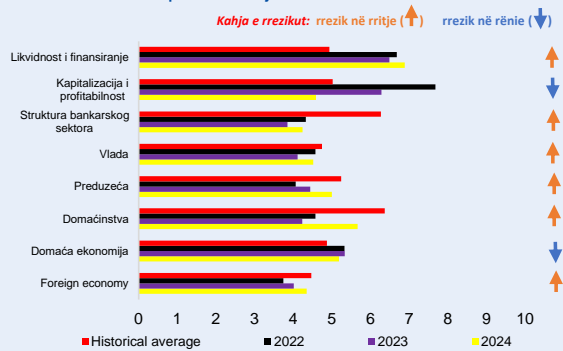
² Mapa finansijske stabilnosti (MAS) grafički prikazuje kretanje nivoa rizika u glavnim kategorijama rizika po finansijsku stabilnost u bankarskom sektoru Kosova i omogućava poređenje sa istorijskom prosečnom ocenom rizika za odgovarajuće kategorije. Povećanje

udaljenosti od centra mape za indikatore odražava povećanje rizika i smanjenje sposobnosti da se izdrže šokovi po finansijsku stabilnost i obrnuto. Kompletan metodologija modela MAS za Kosovo, koja je kontinuirano revidirana u pogledu indikatora i njihovog načina izračunavanja, predstavljena je u studijskom materijalu CBK br. 6.

³ Efikasnost indikatora Mape finansijske stabilnosti u pogledu rizika i doprinos sastavnih komponenti odgovarajućem nivou rizika prikazani su u Prilogu 1.

smanjenje javnog duga u odnosu na BDP i povećanje poreskih prihoda u odnosu na BDP pomogli u ublažavanju ukupnog povećanja rizika.

Grafikon 2. Mapa finansijske stabilnosti



Source: CBK.

U međuvremenu, u okviru indikatora rizika i održivosti u bankarskom sektoru, indikator kapitalizacije i profitabilnosti za 2024. godinu značajno se poboljšao u odnosu na 2023. godinu, što ukazuje na jačanje finansijske pozicije i povećanu održivost bankarskog sistema. Pet od šest komponentnih podindikatora smanjilo je rizik, sa izuzetkom problematičnih kredita, koji su blago porasli. Indikator adekvatnosti kapitala i akcionarskog kapitala značajno su se poboljšali, što ukazuje na to da se kapitalna baza konsoliduje i da se potencijalni gubici mogu apsorbovati. Dobit pre oporezivanja i neto prihod od kamata na aktivu pokazuju da generisanje prihoda postaje održivije. U međuvremenu, najznačajnije poboljšanje je primećeno kod velikih kreditnih izloženosti prvoklasnom kapitalu, što ukazuje na veću diverzifikaciju rizika i manje oslanjanje na veće klijente.

Indikator likvidnosti i finansiranja za 2024. godinu povećao je rizik u poređenju sa prethodnom godinom, zbog pogoršanja tri od četiri komponente podindikatora. Podindikator odnosa kredita i depozita povećao se jer je kreditiranje raslo brže od depozita.

Štaviše, podindikator depozita domaćinstava pokazao je povećanje rizika, što ukazuje na usporavanje rasta depozita, primarnog izvora finansiranja banaka. Slično tome, indikator likvidnosti izražen kao odnos likvidne imovine i kratkoročnih obaveza pokazao je povećanje rizika, što ukazuje na dodatne pritiske na likvidni kapacitet sektora. Udeo obaveza nerezidenta u ukupnim obavezama pokazao je blago poboljšanje, ali je ostao nizak.

Indikator strukture bankarskog sektora za 2024. godinu pokazao je blago povećanje rizika u odnosu na prethodnu godinu, prvenstveno zbog smanjenja diverzifikacije izvora finansiranja. Pored toga, podindikator koji meri koncentraciju kreditiranja preduzetničkog sektora blago se povećao, dok je nivo koncentracije imovine tri najveće banke u odnosu na imovinu sektora ostao gotovo nepromenjen, sa marginalnim povećanjem. U međuvremenu, došlo je do manjih poboljšanja podindikatora odstupanja portfolija bankarskih kredita od tržišta i negativnog odstupanja od prosečne stope kapitalizacije, što ukazuje na povećanu diverzifikaciju portfolija bankarskih kredita i približavanje stope kapitalizacije banaka proseku sektora.

3. Spoljno okruženje i dešavanja u domaćoj ekonomiji

Međunarodni monetarni fond (MMF) predviđa da će se globalna ekonomska aktivnost povećati za 3,3% u 2024. godini. Uprkos znacima stabilizacije u 2024. godini, kao što su usporavanje inflacije i stabilizacija tržišta rada, globalna ekonomija je u 2025. godini ostala suočena sa velikim geopolitičkim neizvesnostima i povećanim trgovinskim tenzijama. Uvođenje trgovinskih tarifa od strane Sjedinjenih Država u aprilu izazvalo je značajnu volatilnost finansijskog tržišta i povećanu globalnu neizvesnost, posebno u ekonomijama koje su najosetljivije na mere trgovinskog protekcionizma. Očekuje se da će tarife, uprkos privremenoj obustavi u nekim slučajevima, negativno uticati na globalnu ekonomsku aktivnost povećavajući neizvesnost u vezi sa trgovinskim politikama i ometajući donošenje odluka od strane preduzeća i drugih ekonomskih agenata.

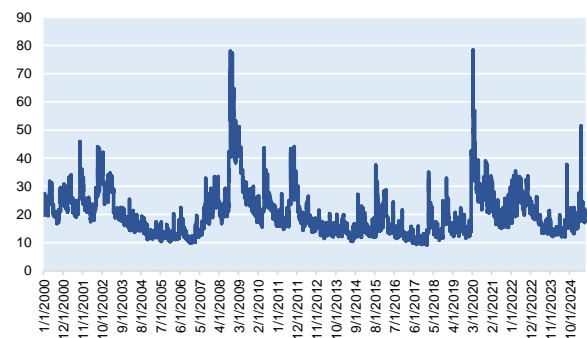
U ovim okolnostima, MMF predviđa usporavanje globalnog rasta na 2,8 procenata u 2025. godini, sa najvećim uticajem na SAD, evrozonu i Kinu. Kratkoročni indikatori, kao što su maloprodaja, ankete o poslovnom i potrošačkom raspoloženju, potvrđuju usporavanje ekonomske aktivnosti u 2025. godini. Štaviše, porast javnog duga u mnogim zemljama smanjio je mogućnosti za fiskalne stimulanse, povećavajući rizik od ozbiljnijeg ekonomskog usporavanja u slučaju novih šokova.

Usporavanje ekonomske aktivnosti izazvano teškim uslovima finansiranja i stabilizacijom tržišta rada i globalnih lanaca snabdevanja rezultiralo je padom globalne inflacije na 5,8% u 2024. godini. Iako inflatorni napredak ostaje na pravom putu, stopa pada je usporena i neravnomerna, pri čemu ekonomije u razvoju imaju veće poteškoće u vraćanju inflacije na ciljane nivoe nego razvijene ekonomije. Prema prognozama MMF-a, globalna inflacija će nastaviti da pada, dostižući 4,3 procenata u 2025. godini. Međutim, i dalje postoji rizik od povratka inflatornih pritisaka, posebno ako se trgovinske tenzije,

geopolitičke tenzije ili vremenski uslovi pogoršaju. S druge strane, usporavanje globalne ekonomske aktivnosti može izazvati silazne pritiske.

Kao odgovor na ova dešavanja, centralne banke u većini ekonomija su ublažile monetarnu politiku tokom 2024. godine, trend koji se nastavio i u 2025. godini. Međutim, trgovinske tenzije i carinske neizvesnosti stvorile su dodatne pritiske, za koje se očekuje da će uticati na pravac monetarne politike na osnovu njihovog uticaja na globalnu inflaciju. Učvršćivanje inflacionih očekivanja ostaje ključno i zavisi od poverenja ekonomskih agenata u sposobnost centralnih banaka da upravljaju inflacijom. Ako se ova očekivanja potkopaju, mogu se pojaviti teški kompromisi između cilja stabilnosti cena i podrške ekonomskoj aktivnosti.

Grafikon 1. Indeks volatilnosti na finansijskim



IZVOR: CBOE VIX (2025)

Godinu 2024. obeležili su povećani rizici po globalnu finansijsku stabilnost kao rezultat visokih cena imovine, povećanog finansijskog leveridža i nižih premija rizika, u kombinaciji sa oslabljenim ekonomskim izgledima. Ovi rizici su počeli da se materijalizuju 2025. godine, kada su se neizvesnosti u vezi sa trgovinskim politikama odrazile na povećanje indeksa volatilnosti na globalnim finansijskim tržištima (grafikon 1), zbog pada vrednosti imovine, rasta premija rizika i povećane volatilnosti na finansijskim tržištima.

Prema MMF-u, globalna finansijska stabilnost ostaje krhka zbog kontinuirano visokih procena na tržištima kapitala i duga, koje bi se mogle pogoršati u slučaju neočekivane korekcije. Institucije koje se u velikoj meri oslanjaju na zaduživanje mogu imati poteškoća tokom perioda niske

likvidnosti. Istovremeno, ekonomije u razvoju sa visokim troškovima finansiranja mogu morati da refinansiraju dug po višim kamatnim stopama. U međuvremenu, zbog lakoće nadzora, nebankarski finansijski posrednici mogu pojačati ove rizike kroz interakcije sa bankarskom industrijom.

Ekonomija evrozone i Zapadnog Balkana

Ekonomska aktivnost u evrozoni se blago poboljšala u 2024. godini, sa skromnim rastom od 0,9% koji je prvenstveno vođen privatnom potrošnjom, dok su realni prihodi porasli, a inflacija pala. Investicije su ostale niske, dok su spoljna potražnja i proizvodna aktivnost opale, ostavljajući sektor usluga kao glavni pokretač ekonomskog rasta. ECB predviđa stopu rasta od 0,9 procenata u 2025. godini, uprkos krhkom makroekonomskom okruženju i potencijalnim rizicima od trgovinskih barijera.

Inflacija je usporila na 2,4% u 2024. godini zbog nižih cena energije, viših troškova finansiranja i stabilnosti tržišta rada i lanca snabdevanja. Pritisци na sektor usluga su se nastavili, ali sa tendencijom smanjenja. Prema projekcijama ECB-a (jun 2025), inflacija će se smanjiti na 2,0% u 2025. godini. Međutim, rizici poput trgovinskih tenzija sa SAD, geopolitičkih situacija, fluktuacija deviznog kursa i klimatskih uslova mogu dovesti do inflatornih pritisaka.

U tom kontekstu, ECB je počela da smanjuje kamatne stope 2024. godine, ublažavajući finansijske uslove kako bi oživela ekonomski rast. Međutim, kreditiranje je ostalo prigušeno, a standardi kreditiranja za preduzeća i potrošače su se pooštrili zbog veće percepcije rizika, dok je hipotekarno kreditiranje ublaženo zbog povećane konkurencije na bankarskom tržištu. Potražnja za kreditima se postepeno poboljšavala tokom cele godine, sa primetnijim povećanjem u drugoj polovini, nakon početka ublažavanja uslova finansiranja.

Ekonomije Zapadnog Balkana (ZB) doživele su umeren rast u 2024. godini, sa prosečnom stopom rasta realnog BDP-a od 3,4 procenta (3,7 procenata u 2023. godini). Kosovo je zabeležilo najveći

ekonomski rast u regionu, sa 4,4 procenta, a zatim sledi Albanija sa 4,0 procenta. U međuvremenu, Bosna i Hercegovina je zabeležila najsporiji rast od 2,5%. Domaći faktori, kao što su povećana privatna potrošnja, javne investicije i rast plata, najviše su podstakli regionalnu ekonomsku aktivnost. Na ova dešavanja pozitivno su uticali niži inflatorni pritisci i postepeno poboljšanje uslova na tržištu rada, što je stvorilo više mogućnosti za potrošnju i investicije.

S druge strane, doprinos neto izvoza bio je negativan u svim zemljama regiona zbog pada spoljne potražnje, posebno iz zemalja EU, koje i dalje ostaju glavni trgovinski partner regiona i izvor finansiranja. Takođe, povećanje uvoza radi zadovoljavanja domaće potražnje doprinelo je povećanju trgovinskog deficita u većini zemalja BP.

Prosečna stopa inflacije u regionu značajno je usporila na 3,2 procenta u 2024. godini, sa 7,7 procenata u prethodnoj godini. Ovo usporavanje je uzrokovano naporima centralnih banaka regiona da stabilizuju cene energije, poboljšaju lance snabdevanja i sprovedu razumnu monetarnu politiku. Kosovo je imalo najnižu stopu inflacije (1,6%), dok je Srbija imala najvišu (4,8%).

Prema najnovijim projekcijama MMF-a (april 2025), ekonomije zemalja BP će rasti u proseku 3,4 procenta u 2025. godini, uprkos izazovnom okruženju kontinuirane globalne ekonomske neizvesnosti i rastućih geopolitičkih tenzija. Trgovinske tenzije sa Sjedinjenim Državama ostaju jedan od najznačajnijih izvora rizika, sa direktnim ili indirektnim posledicama kroz zemlje EU, koje su glavni trgovinski partneri zemalja BP.

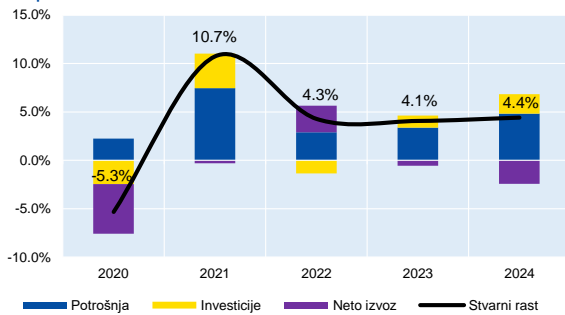
Kreditna aktivnost na Zapadnom Balkanu značajno je porasla u 2024. godini, sa prosečnom stopom rasta od 12,3%, što odražava povoljne uslove finansiranja iz bankarskog sektora i rastuću potražnju. Kosovo je zabeležilo najveći rast kreditiranja (18,3 odsto), zatim slede Albanija (13,3 odsto) i Severna Makedonija (12,8 odsto). Ove brojke odražavaju pozitivnu dinamiku bankarskog

sektora i poboljšanje kvaliteta kreditnog portfolija u celom regionu. Međutim, ubrzani rast kreditiranja u regionu može ukazivati na akumulaciju rizika u finansijskom sistemu. U tom kontekstu, centralne banke su zauzele proaktivan pristup finansijskoj stabilnosti sprovođenjem ključnih reformi i specifičnih mera, kao što su makroprudencijalne mere i unapređenje integracije regionalnih platnih sistema. Cilj ovih mera je jačanje otpornosti finansijskog sektora u uslovima globalne neizvesnosti, kao i približavanje finansijskih sistema standardima EU.

3.1 Domaća ekonomija

Kosovska ekonomija je doživela stabilan rast i poboljšala ukupnu makroekonomsku dinamiku u 2024. godini. Prema kvartalnim procenama KAS-a, realni BDP će porasti za 4,4% u 2024. godini, vođen povećanom potrošnjom, investicijama i izvozom robe i usluga, dok je uvoz robe i usluga imao značajan negativan uticaj na ekonomsku aktivnost (Grafikon 2).

Grafikon 2. Stopa rasta realnog BDP-a i faktori koji doprinose rastu



Izvor: KAS i CBK obračuni.

Potrošnja, kao primarna komponenta domaće tražnje, doprinela je rastu realnog BDP-a sa 4,8 procentnih poena, prvenstveno zahvaljujući poboljšanju raspoloživog dohotka kao rezultatu niže inflacije, viših prosečnih plata, povećanih potrošačkih kredita i povećanih spoljnih izvora finansiranja kao što su doznake i naknade zaposlenima. Tokom istog perioda, investicije su doprinele rastu realnog BDP-a sa 2,0 procentnih poena, čemu je doprinela poboljšana pozicija javnih investicija, povećanje investicionih kredita i, u manjoj meri, FDI. U međuvremenu, neto izvoz je

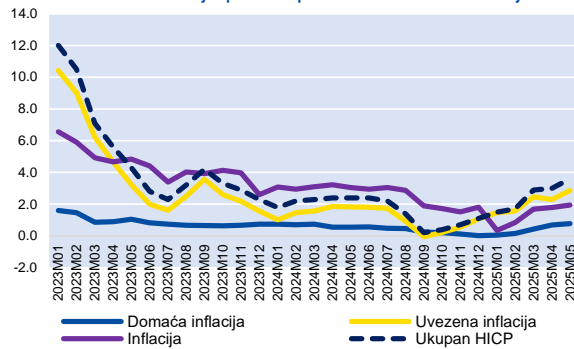
doprineo obračunu BDP-a za 2,4 procentna poena manje u 2024. godini, prvenstveno zbog povećanja potrebe za finansiranjem domaće potrošnje, što je pratilo povećanje uvoza robe - kao i liberalizacije viznog režima sa EU, što je rezultiralo povećanjem uvoza turističkih usluga.

Makroekonomski izgledi za 2025. godinu, zasnovani na projekcijama CBK-a i novim informacijama objavljenim tokom godine, su pozitivni, ali se usporavaju. Dok naše projekcije ukazuju na stopu rasta realnog BDP-a od 4,1 odsto (4,4 odsto u 2024. godini), podaci ASK-a za prvi kvartal 2025. godine ukazuju na stopu rasta realnog BDP-a od 3,6 odsto (5,6 odsto u 2024. godini). Očekuje se da će ekonomski rast u 2025. godini biti podržan potrošnjom i investicijama, jer se glavni izvori finansiranja za obe komponente povećavaju, dok usporavanje u 2025. godini odražava slabiju dinamiku izvora komponente potrošnje i očekivanja pada izvoza robe.

Geopolitičke tenzije i rastuće neizvesnosti stvorile su okruženje povećane neizvesnosti kako za globalne tako i za regionalne izgledе, što otežava pravljenje projekcija i predviđanje rizika. Istovremeno, ekonomske izgledе zemlje otežali su domaći faktori poput rasta cena energije i hrane, koji imaju potencijal da utiču na fiskalne i ekonomske cikluse.

Domaća inflacija je konstantno opadala u 2024. godini, sa prosečnom godišnjom stopom od 1,6 odsto, u odnosu na 4,9 odsto u 2023. godini (Grafikon 3). Ovo usporavanje je prvenstveno uzrokovano smanjenjem spoljnih inflatornih pritisaka na cene hrane i druge uvozne robe. Iako je bilo fluktuacija u prvoj polovini godine, cene energije su takođe doprinele usporavanju inflacije uopšte. Uprkos ponovnom oživljavanju ekonomske aktivnosti u 2024. godini, nisu primećeni značajni pritisci na domaću potražnju za uslugama. Ovo odražava izraženiji rast investicija i dominantnu ulogu uvozne robe u potrošačkoj korpi, naglašavajući značaj spoljnih faktora u formiranju inflacije u 2024. godini.

Grafikon 3. Inflacija prema poreklu i bazne inflacija



Izvor: ASK (2025) i CBK proračuni

Bazna inflacija, iako je takođe u silaznom trendu, ostala je viša od ukupne inflacije, sa prosečnom stopom od 2,6 procenata u odnosu na 4,4 procenta u 2023. godini. Cene usluga i robe koje nisu osetljive na sezonske fluktuacije održavale su inflatorni pritisak tokom cele 2024. godine, zahvaljujući postepenijoj dinamici u ovim kategorijama.

Struktura potrošnje na Kosovu je osetljiva na cene uvozne robe, posebno hrane i nafte, i služi kao važan kanal za prenošenje spoljnih šokova na domaću ekonomiju. U 2024. godini, uvozna inflacija je dodala 1,2 procentna poena ukupnoj stopi od 1,6 procenata, dok je domaća inflacija dodala 0,4 procentna poena.

Međutim, ubrzanje indeksa proizvođačkih cena (IPC) i indeksa cena građevinarstva (IPC) u 2024. godini - za 4,6% i 3,4%, respektivno - ukazuje na potencijalne rizike za domaće inflatorne pritiske na srednji rok, sa implikacijama na potrošačke cene. Štaviše, dešavanja početkom 2025. godine ukazuju na povratak inflatornim pritiscima. U periodu januar-maj 2025. godine, inflatorni pritisci su se povećali za 2,5 procenta zbog povećanja uvoznih cena, prvenstveno za neke prehrambene artikle. To je CBK da poveća svoju prognozu inflacije za 2025. godinu na 3,3 procenta.

Tokom 2024. godine, fiskalni sektor je doživeo stalni porast budžetskih prihoda i rashoda, što je rezultiralo malim primarnim budžetskim deficitom od -0,1 odsto BDP-a. U istom periodu, javni dug je povećan za 4,6 odsto na 1,74 milijarde evra. Međutim, brži rast BDP-a od rasta duga rezultirao je smanjenjem odnosa duga i BDP-a na 16,5%.

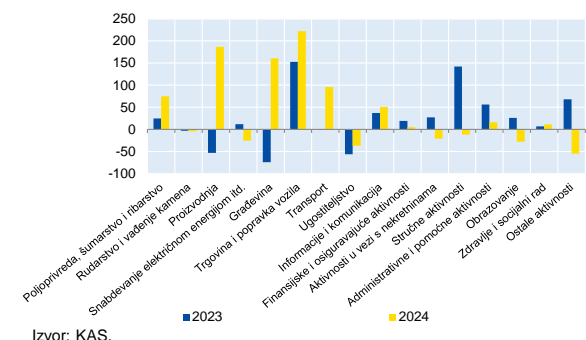
Tokom 2024. godine, deficitu tekućeg i finansijskog računa su se povećali, dok je saldo kapitalnog računa pao sa pozitivnog na negativan. Deficit tekućeg računa povećan je na 914,8 miliona evra (8,9 odsto BDP-a), što predstavlja godišnje povećanje od 25,4 odsto. Proširenje bilansa tekućeg računa prvenstveno je posledica povećanja trgovinskog deficita robe za 7,1 odsto kao rezultat brzog rasta uvoza i kontinuirano niske osnove izvoza uprkos rastu, kao i pada sekundarnih prihoda za 1,9 odsto kao rezultat sporijeg rasta doznaka. Povećanje pozitivnog bilansa usluga za 9,9 odsto, kao i povećanje primarnih prihoda za 9,7 odsto, pomogli su u ublažavanju deficita tekućeg računa.

3.2. Finansijski položaj preduzeća

Na osnovu podataka o prometu preduzeća, dinamizmu preduzetničkih inicijativa i dinamici dodatnog zaduživanja, čini se da su preduzeća poslovala u aktivnijem okruženju 2024. godine. U trgovinskom sektoru, promet je rastao za 6,2 procenta godišnje, što je sporija stopa od rasta od 10,3 procenta zabeleženog 2023. godine, dok je dodata vrednost porasla za 3,2 procenta u istom periodu.

U proizvodnom sektoru, promet je povećan za 3,3%, dok je dodata vrednost porasla za 3,9%, što ukazuje na povećanje proizvodnih kapaciteta i postepenu potražnju za prerađenim proizvodima.

Grafikon 4. Godišnja promena broja novih preduzeća



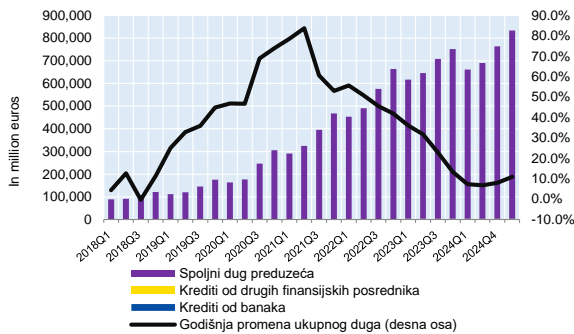
Izvor: KAS.

Preduzetništvo je ove godine pokazalo pozitivan trend, sa 12.051 registrovanim novim preduzećem, što je povećanje od 5,6% u odnosu na prethodnu godinu. Ova dinamika odražava poboljšano okruženje za razvoj poslovanja i

promociju novih investicija. Istovremeno, zatvoreno je 1.637 preduzeća, što predstavlja povećanje od 2,2 procenta u odnosu na 2023. godinu (Grafikon 4).

Korporativni dug prema finansijskim institucijama povećavao se za 12,1 odsto godišnje, dostigavši 47,0 odsto BDP-a (Grafikon 5).

Grafikon 5. Dug preduzeća



Izvor: CBK.

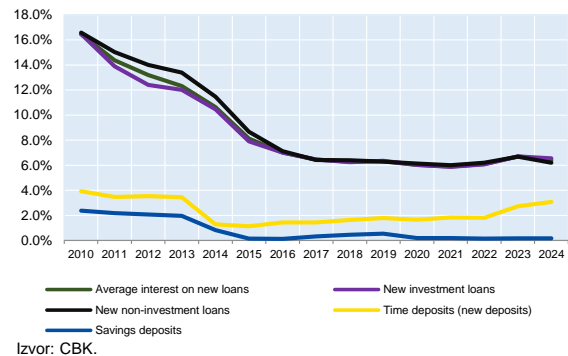
Ovaj rast je prvenstveno vođen domaćim dugom, koji je povećan za 15,7% kao rezultat širenja kreditiranja bankarskog sektora (14,9%), i kreditima od drugih finansijskih posrednika, koji su povećani za 31,7%. U međuvremenu, spoljni dug je rastao umerenijom stopom od 2,9%, smanjujući svoj udeo u ukupnom korporativnom dugu na 25,9%, u odnosu na 28,2% prethodne godine.

Povećano kreditiranje iz bankarskog sektora preduzetničkom sektoru doprinelo je povećanju nivoa finansijskog posredovanja, pri čemu je odnos kredita i BDP-a dostigao 33,0 procenta, u odnosu na 30,7 procenata u 2023. godini. Kao rezultat toga, neto dužnička pozicija preduzeća prema bankarskom sektoru povećana je za 18,2 procenta, što je više od povećanja od 9,6 procenata u 2023. godini. Depoziti su porasli za 12,3%, dok su krediti preduzećima povećani za 15,7%. Ovaj trend povećanog rasta kredita u odnosu na depozite doprineo je povećanju dužničke pozicije preduzeća.

Troškovi zaduživanja za preduzeća su blago pali, na prosečnih 6,4 procenta, što je, u kombinaciji sa drugim uslovima kreditiranja, moglo podstaći dodatno zaduživanje u ovom segmentu. S druge strane, veće kamatne stope

na oročene depozite podstakle su rast depozita u bankarskom sektoru (grafikon 6).

Grafikon 6. Kamatne stope za preduzeća

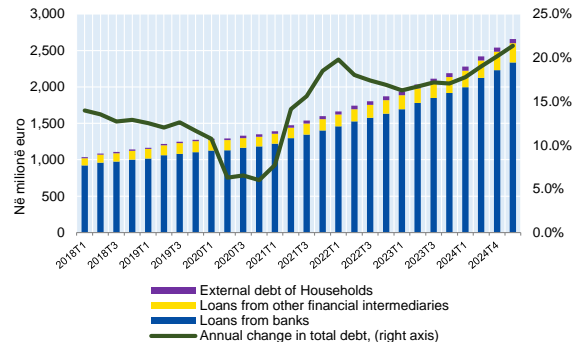


Izvor: CBK.

3.3. Finansijski položaj domaćinstava

Dug domaćinstava je rastao bržim tempom od korporativnog sektora, dostigavši 25,1 odsto BDP-a u 2024. godini, što je godišnja stopa rasta od 21,4 odsto. Domaći dug prema bankarskom sektoru i mikrofinansijskim institucijama povećan je za 22,0 i 20,1 odsto, respektivno, dok je spoljni dug, koji čini samo 2,1 odsto ukupnog duga domaćinstava, povećan za 5,7 odsto (Grafikon 7).

Grafikon 7. Dug domaćinstava



Izvor: CBK.

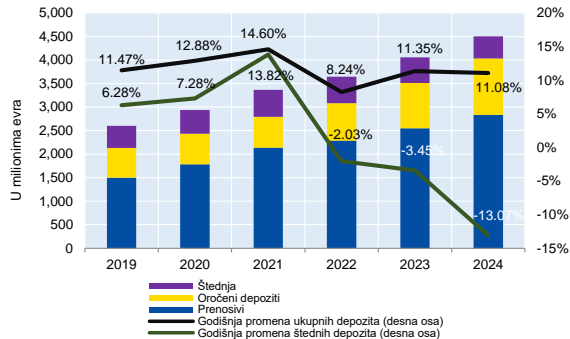
Novi krediti domaćinstvima povećani su za 27,9 odsto, vođeni rastom u dva segmenta: potrošački krediti (27,1 odsto) i hipotekarni krediti (37,9 odsto).

Kreditni domaćinstvima su se poboljšali kao rezultat povećanja depozita, koji sada iznose ukupno 4,5 milijardi evra, što predstavlja godišnju stopu rasta od 11,1 odsto (grafikon 8).

Povećanje kamatnih stopa na oročene depozite rezultiralo je povećanjem oročenih depozita za 24,2 procenta, dok su depoziti po viđenju

(štednja) smanjeni za 13,1%. Troškovi zaduživanja za domaćinstva su smanjeni, pri čemu je prosečna kamatna stopa na nove potrošačke kredite pala na 6,1 odsto, a na hipotekarne kredite na 5,0 odsto (Grafikon 9).

Grafikon 8. Depoziti domaćinstava

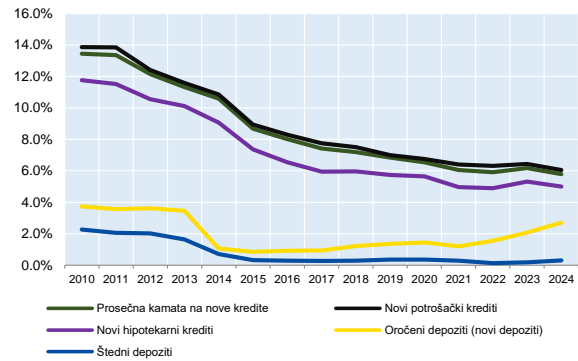


Izvor:CBK.

Prihodi domaćinstava su porasli zahvaljujući poboljšanim uslovima na tržištu rada i novim izvorima finansiranja u privredi. U 2024. godini prosečna bruto plata će biti 639 evra, što je povećanje od 12,1 odsto u odnosu na prethodnu godinu, dok će prosečna bruto plata u privatnom sektoru biti 598 evra, što je povećanje od 16,1 odsto. Pored toga, socijalni transferi, koji uključuju beneficije i penzije, povećani su za 20,3%, dok su naknade za povrede na radu povećane za 20,6% godišnje.

Nasuprot tome, doznake su porasle za samo 1,4 odsto.

Grafikon 9. Kamatne stope za domaćinstva



Izvor: CBK.

Ostali indikatori tržišta rada ukazuju na to da će učešće radne snage porasti na 43,2 procenta, što je povećanje od 2,5 procentnih poena. Štaviše, stopa zaposlenosti dostigla je 38,6 procenata, što je povećanje od 2,3 procentna poena u odnosu na 2023. godinu. U međuvremenu, stopa nezaposlenosti ostala je relativno stabilna na 10,8 procenata. Koeficijent ekonomske zavisnosti, koji predstavlja odnos neaktivnog stanovništva (starijeg od 15 godina) i zaposlenosti, poboljšao se, pavši na 191 procenat sa 211 procenata u 2023. godini.

Tabela 1. Dug prema bankama i poslovni učinak domaćinstava

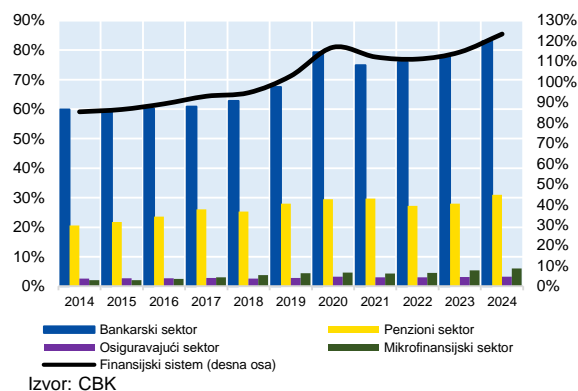
Opis	2020	2021	2022	2023	2024
Dug domaćinstava prema bankama (u milionima)	1.182,2	1.401,2	1.634,1	1.915,3	2.336,0
od čega u stranoj valuti (u milionima)	2,3	2,2	1,7	1,3	-
Depoziti domaćinstava u bankama (u milionima)	2.937,1	3.366,1	3.643,5	4.056,8	4.506,4
od čega u stranoj valuti (u milionima)	155,4	176,1	115,1	155,7	159,7
Neto pozicija prema bankama (Kreditorska pozicija) u milionima	1.754,9	1.964,9	2.009,4	2.141,5	2.170,4
Prosečna vrednost kredita po zaposlenom	3.406,3	3.655,7	4.046,6	4.433,2	5.663,3
Stepen ekonomske zavisnosti	275,0%	248,0%	230,0%	211,0%	193,0%

Izvor: CBK.

4. Razvoj događaja u finansijskom sistemu

U 2024. godini, finansijski sistem na Kosovu je nastavio da se širi visokim stopama, beležeći godišnji rast od 14,8 procenata ukupne imovine. Rast iznad nominalne stope rasta BDP-a ogleda se u daljem širenju finansijskog posredovanja na 123,4 procenta BDP-a - godišnje povećanje od 8,8 procentnih poena. Ova dinamika ukazuje na jačanje uloge finansijskog sistema u finansiranju privrede, ali istovremeno pokreće potrebu za pažljivim praćenjem održivosti ovog širenja (Grafikon 10).

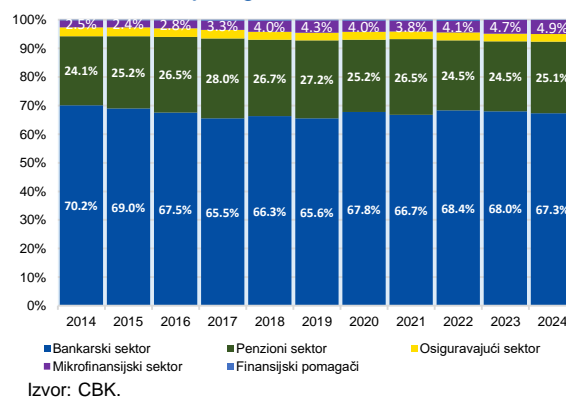
Grafikon 10. Udeo sektora finansijskog sistema u BDP-u



Bankarski sektor, koji čini više od dve trećine imovine finansijskog sistema, nastavlja da raste brzim tempom, povećavajući sistemsku težinu sektora. Istovremeno, penzijski sektor je doživeo snažan rast imovine i doprineo jačanju dugoročne štedne baze, iako mora ostati oprezan prema rizicima na međunarodnim tržištima zbog težine investicija na ovim tržištima i velike geopolitičke neizvesnosti. U međuvremenu, mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektori, kao i sektor osiguranja, doživeli su usporavanje godišnjeg rasta nakon dve godine brze ekspanzije. Uprkos svom malom učešću u sistemu, sektor finansijskih pomoćnih institucija je doživeo značajan godišnji rast aktive nakon strukturalnih reklasifikacija prošle godine (grafikon 11).⁴

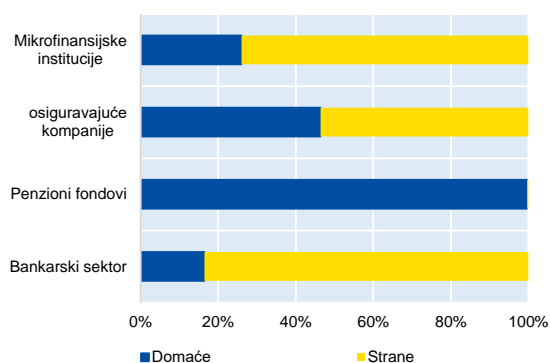
⁴ Reklasifikacija dva operatera iz finansijskih posrednika u MFI/NBFI, 2023. godine.

Grafikon 11. Učešće relevantnih sektora u imovini finansijskog sistema



Strukturalna karakteristika finansijskog sistema na Kosovu ostaje izražena dominacijom stranog kapitala, posebno u bankarskom, mikrofinansijskom i osiguravajućem sektoru (grafikon 12).

Grafikon 12. Vlasništvo nad sastavnim sektorin



Krajem 2024. godine, banke iz zemalja EU činile su većinu bankarskog sektora, pri čemu je lokalni kapital činio samo 16,4 odsto - što je povećanje od 0,7 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu. U međuvremenu, banke iz Albanije i Turske drže značajan tržišni udeo (17,9 odsto i 14,8%, respektivno), što odražava rastuću ulogu regionalnog kapitala u sektoru.

Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektori nastavili su da se u velikoj meri oslanjaju na strani kapital, sa godišnjim padom od 4,8 procentnih poena u korist

domaćeg kapitala, dok su tri najveće institucije posedovale više od polovine imovine sektora. Strani kapital činio je 53,6% imovine osiguranja, a većina je dolazila iz Austrije, Slovenije i Albanije.

Uprkos postepenoj diverzifikaciji vlasništva u sistemu, strani kapital i dalje predstavlja potencijalni kanal za prenos dešavanja iz matičnih zemalja putem promena u strategijama matičnih banaka. Konkretno, struktura vlasništva može uticati na prenos efekata koji proizilaze iz finansijskog ponašanja grupa koje posluju na lokalnom tržištu, posebno u slučaju kriza ili pogoršanja ekonomskih uslova u matičnim zemljama.

Još jedan strukturni rizik je relativno visok nivo koncentracije u sektoru kreditiranja. Iako se konkurencija u bankarskom sektoru povećala kako su nove banke ušle na tržište, a udeo manjih banaka postepeno rastao, tri

najveće banke i dalje drže većinu tržišta. U mikrofinansijskom i nebankarskom finansijskom sektoru, tri institucije poseduju više od polovine imovine. Ovo povećava osetljivost finansijskog sistema na idiosinkratične šokove, posebno u velikim sistemski važnim bankama.

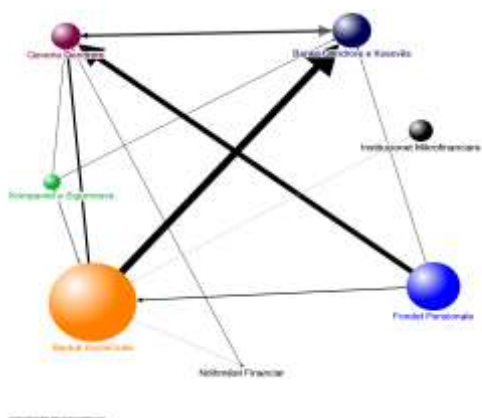
Još jedan strukturni rizik je relativno visok nivo koncentracije u sektoru kreditiranja. Iako se konkurencija u bankarskom sektoru povećala kako su nove banke ušle na tržište, a udeo manjih banaka postepeno rastao, tri najveće banke i dalje drže većinu tržišta. U mikrofinansijskom i nebankarskom finansijskom sektoru, tri institucije poseduju više od polovine imovine. Ovo povećava osetljivost finansijskog sistema na idiosinkratične šokove, posebno u velikim sistemski važnim bankama (tabela 2).

Tabela 2. Broj finansijskih institucija

Opis	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Komercijalne banke	10	10	10	11	11	12	12	11
Osiguravači	15	14	13	13	12	12	12	12
Penzioni fondovi	2	2	2	2	2	2	2	2
Finansijski pomagači	43	50	50	57	53	59	61	65
Posrednici u osiguranju	16	16	18	18	19	16	17	17
Mikrofinansiranje i nebankarske finansijske institucije	25	29	29	29	30	30	32	32

Izvor: CBK

Slika 1. Institucionalne međusobne povezanosti finansijskog sistema Kosova



Izvor: CBK.

Uprkos ukupnom širenju finansijskog sistema, njegova struktura ostaje fragmentirana, sa malo međusektorskih međusobnih veza koje bi mogle da deluju kao zaštita od sistemskih kriza. Zbog svoje veličine i centralnosti, bankarski sektor ostaje najvažnije čvorište finansijske međusobne povezanosti.

Međusektorske veze se nisu značajno promenile u 2024. godini, ali je primećena neka važna dinamika. Kao odgovor na povećanu ponudu domaćeg finansiranja od strane vlade, bankarski sektor je povećao svoju izloženost centralnoj vladi kupovinom dodatnih hartija od vrednosti (slika 1). Odnos između bankarskog sektora i penzionog fonda je takođe ojačan kada je ovaj drugi povećao svoja ulaganja u depozitne sertifikate.

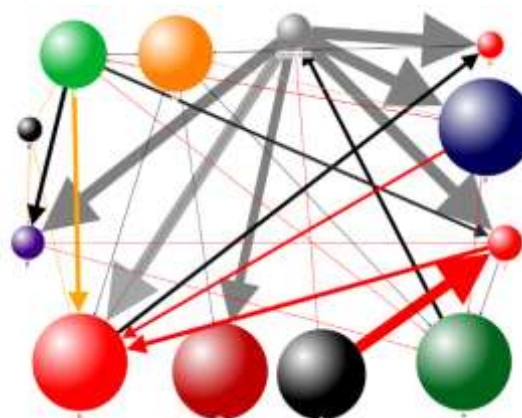
Sa stanovišta rizika od zaraze, izloženost drugih finansijskih sektora komercijalnim bankama je i dalje važno razmatranje. Mikrofinansijske i nebankarske finansijske institucije, osiguravači i penzioni fondovi u velikoj meri zavise od bankarskih depozita, što ih čini ranjivim na promene u industriji. Izloženost banaka drugim finansijskim sektorima je ograničena i čini samo 0,5 procenata ukupne imovine. Ovo nije direktna pretnja njihovoj stabilnosti.

Penzioni sektor je smanjio svoju izloženost prema CBK povlačenjem gotovine iz institucije do kraja 2024. godine,

preusmeravajući investicije ka profitabilnijim instrumentima kao što su hartije od vrednosti i depozitni sertifikati. U međuvremenu, veze osiguravajućih kompanija sa CBK, centralnom vladom i komercijalnim bankama su se poboljšale, za razliku od prethodne godine kada su oslabile.

Međubankarske veze se prvenstveno koriste za kratkoročne transakcije poput depozita i kreditnih linija. Tokom perioda izveštavanja, došlo je do povećanja interakcije između banaka u stranom vlasništvu koje posluju na Kosovu i lokalnih banaka, kao i do povećanja interakcije između banaka sa poreklom iz matične zemlje unutar lokalnog tržišta, što je sve doprinelo rastu međusobnih veza unutar bankarskog sektora i izraženijim međusobnim vezama između kapitalnih grupa. U međuvremenu, direktne međusobne veze sa matičnim bankama, koje ostaju najčešći tip međubankarskih veza, povećale su se u oba smera: kreditiranje lokalnih banaka matičnim bankama i zaduživanje. Ovi događaji jačaju važnost praćenja odnosa sa subjektima u inostranstvu, zbog rizika prenošenja finansijskih šokova iz inostranstva putem ovih kanala (slika 2).

Slika 2. Bankarske međusobne povezanosti bankarskog sektora Kosova



Izvor: CBK.

Veličina svakog čvora (kruga) predstavlja ukupnu imovinu svake bankarske institucije, isključujući matične banke, i zasniva se na ukupnim potraživanjima koja matične banke imaju u obliku kreditnih linija ili subordiniranog duga prema odgovarajućim bankama u zemlji. Smer strelica označava potraživanja prema bankarskoj instituciji na koju ukazuju, dok debljina crte i strelice odražava nivo ili veličinu međusobne povezanosti. Situacija je zaključno sa decembrom 2024. godine.

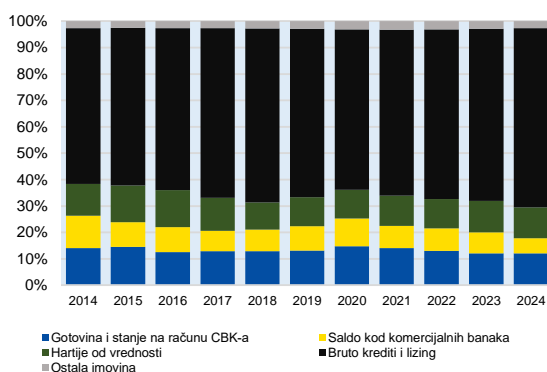
Generalno, međusobna povezanost finansijskog sistema ostaje niska; međutim, dešavanja u glavnim kanalima prenosa rizika – međubankarskim izloženostima, odnosima sa drugim finansijskim sektorima i izloženostima prema matičnim bankama – zahtevaju povećanu pažnju u kontekstu makroprudencijalnog nadzora i procene rizika od zaraze.

4.1. Bankarski sektor

Bankarski sektor je ubrzao rast u 2024. godini, odražavajući poboljšane makroekonomske uslove i održivu potražnju za finansiranjem od strane domaćinstava i preduzeća. Imovina sektora iznosila je ukupno 8,56 milijardi evra, što predstavlja godišnju stopu rasta od 13,5 odsto (sa 11,5 odsto u 2023. godini), vođenu povećanjem kreditne aktivnosti po godišnjoj stopi od 18,3 odsto, u odnosu na 13,0 odsto prethodne godine.

Likvidna sredstva (gotovina i stanje na računima Centralne banke) su takođe porasla, dok su se investicije u hartije od vrednosti usporile, prvenstveno zbog smanjenja investicija na stranom tržištu. Nakon dvogodišnjeg pada, investicije u hartije od vrednosti kosovske vlade su krenule u pozitivnom smeru. S druge strane, stanje na računima kod drugih komercijalnih banaka je opalo, što odražava promenu u korišćenju likvidnih sredstava za podršku kreditiranju (Grafikon 13).

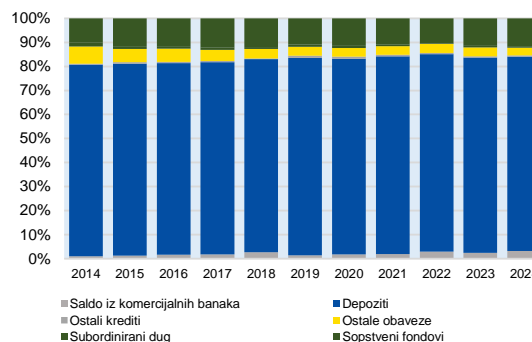
Grafikon 13. Učešće u strukturi imovine



Finansiranje aktivnosti bankarskog sektora i dalje je podržano depozitima (grafikon 14), koje je karakterisao ubrzani godišnji rast od 13,0 procenata

sa 10,4 procenta u decembru 2023. godine.

Grafikon 14. Učešće u strukturi obaveza i vlastitih sredstava

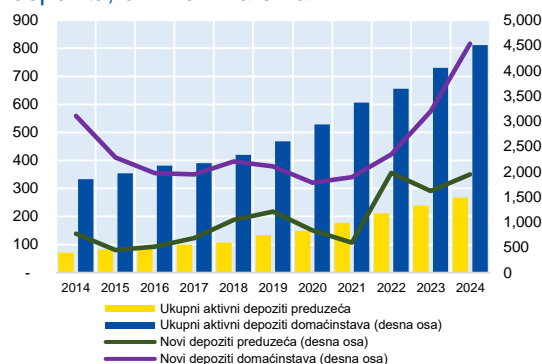


Svi sektori su doprineli ukupnom povećanju depozita, sa fokusom na finansijske i javne korporacije, koje uključuju institucije sa raznovrsnom bazom imovine kao što su penzioni fondovi i javna preduzeća.

Segment novih depozita, naime oročenih depozita, obeležio je ubrzani rast, što odražava atraktivnije kamatne stope i konkurenciju među bankama da zadrže velike deponente i institucionalne klijente (Grafikon 15).

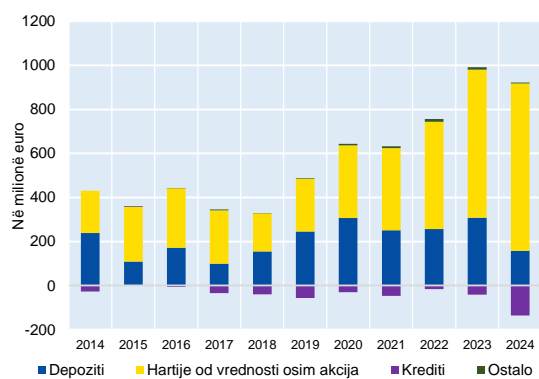
Krajem 2024. godine, ukupni depoziti činili su 80,9% izvora finansiranja bankarskog sektora. Unutar ove strukture, depoziti domaćinstava su najveća kategorija, sa 65,1% od ukupnog iznosa, doprinoseći čvrstoj i stabilnoj bazi finansiranja sektora.

Grafikon 15. Stanje ukupnih depozita i novih depozita, u milionima evra



Međutim, kako raste koncentracija sektora na institucionalne klijente, on postaje ranjiviji na iznenadne promene u velikim depozitima, što zahteva kontinuirano praćenje težine deponentata i profila ročnosti.

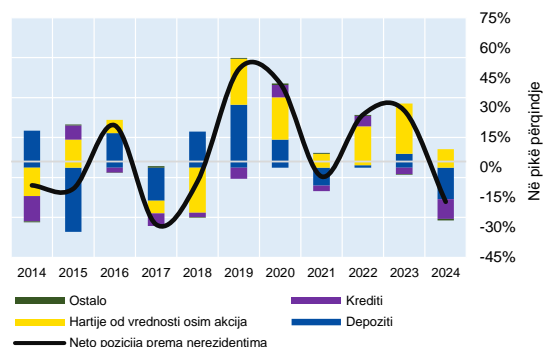
Grafikon 16. Neto pozicija prema



Izvor: CBK

Nakon dve godine rasta, neto izloženost bankarskog sektora prema spoljnom sektoru je prvi put pala, na 786,3 miliona evra (videti Grafikon 16). Ovo smanjenje odražava smanjenje stranih plasmana (depozita i investicija) uz istovremeno povećanje zaduživanja u inostranstvu (Grafikon 17).

Grafikon 17. Doprinos stavki godišnjoj promeni aktivnosti s nerezidentima



Izvor: CBK

Uprkos tome, izloženost spoljnom sektoru ostaje niska i koncentrisana u instrumentima niskog rizika i evru, što ograničava prenos rizika iz inostranstva. Potraživanja prema nerezidentima činila su 14,5 procenata ukupne imovine bankarskog sektora, dok su obaveze prema nerezidentima činile samo 5,3 procenta.

Okvir 2. Dužni teret pojedinačnih zajmoprimaca na Kosovu

Dužno opterećenje zajmoprimaca na Kosovu procenjuje se korišćenjem podataka svih pojedinačnih klijenata sa najmanje jednim aktivnim kreditnim proizvodom, kako je prijavljeno Kosovskom kreditnom registru (KCR) od strane svih bankarskih i mikrofinansijskih institucija na dan 31. decembra 2024. godine. Podaci obuhvataju 365.209 klijenata i 651.766 aktivnih kredita. U poređenju sa prethodnom

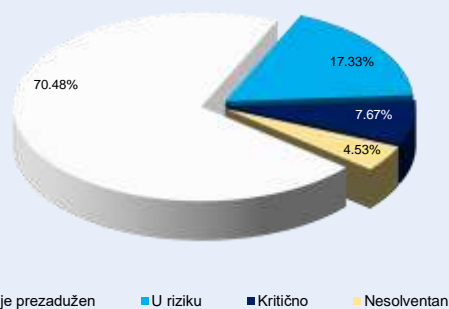
godinom, broj zajmoprimaca se povećao za 5,1%, dok se broj aktivnih kredita povećao za 7,4%. Analiza je pratila postojeću metodologiju, sa indikatorima kao što su odnos duga i prihoda, kašnjenja u plaćanju i učestalo korišćenje kredita (Tabela 1).

Tabela 1. Rezultati objektivnih pokazatelja opterećenja dugom

Kategorija	Indikator	Procena/Indikator	Rezultat
Troškovi servisiranja duga: Dug prema prihodu	Zajmoprimci koji troše više od 50% svog bruto mesečnog prihoda na otplatu duga (osiguranog i neosiguranog)	"Indeks opterećenja dugom (zbir mesečnih rata svih kreditnih proizvoda =>50% mesečnih prihoda zajmoprimca); (izračunato za 282.771 zajmoprimca)"	29,5% zajmoprimaca koristi preko 50% svojih prihoda za otplatu kredita
		Indeks zaduženosti po osnovu zaduživanja (Iznos mesečnih rata aktivnih kredita => 50% mesečnih prihoda zajmoprimca); (izračunato za 225.500 zajmoprimaca)	27,4% zajmoprimaca s aktivnim kreditima koristi preko 50% svojih prihoda samo za otplatu rata kredita
Neispunjene obaveze	Zajmoprimci sa zakašnjenjem u plaćanju kreditnih ugovora dužim od 2 meseca	Zajmoprimci sa više od 60 dana zakašnjenja (ukupno 365.209 zajmoprimaca)	11,9% zajmoprimaca kasni više od 1 meseca s plaćanjem rata kredita. Dok od 197.366 zajmoprimaca koji imaju samo jedan kreditni ugovor, 14,0% njih (ili 7,5% ukupne populacije zajmoprimaca) kasni više od 2 meseca..
Broj kreditnih ugovora	Domaćinstva => 4 aktivna kreditna ugovora	Zajmoprimci => 4 aktivna kreditna ugovora (ukupno 365.209 zajmoprimaca)	7,1% zajmoprimaca ima 4 ili više aktivnih kreditnih ugovora

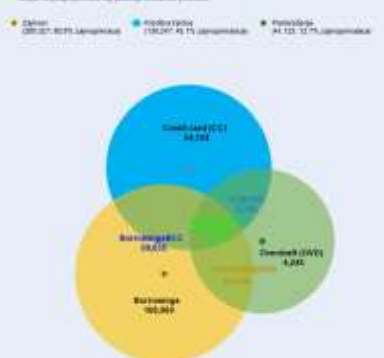
Indeks opterećenja duga, izračunat kao odnos mesečnih rata i mesečnih prihoda zajmoprimca, je primarni indikator koji se koristi za procenu opterećenja duga. Da bi se obezbedilo realnije merenje opterećenja, primenjeni su odgovarajući tretmani na podatke o mesečnim prihodima i ratama u nekim posmatranjima gde su ove informacije nedostajale, koristeći istu metodologiju kao u prethodnim analizama.

Grafikon 1. Raspodela fizičkih zajmoprimaca prema indeksu opterećenja



Izvor: CBK.

Grafikon 2. Raspodela fizičkih zajmoprimaca prema indeksu opterećenja duga



Shodno tome, na osnovu dostupnosti podataka i primenjenih relevantnih tretmana, bilo je moguće proceniti nivo dužničkog opterećenja za 77,4 procenta ukupnog broja zajmoprimaca u kreditnom registru (RCR) ⁵.

⁵ Nedostatak informacija o ratama kredita tretiran je različito u zavisnosti od vrste kreditnog proizvoda. Nakon ovih tretmana, informacije o ratama bile su dostupne za 88,4% zajmoprimaca, dok je

u 11,6% slučajeva rata rezultirala nulom, što odražava neiskorišćena stanja proizvoda kao što su kreditne kartice i dozvoljena prekoračenja. Kao rezultat nedostatka informacija o prihodima za neke zajmoprimce

Rezultati ove procene ukazuju na to da je 29,5% ovih zajmoprimaca prezaduženo. Od njih, 17,33% je u prvoj fazi prezaduženja, odnosno u riziku od prezaduženja gde mesečna rata čini 50 do 75% mesečnog prihoda. U međuvremenu, 7,67% zajmoprimaca je u kritičnoj fazi, dok je 4,53% nesolventno, gde mesečne rate u potpunosti premašuju bruto mesečni prihod (grafikon 3).

Međutim, ova procena se zasniva isključivo na individualnim prihodima zajmoprimca i ne uzima u obzir prihode porodice, sudužnika ili bilo kojih drugih potencijalnih izvora prihoda. Kao rezultat toga, ovaj pristup ne odražava tačno stvarnu solventnost zajmoprimaca. Kao rezultat toga, prijavljeni procenat preopterećenih zajmoprimaca može biti precenjen i ne treba ga koristiti kao direktan i nepristrasan pokazatelj sposobnosti otplate duga. Naprotiv, ovu procenu treba smatrati vodećim i indikativnim pokazateljem, a trenutno i najpotencijalnijim raspoloživim pokazateljem, koji informiše o nivou dužničkog tereta zajmoprimaca. Indikator je ostao konzistentan tokom vremena, sa blagim uzlaznim trendom, a istovremeno je naglasio potrebu za sveobuhvatnijim podacima i integrisanijim pristupom proceni tereta (Grafikon 3).

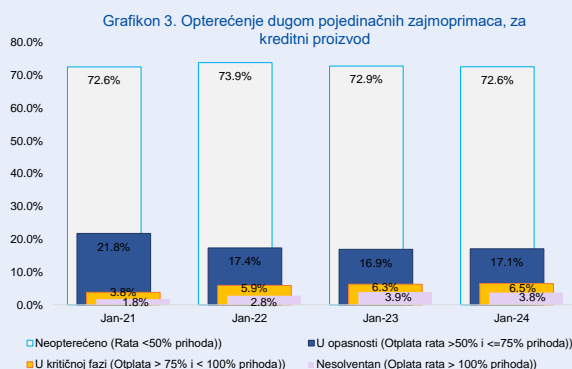


Tabela 3. Prosečna i medijana prihoda, rata, odobreni i preostali iznos zaduženja

Prihod i rata (u evrima)	srednja vrednost			Mediana		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Prihod	787	829	881	488	508	550
Ukupna rata	203	242	251	127	141	153
Rata otplate kredita	169	203	209	106	117	132
Iznos odobrenih zaduživanja	11,498	12,612	14,254	5,600	6,150	7,200
Preostali iznos aktivnih pozajmica (nepodmireni iznos)	8,334	9,377	10,767	3,432	4,000	4,604

Među sociodemografskim faktorima koji utiču na preopterećenost dugom, bračni status se pokazao statistički značajnim, pri čemu su oženjeni zajmoprimeci bili više preopterećeni, verovatno zbog toga što zajednički zajmovi nisu u potpunosti uzeti u obzir u podacima.

Verovatnoća prekoračenja je veća među zajmoprimcima koji imaju tri ili više aktivnih ugovora o kreditu (njih 51,5%), kao i među onima koji istovremeno imaju kredite i u bankarskom i u mikrofinansijskom sektoru. Ovo ukazuje na to da je višestruko zaduživanje, tj. posedovanje nekoliko aktivnih ugovora o kreditu u različitim institucijama, povezano sa najvišim nivoom prekoračenja (tabela 2). Udeo zajmoprimaca sa više od jednog ugovora povećao se za 1,7 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu (tabela 2). Zajmoprimeci sa kreditima od više institucija činili su 47,7% slučajeva prekoračenja, u poređenju sa 40,2% zajmoprimaca sa više ugovora o kreditu, ali samo u jednoj instituciji. Odnosi prethodne godine bili su 45,9% i 39,7%, respektivno.

Kada se analizira nivo opterećenja po sektorima, opterećenje je veće među zajmoprimcima sa aktivnim kreditima u bankarskom sektoru, gde je opterećeno 29,2 procenta, u poređenju sa 20,2 procenta zajmoprimaca sa kreditima samo u sektoru mikrofinansiranja, sa izraženijim povećanjem u ovom drugom od 2,2 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu (povećanje od 0,6 procentnih poena u bankarskom sektoru).

Kreditna istorija i ugovori obezbeđeni kolateralom povezani su sa povećanim dužničkim opterećenjem. Lošiji rezultati u otplati rata takođe mogu ukazivati na veliko opterećenje, jer se većina slučajeva prekomernog opterećenja javlja među zajmoprimcima koji kasne sa plaćanjem rata 90-180 dana ili više (Tabela 3).

Preopterećenost je takođe veća u regionima Prizrena i Prištine, među zajmoprimcima starosti od 41 do 60 godina, i sa prihodima u rasponu od 170-250 evra. U svim ovim kategorijama, udeo preopterećenih zajmoprimaca se povećao od prošle godine (tabela 3).

i nultih stanja rata kredita u drugim slučajevima, indeks opterećenja nedostaje za 13,1% slučajeva ili ima nultu vrednost za 9,4% slučajeva (što predstavlja neiskorišćena stanja).

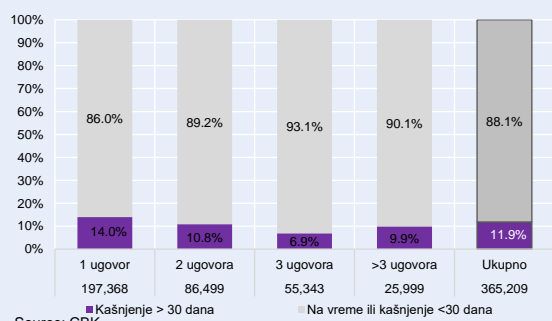
⁶ Za koga je procenjen indikator opterećenja duga.

Tabela 3. Zaduženost zajmoprimaca prema socio-demografskim i socio-ekonomskim karakteristikama, kao i prema modelima zaduživanja

Karakteristike	Neopterećeno (meseč na rata <50% prihoda EF)	Prekoračenje (meseč na rata > 50% prihoda EF)		
		U opasnosti (dug/prihod = 50%-75%)	U kritičnoj fazi (dug/prihod = 75%-100%)	Nesolventan (dug/prihod = mbi 100%)
Zaduženost prema socio-demografskim i socio-ekonomskim karakteristikama individualnog zajmoprimca				
Pol zajmoprimaca				
Žene	70.9%	17.3%	7.7%	4.1%
Muškarci	70.2%	17.4%	7.7%	4.7%
Bračni status dotičnog zajmoprimca				
Oženjen/a	67.8%	18.5%	8.6%	5.1%
Razveden/a	73.6%	15.7%	6.4%	4.4%
Neoženjen / Neudata	75.2%	15.3%	6.1%	3.4%
Vrsta zajmoprimca				
Fizičko rezidentno lice	70.5%	17.3%	7.7%	4.5%
Fizičko nerezidentno lice	78.9%	10.5%	4.8%	5.8%
Region dotičnog zajmoprimca				
Uroševac	71.5%	16.2%	8.1%	4.2%
Đakovica	71.7%	16.7%	7.5%	4.1%
Gnjilane	71.1%	17.0%	7.4%	4.5%
Mitrovica	71.3%	16.7%	7.8%	4.2%
Peć	72.3%	17.0%	6.7%	4.0%
Priština	70.6%	17.2%	7.8%	4.5%
Prizren	69.1%	18.2%	7.8%	4.9%
Godine dotičnog zajmoprimca				
< 30 godina	77.3%	13.9%	5.7%	3.2%
30 - 40 godina	68.1%	18.8%	8.3%	4.9%
40 - 50 godina	67.2%	19.0%	8.7%	5.2%
50- 60 godina	67.7%	18.8%	8.6%	4.9%
> 60 godina	81.9%	8.8%	4.6%	4.7%
Nivo prihoda zajmoprimca				
do 170 evra	29.5%	22.6%	21.4%	26.5%
170-249 evra	57.4%	18.5%	13.4%	10.7%
250-449 evra	66.2%	18.8%	9.8%	5.2%
450-749 evra	67.6%	20.8%	8.0%	3.6%
750-999 evra	75.1%	16.7%	5.5%	2.7%
1000-2000 evra	82.2%	11.2%	3.6%	3.0%
preko 2000 evra	90.0%	5.6%	1.9%	2.5%
Modeli zaduživanja				
Zaduženost prema broju kreditnih ugovora				
Aktivan kreditni ugovor	87.7%	7.2%	3.1%	2.0%
Dva aktivna ugovora	67.4%	20.9%	7.5%	4.2%
Tri aktivna ugovora	51.5%	29.7%	12.7%	6.1%
Četiri i više aktivnih kreditnih ugovora	33.0%	31.4%	21.0%	14.7%
Zaduženost prema vrsti kreditnih ugovora				
Zajmovi, lizing, hipotekarni krediti	63.9%	21.3%	9.4%	5.5%
Prekoračenje sa krišćenim bilansom	51.9%	25.4%	13.6%	9.1%
Kreditne kartice sa pozitivnim korišćenim bilansom	66.8%	19.8%	8.7%	4.7%
Zaduženost prema vrsti institucije koja odobrava kredit				
Banka	70.8%	18.9%	6.8%	3.5%
Mikrofinansije	79.8%	10.5%	5.7%	4.0%
Banka i mikrofinansije istovremeno	48.6%	24.7%	16.3%	10.4%
Zaduženost prema višestrukom zaduživanju i u različitim institucijama				
Mnogo ugovora - jedna kreditna institucija koja izi	59.8%	26.8%	9.0%	4.4%
Mnogo ugovora - nekoliko kreditnih institucija	52.3%	24.3%	14.3%	9.1%
Opterećenje kreditnom istorijom				
Bez zatvorenog ugovora	81.8%	11.1%	4.3%	2.7%
Najmanje jedan zatvoren ugovor	66.0%	19.8%	9.0%	5.2%
Opterećenje kolateralnim ugovorima				
Nema aktivnog kolateralizovanog ugovora	80.0%	12.5%	5.0%	2.6%
Najmanje jedan ugovor sa zalogom	58.9%	23.2%	11.0%	6.9%
Teret duga prema kreditnim kvalifikacijama (oblasti)				
Na vreme ili kasnije od <30 dana	70.3%	17.6%	7.7%	4.3%
Kasno 30-60 dana	69.6%	16.1%	8.1%	6.2%
Kasno 60-90 dana	69.9%	16.1%	7.8%	6.2%
Kasno 90 - 180 dana	68.8%	16.3%	8.1%	6.8%
Kasno > 180 dana	72.0%	14.3%	7.0%	6.7%
Otpisi	79.1%	11.0%	6.6%	3.3%

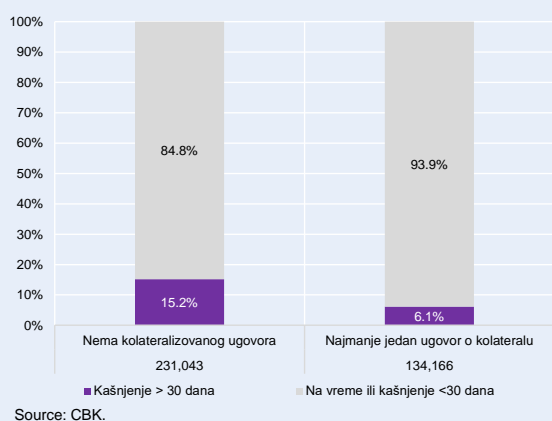
Trendovi u kašnjenju u plaćanju rata prate slične obrasce kao i kod prekoračenja, sa izuzetkom **bračnog statusa**, gde neoženjeni zajmoprimci pokazuju više slučajeva neizvršenja obaveza. Takođe, neizvršenje obaveza je češće **u starosnoj grupi od 31 do 40 godina**.

Grafikon 4a. Izvršenje otplate kredita od strane zajmoprimca po

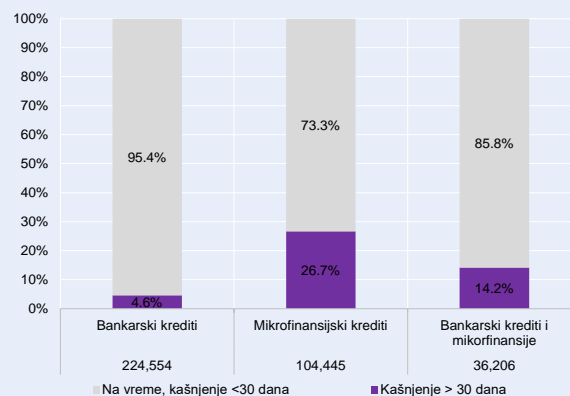


Statistički značajni faktori koji utiču na kašnjenja u plaćanju uključuju broj ugovora, obezbeđenje, sektor kreditiranja, kreditnu istoriju i višestruko zaduživanje. Kašnjenja su češća kod zajmoprimaca sa jednim ili dva ugovora, što je više nego prethodne godine, dok je učešće onih sa više od tri ugovora smanjeno (Grafikon 4a). Ove godine, kašnjenja su češća kod ugovora bez obezbeđenja, u poređenju sa prošlom godinom, kada su dominirali ugovori sa obezbeđenjem (Grafikon 4b). Štaviše, zajmoprimci sa samo mikrofinansijskim kreditima pokazuju veće trendove u kašnjenjima (Grafikon 4c).

Grafikon 4b. Izvršenje plaćanja zajmoprimca po kolateralu

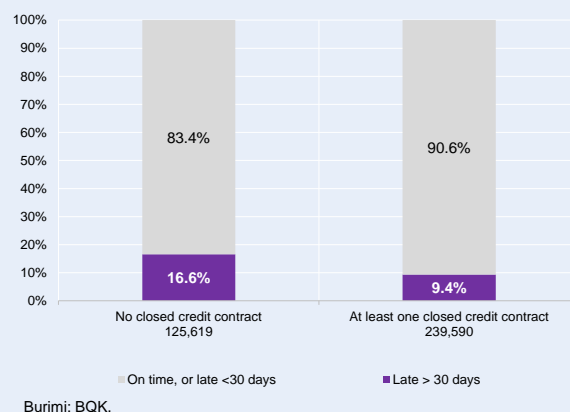


Grafikon 4c. Uspešnost plaćanja zajmoprimaca po vrsti kreditne institucije



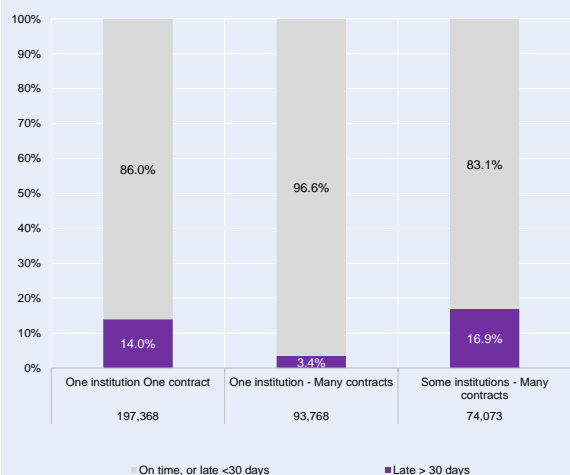
Kašnjenja su izraženija među zajmoprimcima bez kreditne istorije ili onima koji nisu zaključili kreditne ugovore, što ukazuje na suprotan trend od prošle godine. Ovo ponašanje je u suprotnosti sa obrascem preopterećenja dugom, koji pokazuje da oni sa kreditnom istorijom imaju najveći broj preopterećenih zajmoprimaca. (Grafikon 4d).

Grafikon 4d. Performanca e pagesës së huamarrësve sipas historisë kreditore



Takođe, kašnjenja u plaćanju su češća među zajmoprimcima sa više aktivnih ugovora i iz različitih institucija (Grafikon 4e). Približno 16,9% zajmoprimaca sa kreditnim proizvodima iz različitih institucija je u kašnjenju, u poređenju sa samo 3,4% onih sa više ugovora u istoj instituciji (Grafikon 4e).

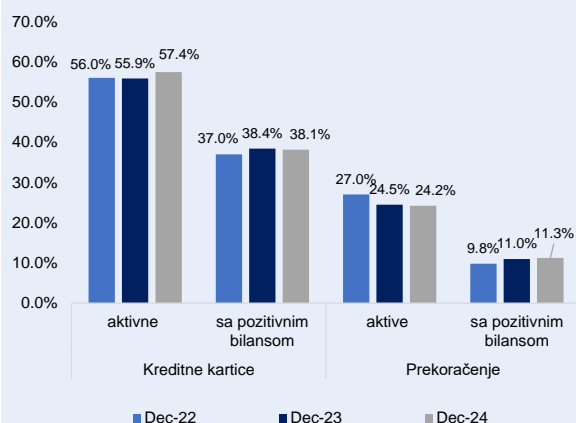
Grafik 4e. Performanca e pagesës sipas numrit të kontratave kreditore dhe institucioneve huadhënëse



Izvor: CBK.

Udeo zajmoprimaca koji koriste dozvoljeno prekoračenje je blago povećan, dok je udeo korisnika kreditnih kartica smanjen (Grafikon 5). Takođe, teret duga za proizvod dozvoljenog prekoračenja je blago povećano u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 5. Ostali kreditni proizvodi i iskorištena stanja



Konačno, prekomerno opterećenje dugovima procenjuje se korišćenjem tri glavna indikatora: indeksa opterećenja, zaostalih rata i broja kreditnih ugovora, koji svi pružaju dragocen uvid u opterećenje dugovima zajmoprimaca na Kosovu. Iako nalazi ukazuju na vezu između prekomernog opterećenja, broja kreditnih proizvoda i zaostalih plaćanja, ova uzročno-posledična veza nije konačna i može se razvijati u različitim pravcima. Posedovanje dodatnih ugovora može povećati mesečno opterećenje, ali prisustvo više ugovora ili zaostalih plaćanja ne treba tumačiti kao nemogućnost zajmoprimca da otplati dug.

Iako nalazi analize pružaju koristan uvid u evoluciju dužničkog tereta, oni mogu biti ograničeni zbog problema sa kvalitetom podataka i pretpostavki napravljenih usled nedostatka informacija. Međutim, ove zabrinutosti u vezi sa dostupnošću i kvalitetom podataka su rešene novim metodološkim vodičem za izveštavanje o kreditima u Kosovskom kreditnom registru (KCR), koji stupa na snagu u junu 2025. godine i koji će banke koristiti u budućnosti. Ovaj vodič uključuje ažuriranja metodologije izveštavanja KCR-a, koja se odnose i na proširenje pokrivenosti i na poboljšanje kvaliteta podataka. Ovi razvoji će imati direktan uticaj na napredak analize, posebno na povećanje statističkih kapaciteta za sveobuhvatniju, suštinskiju i relevantniju procenu dužničkog tereta. S obzirom na složenost i važnost pitanja duga, CBK nastavlja da se fokusira na poboljšanje kvaliteta i potpunosti podataka kako bi pružila tačne informacije o situaciji i informisala kreiranje politika.

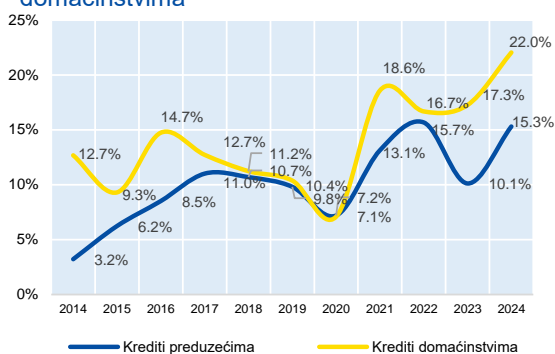
Tabela 5. Sociodemografske i socioekonomske karakteristike i obrasci zaduživanja

Sociodemografske i socioekonomske karakteristike pojedinačnih zajmoprimaca	Učešće(%)	Broj/učestalost
Broj zajmoprimaca: 365,209		
Broj aktivnih kreditnih ugovora: 651,766		
SOCIO-DEMOGRAFSKE I SOCIO-EKONOMSKE KARAKTERISTIKE POJEDINAČNOG ZAJMOPRIMCA		
Pol zajmoprimca		
Žene	33.9%	122,304
Muškarci	66.1%	238,418
Bračni status dotičnog zajmoprimca		
Oženjen	60.1%	217,241
Razveden	0.5%	1,880
Neoženjen	39.4%	142,633
Tip zajmoprimca		
Fizčko lice - rezident	99.7%	363,971
Fizičko lice- nerezident	0.3%	1,238
Region dotičnog zajmoprimca		
Uroševac	3.6%	13,073
Đakovica	15.2%	55,598
Gnjilane	13.2%	48,031
Mitrovica	6.1%	22,081
Peć	1.7%	6,033
Priština	30.1%	109,778
Prizren	30.2%	110,240
Uzrast dotičnog zajmoprimca		
< 30	24.8%	90,625
30 - 40	26.9%	98,116
40 - 50	22.2%	80,928
50- 60	22.6%	82,440
> 60	3.6%	13,098
Radno iskustvo zajmoprimca u godinama		
do 170 evra	1.6%	5,010
170-249 evra	5.5%	17,482
250-449 evra	28.7%	90,890
450-749 evra	33.5%	106,149
750-999 evra	10.8%	34,095
1000-2000 evra	13.7%	43,577
preko 2000 evra	6.3%	19,986
MODELI ZAJMLJIVANJA		
Broj zajmoprimaca prema broju kreditnih ugovora		
Jedan aktivan kreditni ugovor	54.0%	197,368
Dva aktivna ugovora	23.7%	86,499
Tri aktivna ugovora	15.2%	55,343
Četiri ili više aktivnih kreditnih ugovora	7.1%	25,999
Broj zajmoprimaca prema vrsti kreditnih ugovora		
Zajmovi, lizing, hipotekarni krediti	71.3%	260,327
Prekoračenje sa pozitivnim stanjem	11.3%	41,123
Kreditne kartice sa pozitivnim stanjem	38.1%	139,247
Ostali kreditni proizvodi	0.01%	24
Broj zajmoprimaca prema broju institucija		
Klijent sa ugovorom samo sa jednom institucijom	79.7%	291,136
Klijent sa ugovorima u više institucija	20.3%	74,073
Broj zajmoprimaca po vrsti klijenata zajmoprimaca		
Banka	61.5%	224,554
Mikrofinansiranje	28.6%	104,445
Bankarstvo i mikrofinansiranje istovremeno	9.9%	36,206
Broj zajmoprimaca prema kreditnoj istoriji		
Bez zatvorenog ugovora	34.4%	125,619
Najmanje jedan zatvoren ugovor	65.6%	239,590
Broj zajmoprimaca po kolaterizovanim ugovorima		
Bez aktivnih kolaterizovanih ugovora	63.3%	231,043
Najmanje jedan kolaterizovan ugovor	36.7%	134,166

4.1.1 Kretanje kredita

U 2024. godini, kreditna aktivnost bankarskog sektora zabeležila je nominalni rast od 18,3 procenta, ubrzavajući godišnju stopu rasta za 5,3 procentna poena. Na ovu dinamiku uticali su događaji u drugoj polovini godine, koju je karakterisao viši godišnji rast, dok je u prvoj polovini došlo do usporavanja godišnjeg rasta.

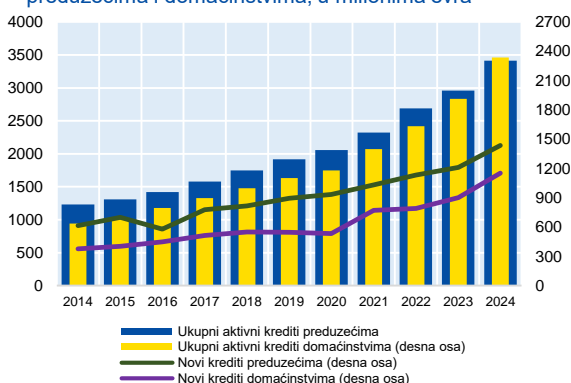
Grafikon 18. Godišnji rast kredita preduzećima i domaćinstvima



Izvor: CBK

Rast je podržan većom potražnjom za finansiranjem i od strane domaćinstava i od strane nefinansijskih korporacija (grafikoni 18 i 19), pojačanom poboljšanjem poverenja potrošača, padom kamatnih stopa (EURIBOR) i institucionalnom podrškom za širu finansijsku inkluziju.

Grafikon 19. Stanje ukupnih kredita i novih kredita preduzećima i domaćinstvima, u milionima evra



Izvor: CBK.

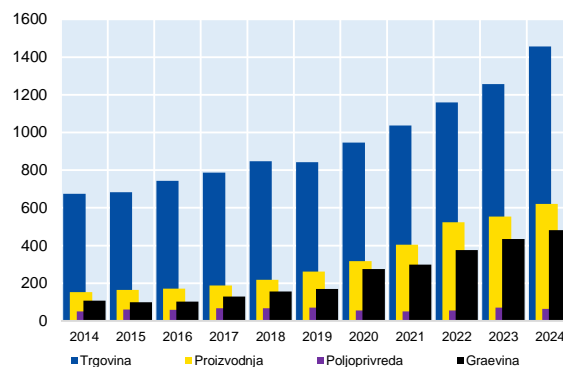
Prema Anketi o bankarskim kreditima, potražnja za kreditima od strane domaćinstava i malih i srednjih preduzeća ostala je visoka, dok su standardi kreditiranja ublaženi u nekim segmentima, ali su banke zadržale oprezan pristup riziku.

Nefinansijski korporativni segment zabeležio je godišnji rast od 15,3 procenta

u stanju kredita, što je 5,2 procentna poena više nego prethodne godine. Ovaj razvoj je uglavnom vođen rastom novih investicionih kredita, koji su porasli za 42,2 procenta sa 3,6 procenta godinu dana ranije. U okviru ovih kredita, krediti sektoru usluga i industriji karakterisali su rast, za 51,4 procenta i 50,5 procenta, respektivno. U međuvremenu, krediti za neinvesticione svrhe smanjeni su za 10,5 procenta u odnosu na povećanje od 15,6 procenta godinu dana ranije, i kao rezultat toga imali su negativan doprinos rastu ukupnih novih kredita nefinansijskim korporacijama.

Kreditna aktivnost nefinansijskih preduzeća (NFE), po ekonomskim sektorima, karakterisana je ubrzanim rastom u određenim sektorima kao što su veleprodaja, finansijske usluge i proizvodnja, uprkos činjenici da je ekonomska aktivnost ovih sektora zabeležila usporavanje realnog rasta. U međuvremenu, kreditiranje poljoprivrednog sektora zabeležilo je pad, uprkos povećanju ekonomske aktivnosti u ovom sektoru (Grafikon 20).

Grafikon 20. Stanje kredita po ekonomskim sektorima

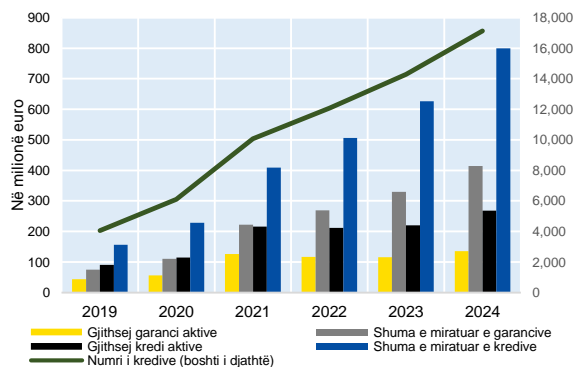


Izvor: CBK.

Važna podrška kreditiranju malih i srednjih preduzeća bio je Kosovski fond za garantovanje kredita (KCGF), koji je na kraju 2024. godine garantovao 23,4 procenta stanja kredita nefinansijskim korporacijama – što je godišnje povećanje od 2,2 procentna poena. Struktura kredita koje garantuje KCGF ostaje reprezentacija ukupne strukture kredita bankarskog sektora sa fokusom na sektore kao što su trgovina (41,9 procenta), usluge (22,7 procenta) i proizvodnja (19,9 procenta).

Ostatak čine građevinski sektor (7,5 procenata) i poljoprivreda 8,0 procenata ukupnog portfolija garantija (Grafikon 21).

Grafikon 21. Kreditë e aprovuara dhe të garantuara nga FKGK



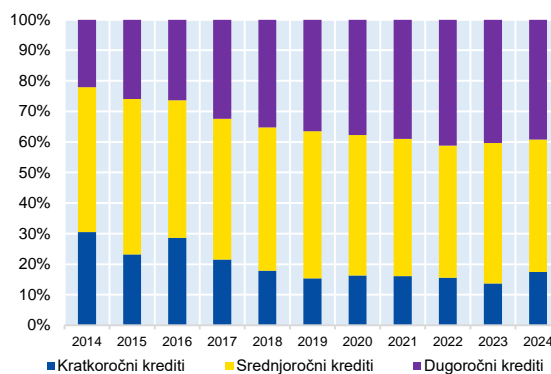
Burimi: FKGK.

U segmentu domaćinstava, kreditiranje je zabeležilo ubrzani rast, od 22,0 odsto sa 17,3 odsto u prethodnoj godini. Novi potrošački/lični krediti su zabeležili ubrzani rast, na 27,1 odsto sa 23,2 odsto. Pored toga, za razliku od prošle godine, novi hipotekarni krediti su takođe imali pozitivan uticaj na rast, što je obnovilo trend rasta, povećavši se za 37,9 odsto, nakon smanjenja od 11,3 odsto u prethodnoj godini. Ukupni novi krediti za ovaj segment zabeležili su porast od 27,9 odsto (Grafikon 21).

Struktura ročnosti ukupnog stanja kredita se dodatno pomerila ka dugoročnim kreditima ⁷, koji su predstavljali 55,6 procenata kreditnog portfolija. Na ovu dinamiku je uticao godišnji rast novih hipotekarnih kredita od domaćinstava, kao i rast investicionih kredita od nefinansijskih korporacija, jer se uglavnom radi o kreditima sa dugim rokovima dospeća. Kratkoročni krediti su takođe zabeležili značajan godišnji rast i povećano učešće. Na ovu dinamiku je uticao rast novih potrošačkih kredita od domaćinstava i novih kredita od nefinansijskih korporacija, što odražava povećanu potražnju za kratkoročnom likvidnošću (grafikoni 22 i 23).

⁷ Kratkoročni obuhvataju rokove dospeća do 1 godine, srednjoročni obuhvataju rokove dospeća od 1 do 5 godina, a dugoročni obuhvataju rokove dospeća preko 5 godina.

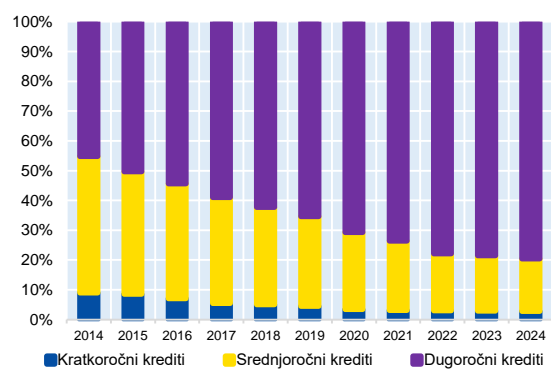
Grafikon 22. Učešće u kreditima preduzećima po dospeću



Izvor: CBK

Ubrzani rast kreditiranja u 2024. godini, posebno u segmentu stanovništva i putem dugoročnih kredita, postepeno je promenio profil rizika bankarskog sektora.

Grafikon 23. Učešće domaćinstava u kreditima po dospeću



Izvor: CBK

Prelazak na dugoročne kredite povećava izloženost banaka rizicima kamatnih stopa i neizvesnim ekonomskim ciklusima, dok rast potrošačkih i hipotekarnih kredita u tradicionalno stabilnijem segmentu domaćinstava tek treba da se proceni sa stanovišta dugoročne solventnosti. To zahteva povećanu budnost u upravljanju kreditnim rizicima i održavanje razumnih standarda kreditiranja, kako bi se osigurala održivost kreditne ekspanzije u narednom periodu.

Okvir 3. Anketa o kreditiranju kosovskih banaka⁸

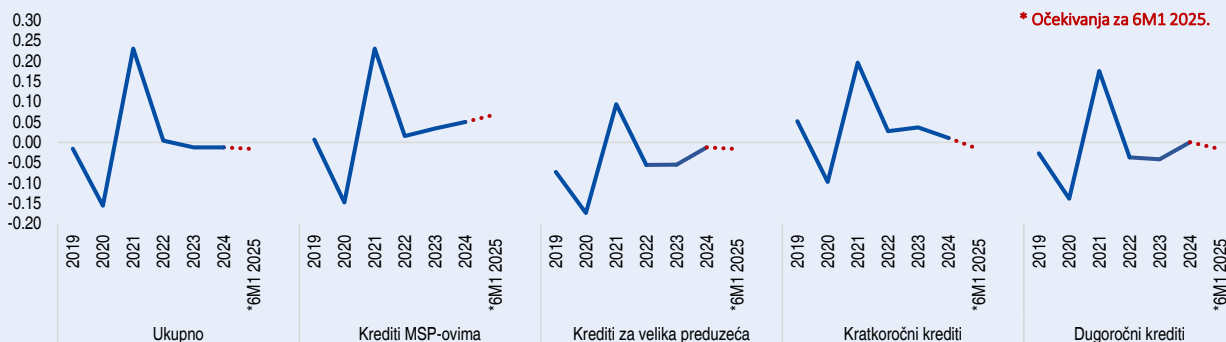
Rezultati Ankete o bankarskom kreditiranju na Kosovu ⁹odražavaju razvoj aktivnosti bankarskog kreditiranja tokom perioda od prvog kvartala 2024. do četvrtog kvartala 2024. (koji se naziva 2024. godina), kao i očekivanja u pogledu aktivnosti kreditiranja u periodu januar - jun 2025. (koji se naziva prva polovina naredne godine - 6M1).

Na osnovu rezultata ankete, dinamika kreditiranja tokom 2024. godine je uglavnom bila pod uticajem potražnje za kreditima, dok je ponuda kredita imala manji uticaj. Velika preduzeća su karakterisala uglavnom nepromenjena ponuda, dok je za mala i srednja preduzeća primenjeno marginalno olakšanje. Za domaćinstva, ponuda je generalno smanjena, posebno za potrošačke kredite. S druge strane,

potražnja za kreditima je i dalje visoka u oba segmenta, kako od strane preduzeća tako i od strane domaćinstava.

Kreditni standardi za preduzeća uglavnom ostaju nepromenjeni, posebno za velika preduzeća i dugoročne kredite, dok je za MSP i kratkoročne kredite došlo do marginalnog ublažavanja primenjenih standarda (Grafikon 1). Na ublažavanje ponude kredita uticala je podrška KCGF-a, pad stope Euribor-a i dobra likvidnost. U međuvremenu, na pooštavanje je donekle uticala zabrinutost u vezi sa izgledima za globalna tržišta i niža tolerancija banaka na rizik. Za prvu polovinu 2025. godine, Banke su izjavile da će primeniti marginalno pooštavanje standarda za velika preduzeća, dok će marginalno ublažiti mere za mala i srednja preduzeća.

Grafikon 1. Kreditni standardi koji se primenjuju na preduzeća



Izvor: CBK.

U kontekstu ponude kredita, uslovi koji su primenjivani prilikom odobravanja kredita za oba segmenta preduzeća imali su pozitivne pomake u zahtevima za obezbeđenjem i prosečnoj veličini kredita, uz marginalno pooštavanje u pogledu dospeća. U međuvremenu, što se tiče kamatne stope, došlo je do marginalnog ublažavanja za MSP, dok je

za velika preduzeća došlo do marginalnog pooštavanja (grafikon 2).

U prvoj polovini 2025. godine očekuje se da će se uslovi i pravila koja primenjuju banke kretati u oba smera. Konkretno, očekuje se olakšanje za obe kategorije preduzeća u pogledu zahteva za kolateral, dok se kamatna stopa pooštava. Faktori koji će, kako se

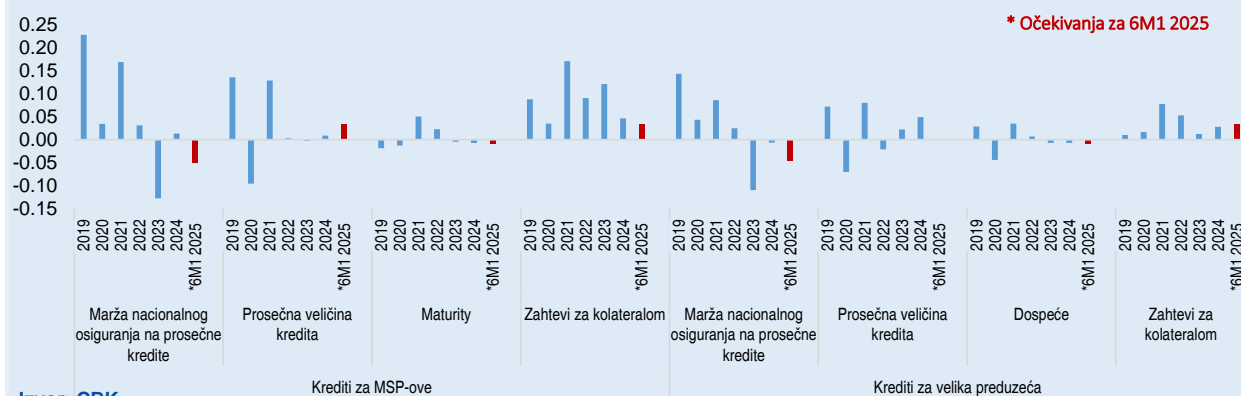
⁸Anketa o bankarskim kreditima na Kosovu sprovodi Centralna banka Republike Kosovo sa 11 banaka koje posluju na Kosovu. Anketa se sprovodi kvartalno. Ova anketa obuhvata agregirane podatke za svaki kvartal 2024. godine, kao i očekivanja za prvu polovinu 2025. godine.

⁹Pojedinačni odgovori banaka se agregiraju korišćenjem odgovarajuće težine svake banke u ukupnom kreditnom portfoliju bankarskog sektora. Pozitivne vrednosti indeksa kreditnih standarda ukazuju na ublažavanje, a negativne vrednosti na pooštavanje. Takođe, pozitivne vrednosti indeksa potražnje za kreditima ukazuju na povećanje potražnje, a negativne vrednosti na smanjenje potražnje. Više detalja o korišćenju metodologiji možete pronaći u Izveštaju o anketi o bankarskim kreditima na veb stranici CBK.

očekuje, podržati ublažavanje uslova su podrška KCGF-a, zadovoljavajuća likvidnost i konkurencija bankarskih i nebankarskih institucija. U međuvremenu, očekuje se da će niža tolerancija na rizik donekle uticati na pooštavanje.

Tokom 2024. godine, nivo odobrenja za preduzeća je zabeležio značajan porast, posebno za mala i srednja preduzeća, u skladu sa povećanjem potražnje za kreditima.

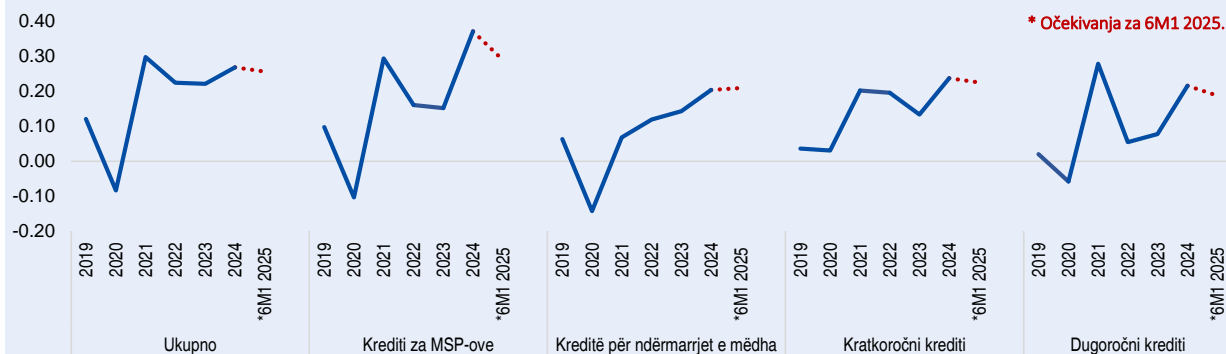
Grafikon 2. Uslovi i pravila koji se primenjuju na kreditne standarde za preduzeća



Prema rezultatima ankete, potražnja za kreditima od strane preduzeća je generalno

bila velika, a posebno od strane malih i srednjih preduzeća (grafikon 3).

Grafikon 3. Potražnja za kreditima od strane preduzeća



Ovo povećanje potražnje je uglavnom bilo vođeno potrebom za finansiranjem obrtnih sredstava i fiksnih investicija. U prvoj polovini 2025. godine, banke očekuju da će potražnja za kreditima iz korporativnog segmenta biti visoka, kako od strane malih i srednjih preduzeća, tako i od strane velikih preduzeća. Kao i prethodne godine, povećanje potražnje za finansiranjem obrtnih sredstava i fiksnih investicija su faktori koji će odrediti potražnju za kreditima.

Što se tiče kvaliteta portfolija korporativnih kredita, banke su prijavile blago smanjenje

nivoa problematičnih kredita. Za prvu polovinu 2025. godine očekuju da će odnos problematičnih kredita prema ukupnim kreditima ostati gotovo isti, sa blagim trendom pada. Kreditni standardi koji se primenjuju na domaćinstva su generalno donekle ublaženi, sa posebnim naglaskom na potrošačke kredite (Grafikon 4). Faktori koji su uticali na ovu dinamiku bili su poboljšanje tržišnih uslova, povećana konkurencija, povećano poverenje potrošača i zadovoljavajuća pozicija likvidnosti.

Grafikon 4. Kreditni standardi koji se primenjuju na domaćinstva



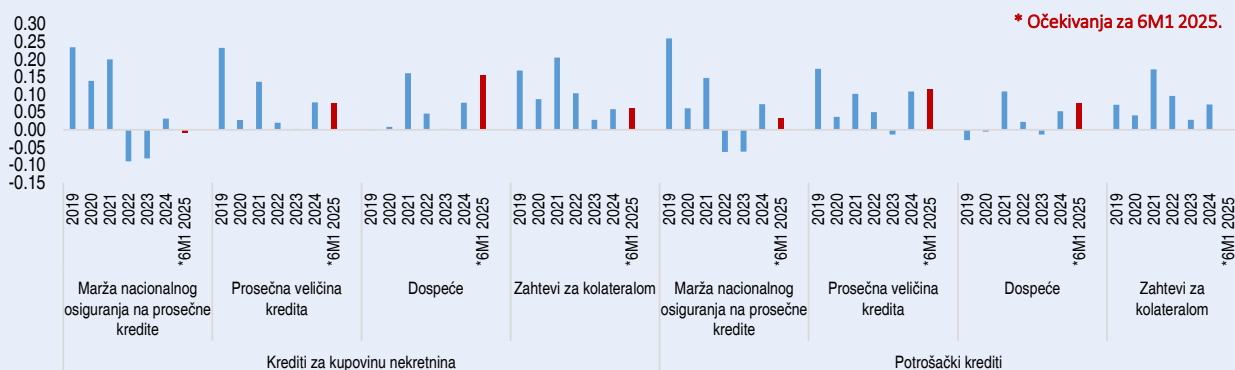
Izvor: CBK.

Očekivanja banaka za prvu polovinu 2025. godine odražavaju opšte olakšanje za segment domaćinstava, kako za potrošačke kredite, tako i za kredite za kupovinu kuće.

Uslovi za nove kredite domaćinstvima su donekle ublaženi (Slika 5). Konkretno, banke su primenile ublažavanje kamatnih stopa,

povećale prosečnu veličinu kredita, produžile rokove dospeća i ublažile zahteve za kolateral. Povećana konkurencija među bankama, izgledi za bankarsko tržište i povoljna pozicija likvidnosti bili su glavni faktori koji su doprineli ublažavanju uslova za kredite domaćinstvima.

Grafikon 5. Uslovi i pravila koji se primenjuju na kreditne standarde za domaćinstva



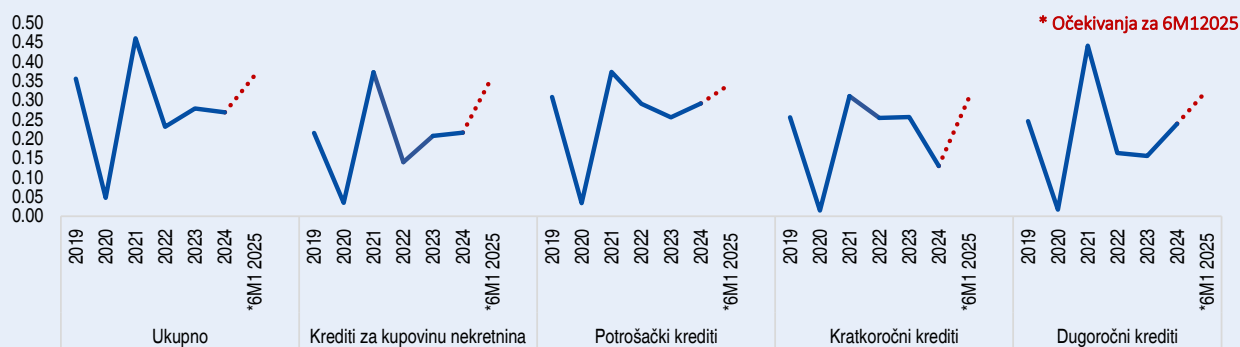
Izvor: CBK.

Za prvu polovinu 2025. godine, banke su očekivale ublažavanje uslova, sa posebnim naglaskom na dospeće i prosečnu veličinu kredita, kako za kredite za kupovinu nekretnina, tako i za potrošačke kredite. U međuvremenu, očekuje se da će se ostali uslovi neznatno promeniti u oba smera. Konkretno,

očekuje se pooštavanje kamatne stope za kredite za kupovinu nekretnina, dok se očekuje ublažavanje zahteva za kolateral.

Tokom 2024. godine, nivo odobrenih kredita za domaćinstva zabeležio je visok porast, posebno kod potrošačkih kredita.

Grafikon 6. Potražnja za kreditima od strane domaćinstava



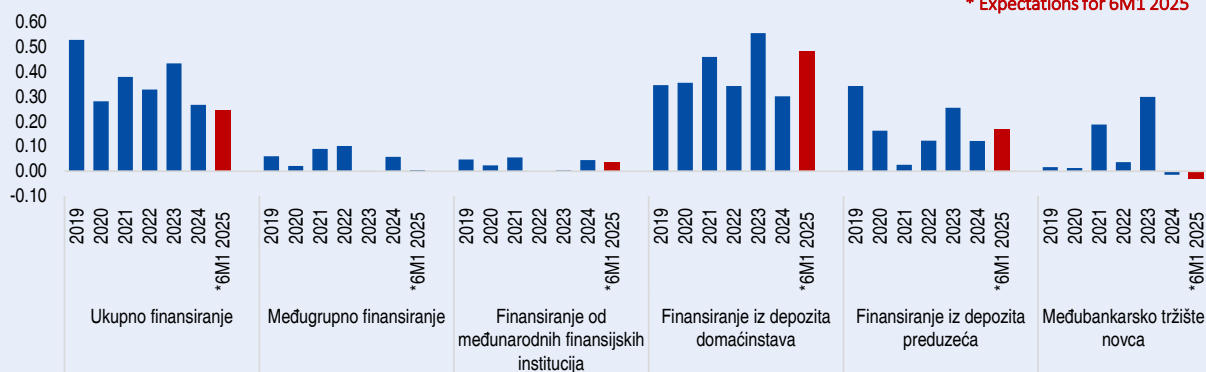
Izvor: CBK.

Na osnovu rezultata ankete, potražnja za kreditima je značajno porasla za oba segmenta, sa najizraženijim povećanjem kod potrošačkih kredita (Grafikon 6). Potreba za finansiranjem ostalih potrošačkih rashoda bila je glavni doprinos povećanju potražnje za kreditima, nakon čega su sledili pozitivni izgledi za tržište nekretnina i povećano poverenje potrošača.

U prvoj polovini 2025. godine očekuje se da će potražnja za kreditima dodatno porasti, kako za potrošačkim kreditima, tako i za onima za kupovinu nekretnina.

Prema istraživanju, odnos problematičnih kredita prema ukupnim kreditima domaćinstvima zabeležio je blagi porast, dok se za prvu polovinu 2025. godine očekuje pad.

Chart 7. Change in banking sector funding



Izvor: CBK.

Što se tiče dinamike finansiranja, banke su prijavile povećanje **pristupa finansiranju** tokom 2024. godine, iako niže u poređenju sa prethodnom godinom. Depoziti domaćinstava su zabeležili najveći porast, a zatim

finansiranje od preduzeća. Takođe, tokom 2024. godine, finansiranje od matičnih banaka i međunarodnih finansijskih institucija je takođe povećano, za razliku od prethodne godine gde je finansiranje iz ovih izvora ostalo nepromenjeno u odnosu na prethodnu godinu.

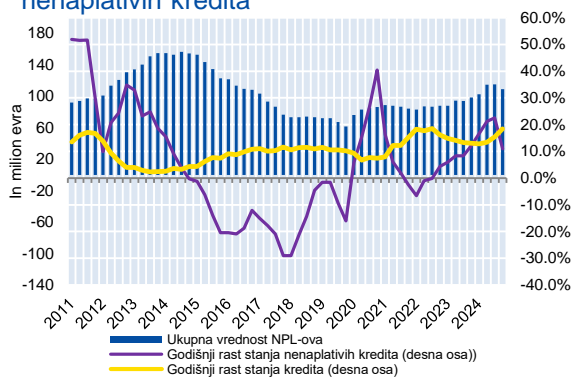
5. Rizici bankarskog sektora

5.1. Kreditni rizik

Kreditni rizik je ostao stabilan tokom 2024. godine, sa stabilnim indikatorima kvaliteta portfolija na ukupnom nivou, uprkos povećanju nominalne vrednosti problematičnih kredita (NPL). Ubrzanje kreditne aktivnosti u odnosu na rast ekonomske aktivnosti povećalo je potencijal za akumulaciju kreditnog rizika, doprinoseći očekivanjima povećanja vrednosti NPL-ova. Međutim, odnos NPL-ova prema ukupnom kreditnom portfoliju blago je smanjen na 1,9 procenata u decembru 2024. godine sa 2,0 procenata na kraju prethodne godine, što ukazuje na otpornost bankarskog sektora u suočavanju sa izazovima kao što su visoka inflacija i očekivani migracioni tokovi, koji se nisu ostvarili i nisu se odrazili na pogoršanje kvaliteta portfolija.

U vrednosti, problematični krediti su dostigli 109,3 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 11,0 procenata (grafikon 24). Najizraženiji porast zabeležen je u drugom i trećem kvartalu (sa rastom od 21,2 i 22,5 procenata), periodima u kojima je povećanje vrednosti problematičnih kredita premašilo rast stanja kredita. Međutim, na ovo povećanje su uglavnom uticali idiosinkratični faktori dve banke, koji su neravnomerno doprineli povećanju problematičnih kredita i ne odražava sistemsko pogoršanje kvaliteta portfolija.

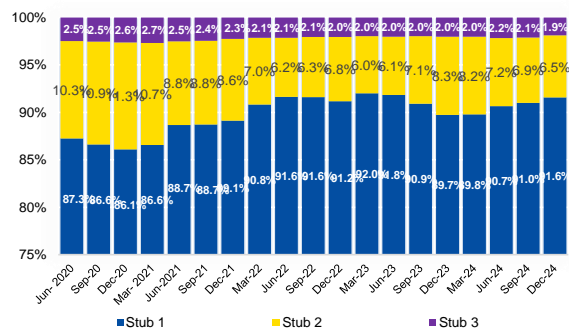
Grafikon 24. Godišnji rast stanja kredita i nenaplativih kredita



Izvor: CBK.

Što se tiče klasifikacije portfolija po stubovima, struktura je poboljšana u odnosu na prethodnu godinu, uglavnom kroz povećanje učešća kredita u prvom stubu. Za razliku od 2023. godine, kada je zabeležen izraženiji porast kredita kategorisanih u drugi stub, tokom 2024. godine ova kategorija je smanjena, vraćajući se na svoju istorijsku težinu. Konkretno, učešće kredita u prvom stubu je povećano na 91,6 procenata sa 89,7 procenata godinu dana ranije, dok je učešće u drugom stubu smanjeno na 6,5 procenata sa 8,2 procenata. Ovaj razvoj događaja odražava poboljšanje raspoloženja na tržištu i povoljnije procene rizika od strane banaka, koje su tokom 2024. godine reklasifikovane u sektore prvog stuba koji su ranije tretirani kao osetljiviji. U međuvremenu, u skladu sa povećanjem vrednosti problematičnih kredita tokom drugog i trećeg kvartala, primećen je i porast učešća kredita kategorisanih u trećem stubu (Grafikon 25).

Grafikon 25. Krediti prema to novim trostupnim kreditnim klasifikacijama



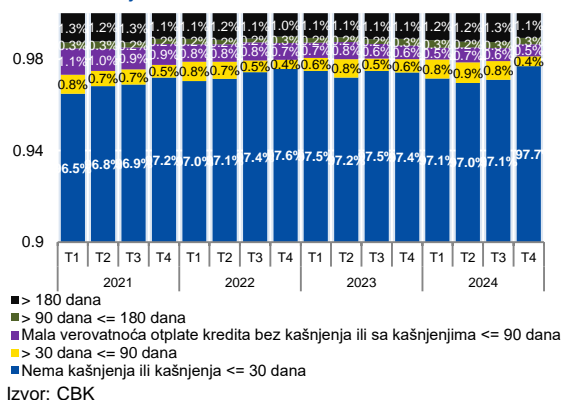
Izvor: CBK.

U decembru 2024. godine, kreditna izloženost bez zaostatka (sa zaostatkom kraćim od 30 dana) blago je porasla na 97,7 procenata sa 97,4 procenata. U međuvremenu, krediti sa zaostatkom dužim od 90 dana, koji imaju manju verovatnoću otplate, smanjili su se na 1,9 sa 2,0 procenata godinu dana ranije (grafikon 26).

Domaćinstva su zabeležila marginalno povećanje udela problematičnih kredita,

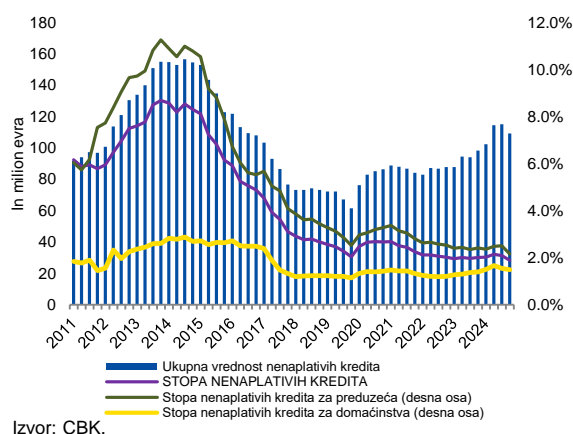
dok je kod preduzeća došlo do smanjenja ovog odnosa. Rezultati Ankete o bankarskim kreditima podržavaju ovaj razvoj događaja, pri čemu banke izveštavaju o slabljenju solventnosti domaćinstava tokom godine (sa izuzetkom četvrtog kvartala), dok su kod preduzeća izveštavale o njenom poboljšanju tokom većeg dela godine.

Grafikon 26. Struktura kredita po kašnjenjima klasifikacija, nova metoda



Vrednost problematičnih kredita domaćinstvima zabeležila je izraženiji godišnji porast, od 35,9 procenata u decembru 2024. godine, ali sa višim trendom rasta tokom drugog kvartala godine u kojem je zabeležen godišnji porast problematičnih kredita od 55,9 procenata.

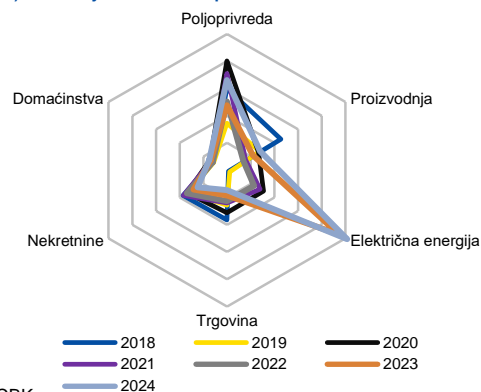
Grafikon 27. Nenaplativi krediti



Nominalna vrednost štednih računa domaćinstava dostigla je 35,7 miliona evra u decembru u odnosu na 26,6 miliona evra godinu dana ranije, što odražava godišnji rast od 35,9 odsto. Međutim, kao rezultat visokog rasta kredita, ova dinamika se odrazila na marginalno povećanje koeficijenta problematičnih kredita za ovaj segment, sa 1,4

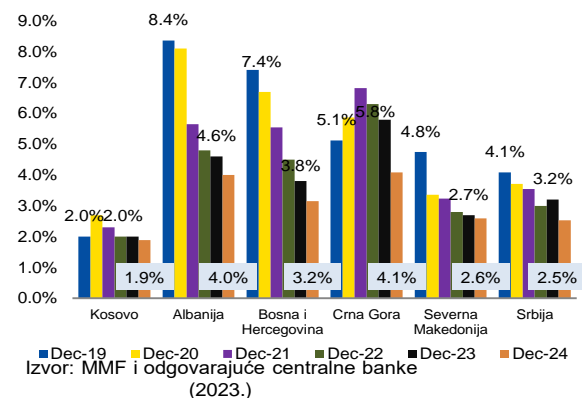
procenata na 1,5 procenata (Grafikon 34). U međuvremenu, za korporativni segment, koeficijent problematičnih kredita je smanjen sa 2,4 procenata na 2,2 procenata, uprkos blagom povećanju vrednosti problematičnih kredita, zahvaljujući bržem rastu stanja kredita.

Grafikon 28. Odnos nenaplativih kredita (NPL) i stanja kredita, po sektorima



Promene u odnosu problematičnih kredita (NPL) ekonomskih sektora takođe su bile neznatne, uglavnom pod uticajem povećanja kreditiranja u većini ekonomskih sektora uprkos povećanju vrednosti NPL-ova za neke sektore (Grafikon 28).

Grafikon 29. Odnos problematičnih kredita i



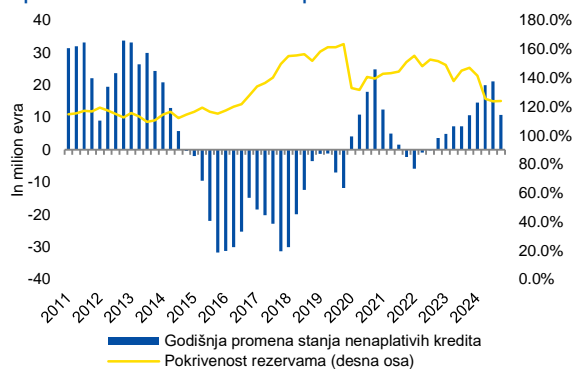
Energetski sektor je ove godine zabeležio najvišu stopu problematičnih kredita, od 10,1 odsto, što je povećanje od 0,7 procentnih poena. Proizvodni sektor je zabeležio izraženiji porast problematičnih kredita, ali zbog širenja kreditiranja, stopa problematičnih kredita je ostala relativno stabilna, povećavši se za samo 0,6 procentnih poena na 2,8 odsto. Trgovinski sektor - koji predstavlja sektor sa najviše kredita - zabeležio je povećanje kreditiranja od

15,0 odsto i smanjenje vrednosti problematičnih kredita od 9,9 odsto. Kao rezultat toga, stopa problematičnih kredita za ovaj sektor smanjena je sa 1,9 odsto na 1,5 odsto. Sektor nekretnina je takođe zabeležio smanjenje stope problematičnih kredita.

U poređenju sa regionom, bankarski sektor zemlje nastavlja da pokazuje mnogo bolje rezultate u otplati kredita. Tokom godina, Kosovo je imalo najmanji odnos problematičnih kredita u poređenju sa zemljama u regionu (grafikon 29).

Pokrivenost problematičnih kredita rezervama ostaje na visokom nivou, uprkos padu indikatora. Koeficijent pokrivenosti sektora rezervama smanjen je za 23,1 procentni poen na 123,9 odsto, što je rezultat godišnjeg povećanja vrednosti problematičnih kredita, ali i smanjenja rezervisanja za 6,5 odsto (Grafikon 30). Specifična stopa rezervisanja je takođe smanjena, pri čemu je pokrivenost problematičnih kredita rezervisanjima trećeg stuba pala na 67,7 odsto sa 71,7 odsto godinu dana ranije.

Grafikon 30. Godišnja promena stanja problematičnih kredita i pokrivenosti

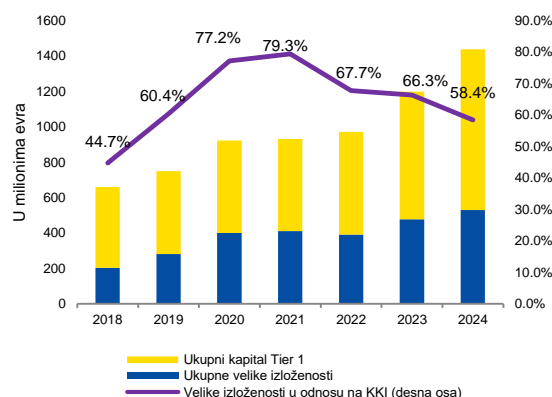


Izvor: CBK.

Odnos velikih kreditnih izloženosti i kapitala prvog reda je opao, smanjivši se na 58,4 procenta sa 66,3 procenta godinu dana ranije, i ostaje znatno ispod regulatornog maksimuma. Godišnji porast vrednosti velikih izloženosti od 10,9 procenata, uz veći rast kapitala prvog reda od 26,0 procenata (samo za analizirane banke, isključujući filijale banaka sa velikim

izloženostima), doprineo je ovom padu (grafikon 31).

Grafikon 31. Koncentracija kreditnog rizika



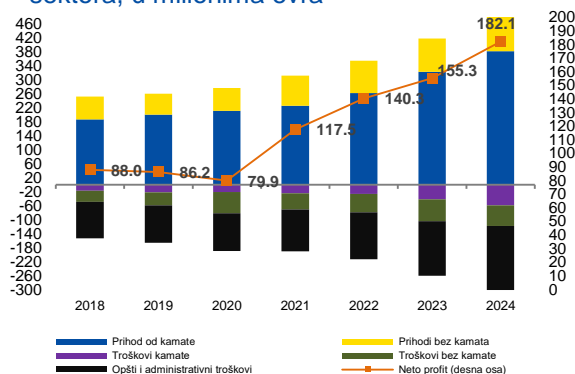
Izvor: CBK.

Prosečna vrednost velikih izloženosti dostigla je 9,6 miliona evra, u odnosu na 9,0 miliona evra godinu dana ranije. Odnos tri najveće izloženosti prema ukupnim velikim izloženostima dostigao je 54,7 procenata, u odnosu na 53,9 procenata godinu dana ranije. Ova promena je bila vođena većim godišnjim rastom tri najveće izloženosti od 12,3 procenta, uz ukupni rast velikih izloženosti. Ovaj nivo ukazuje na to da su velike izloženosti relativno koncentrisane na nekoliko važnih pozicija, što povećava potencijalnu izloženost sistema specifičnim šokovima na ovim pozicijama.

5.2. Održivost profita i rizik kamatne stope

Ubrzani rast kreditiranja nadoknadio je uticaj nižih kamatnih stopa, podržavajući rast profita sektora.

Grafikon 32. Struktura profita bankarskog sektora, u milionima evra



Izvor: CBK.

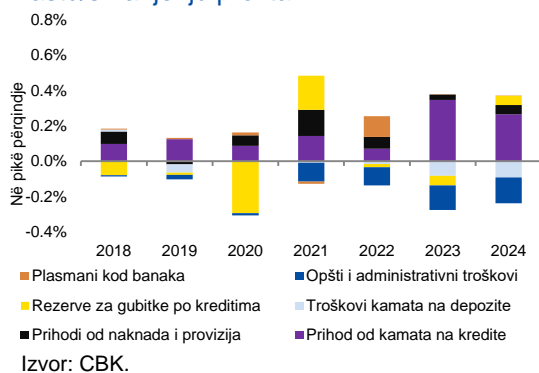
Povećana kreditna aktivnost tokom 2024. godine značajno je doprinela rastu prihoda

bankarskog sektora, iako je praćena povećanjem troškova obezbeđivanja finansiranja. Za razliku od prethodne godine, gde je održivost profita uglavnom bila podržana visokim kamatnim stopama, ove godine veliki obim kreditiranja bio je dominantan faktor u održavanju i ubrzanju rasta neto profita, koji je porastao za 17,3 procenta u poređenju sa 10,7 procenta u 2023. godini (grafikon 32).

Prihodi od kamata na kredite i hartije od vrednosti ostali su glavni izvor profita, dok je povećanje troškova kamata na depozite odražavalo sve veći pritisak na troškove sredstava. Ukupno, prihodi su porasli za 15,7 procenta, uglavnom zbog povećanja prihoda od kamata na kredite i hartije od vrednosti. Konkretno, prihodi od kamata su porasli za 18,1 procentat, gde su prihodi od kamata na kredite porasli za 17,4 procenta, dok su prihodi od investicija u hartije od vrednosti zabeležili godišnji porast od 36,6 procenta (Grafikon 33).

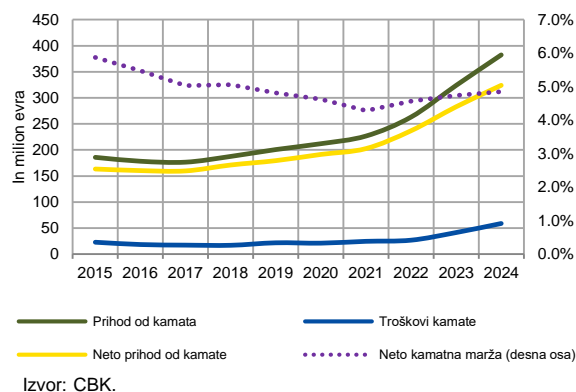
Neto prihod od kamata ostao je ključni faktor rasta profita sektora, imajući značajan udeo u strukturi prihoda, dok je neto prihod od kamata takođe porastao u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 33. Glavni faktori koji doprinose rastu/smanjenju profita



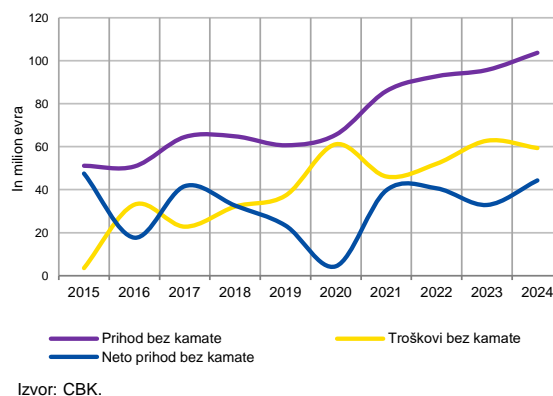
Konkretno, neto prihod od kamata povećan je za 14,6 odsto, dok je neto prihod od kamata povećan za 34,7 odsto, odnosno 11,4 miliona evra. U tom kontekstu, neto kamatna marža ostala je stabilna, sa malim godišnjim povećanjem od 0,2 procentna poena, dostigavši 4,9 odsto (grafikon 34).

Grafikon 34. Prihodi i rashodi od kamata



Takođe, nekamatni prihodi, uključujući naknade, provizije i ostale operativne prihode, zabeležili su povećanje od 8,4 procenta, što je više u poređenju sa povećanjem od 3,2 procenta u prethodnoj godini (grafikoni 35 i 36).

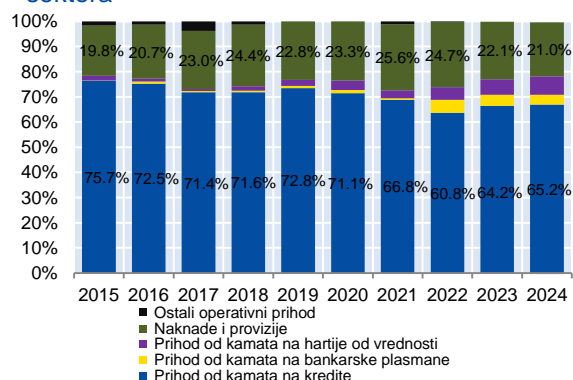
Grafikon 35. Prihodi i rashodi bez kamata



Povećanje operativnih troškova i kamata na depozite izvršilo je pritisak na troškove, dok je smanjenje rezervisanja pomoglo u održavanju dinamike profita. Tokom 2024. godine, sve kategorije troškova su se povećale, izuzev troškova rezervisanja za gubitke po kreditima.

Ukupno godišnje povećanje potrošnje od 14,9 procentat je uglavnom bio pogođen povećanjem opštih i administrativnih troškova, kao i troškovima kamata na depozite (grafikon 37).

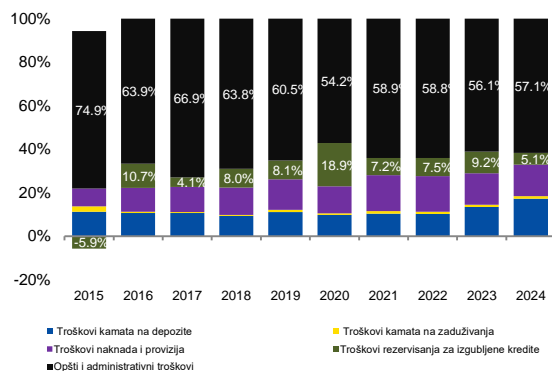
Grafikon 36. Struktura prihoda bankarskog sektora



Izvor: CBK.

Iako su troškovi koji nisu povezani sa kamatama ukupno smanjeni zbog smanjenja rezervisanja, primećen je porast troškova naknada i provizija. Troškovi kamata na depozite, koji predstavljaju značajnu komponentu troškova finansiranja, zabeležili su godišnji porast od 48,5 procenat — godinu dana niže od 58,7 procenata prethodne godine. Usporavanje rasta u ovoj kategoriji, zajedno sa smanjenjem rezervi, doprinelo je održavanju ubrzanja rasta profita sektora.

Grafikon 37. Struktura troškova bankarskog sektora



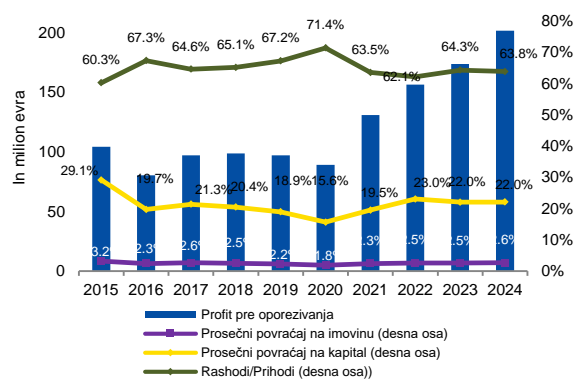
Izvor: CBK

Indikatori profitabilnosti ostaju na visokim nivoima, ali se očekuje da će biti ugroženi nižim kamatnim stopama i povećanom konkurencijom za sredstva. Povraćaj na aktivu (RoA) je blago porastao na 2,6 procenat od 2,5 procenata godinu dana ranije, dok je povraćaj na kapital (RoE) ostao nepromenjen na 22,0 procenata, jer je rast kapitala bio blizu rasta profita (grafikon 38).

Oba indikatora ostaju iznad regionalnog proseka, koji je zabeležio prosečan povraćaj na aktivu od 2,5 procenata i povraćaj na kapital od 18,0 procenata. Sve zemlje u regionu zabeležile su povećanje indikatora profitabilnosti tokom ove godine, što je smanjilo razliku između proseka Kosova i ovih zemalja.¹⁰

U budućnosti se očekuje da će održivost zarade biti pod pritiskom neizvesnosti vezanih za okruženje nižih kamatnih stopa. Iako snažan rast kreditiranja može delimično nadoknaditi pad kamatnih marži, on takođe stvara potrebu za većim izvorima finansiranja, povećavajući troškove podrške proširenoj aktivnosti. Štaviše, očekuje se da će sve veća konkurencija na bankarskom tržištu pojačati pritisak na troškove finansiranja, stvarajući dodatne izazove za održavanje profitabilnosti na trenutnim nivoima.

Grafikon 38. Pokazatelji profitabilnosti



Izvor: CBK.

5.2.1 Rizik od fluktuacija kamatnih stopa

Izloženost bankarskog sektora Kosova riziku kamatnih stopa blago se povećala, kao rezultat smanjenja udela kredita sa promenljivom kamatnom stopom i proširenja jaza u ročnosti. Ova promena je smanjila mogućnost prenosa ovog rizika na klijente, povećavajući direktnu izloženost banaka. Istovremeno, ova izloženost se produbila zbog proširenja kumulativnog jaza u ročnosti između kamatnosne imovine i obaveza, što je razvoj događaja na koji je

¹⁰ Zemlje u regionu uključuju Albaniju, Srbiju, Bosnu i Hercegovinu, Severnu Makedoniju i Crnu Goru. Izvor informacija je baza podataka

Indikatora finansijske stabilnosti MMF-a i odgovarajuće centralne banke.

uticalo povećanje dugoročnog kreditiranja, dok se bankarski sektor i dalje uglavnom oslanja na relativno kratkoročne depozite.

Kumulativni jaz između imovine i obaveza osetljivih na kamratne stope u 2023. godini proširio se na 0,18 procenata kapitala sa 0,17 procenata u prethodnoj godini. Struktura dospeća pokazuje da imovina osetljiva na kamratne stope prevladava u većini vremenskih kategorija, osim u segmentu „1-5 godina“, gde su obaveze veće, posebno u periodu dospeća od 3-4 godine. Na ovaj razvoj događaja uticalo je povećanje rokova dospeća depozita, vođeno ponudama za više kamratne stope. U sastavu imovine osetljive na kamratne stope, veći porast se primećuje u segmentu „1-5 godina“, vođen kreditiranjem i investicijama u hartije od vrednosti. U međuvremenu, obaveze su se najviše povećale u periodima „91-365 dana“ i „1-5 godina“, zbog produženja rokova dospeća depozita.

Tokom 2024. godine, trend povećanja učešća kredita sa promenljivim kamratnim stopama promenio se u korist povećanja kredita sa fiksnim stopama, gde je učešće kredita sa promenljivim stopama smanjeno sa 33,8 odsto na 29,7 odsto u 2024. godini. Međutim, bilansom stanja bankarskog sektora dominiraju pozicije sa fiksnim kamratnim stopama, koje su povezane sa rizikom reinvestiranja pod manje povoljnim uslovima u slučaju dospeća imovine sa višim stopama, a pad kamratnih stopa na kredite tokom 2024. godine donekle povećava rizik reinvestiranja imovine koja dospeva.

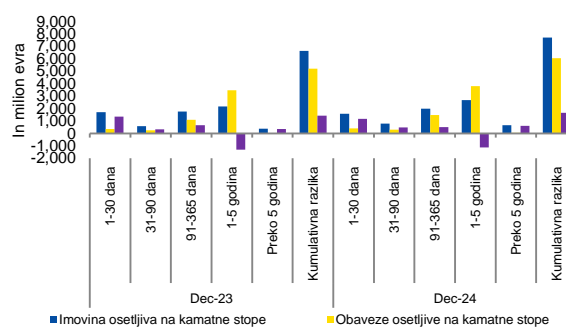
Shodno tome, u poređenju sa prethodnom godinom, pozitivna razlika između aktive i obaveza se proširila za rokove dospeća „31-90 dana“ i „preko 5 godina“, dok se razlika za rokove dospeća „1 – 30 dana“ i „91-365 dana“ smanjila. Takođe, negativna razlika za kategoriju sa rokom dospeća „1 do 5 godina“ se smanjila kao rezultat većeg rasta aktive sa ovim rokom dospeća u poređenju sa rastom obaveza (Grafikon 39).

Generalno, ovi razvoji impliciraju povećanje izloženosti bankarskog sektora fluktuacijama kamratnih stopa. Istovremeno, povećani udeo

kredita sa fiksnom kamratnom stopom u odnosu na kredite sa promenljivom kamratnom stopom pomera deo rizika kamratne stope sa zajmoprimaca na banke, čineći bankarski sektor direktnije izloženim kreditnom riziku.

U narednom periodu očekuje se da će se banke suočiti sa postepenim povećanjem troškova finansiranja, zbog potrebe za proširenjem finansijskih sredstava kako bi podržale kreditnu aktivnost i zbog povećane međubankarske konkurencije, što može povećati troškove sektora. Istovremeno, izazovi u obezbeđivanju finansiranja mogu doprineti umerenom trendu rasta kamratnih stopa na kredite i potencijalno dovesti do usporavanja kreditne aktivnosti tokom druge polovine 2025. godine.

Grafikon 39. Imovina i obaveze osetljive na kamratne stope



Izvor: CBK.

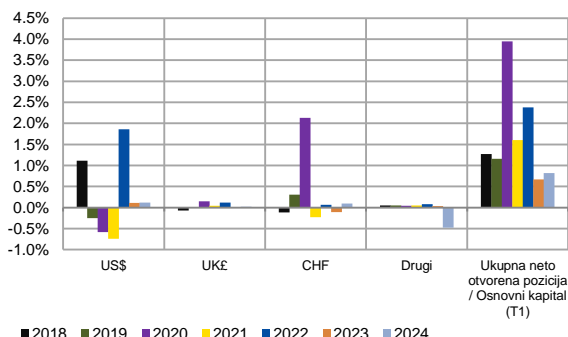
5.3. Rizik od deviznih pozicija

Izloženost bankarskog sektora valutnom riziku je blago porasla, ali ostaje niska i ispod regulatornih ograničenja. Ukupna neto otvorena pozicija za sve strane valute povećana je na ekvivalent od 7,4 miliona evra na kraju 2024. godine, sa 5,4 miliona evra godinu dana ranije, što predstavlja 0,8 procenata kapitala prvog reda, u poređenju sa 0,7 procenata u 2023. godini (grafikon 40). Ovo povećanje odražava širenje pozicija u švajcarskim francima i američkim dolarima, kao rezultat povećanja imovine u ovim valutama.

Neto otvorene pozicije za američki dolar i švajcarski franak ostale su u pozitivnoj teritoriji, dok je pozicija u britanskoj funti

ostala nepromenjena u odnosu na prethodnu godinu zbog marginalno pozitivnog kretanja na ovoj poziciji.

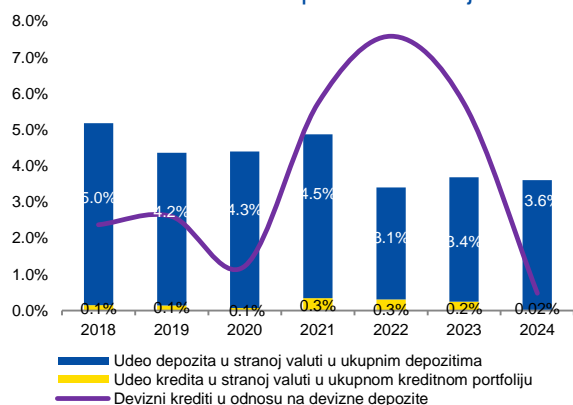
Grafikon 40. Otvorene pozicije u stranoj valuti u odnosu na osnovni kapital (T1)



Izvor: CBK.

Sve pojedinačne neto devizne pozicije i dalje ostaju znatno ispod regulatornog ograničenja od 15 procenata kapitala prvog reda, kako je definisano u relevantnoj regulativi. Shodno tome, direktan rizik od fluktuacija deviznog kursa je marginalan i ne predstavlja zabrinutost za finansijsku stabilnost bankarskog sektora.

Grafikon 41. Krediti i depoziti u stranoj valuti



Izvor: CBK.

Indirektni kreditni rizik od izloženosti stranoj valuti takođe ostaje nizak, jer devizni krediti čine minimalan deo portfolija. Na kraju 2024. godine, devizni krediti činili su samo 0,02 procenta ukupnog iznosa, što je manje za 11 miliona evra nego prethodne godine. Devizni depoziti predstavljali su 3,6 procenta ukupnih depozita,

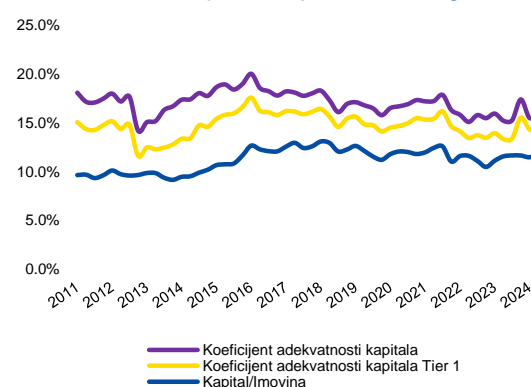
što je povećanje od 39,9 miliona evra, ali i dalje održavaju nizak nivo izloženosti (Grafikon 41).

5.4. Održivost sektora - Kapital

Kapitalizacija bankarskog sektora ostala je stabilna tokom 2024. godine, a indikator adekvatnosti kapitala¹¹ (CAI) koji je zadržan na 17,4 procenta, isto kao i prethodne godine. Ovo odražava usklađeni tempo rasta rizično ponderisane aktive i regulatornog kapitala, uz održavanje stabilnosti indikatora na nivou sektora. U tom kontekstu, sistemski važne banke i dalje imaju veće stope kapitalizacije od proseka sektora. Međutim, varijacija između pojedinačnih banaka se smanjila, što ukazuje na konvergenciju ka homogenijoj strukturi kapitala unutar sektora (Grafikon 42).

Povećanje rizično ponderisane aktive doprinelo je smanjenju koeficijenta adekvatnosti kapitala sa 2,31 procentnih poena, dok je povećanje regulatornog kapitala doprinelo povećanju CAI sa 2,28 procentnih poena (grafikon 43). Veći, ali marginalni, efekat smanjenja kapitala od povećanja rizično ponderisane aktive doprineo je većem smanjenju koeficijenta adekvatnosti kapitala, od 0,02 procentna poena.

Grafikon 42. Kapitalizacija bankarskog sektora



Izvor: CBK.

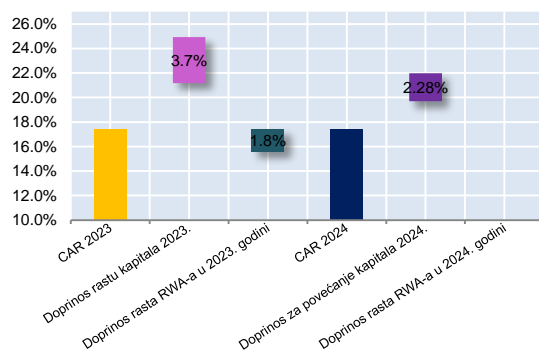
Makroprelijalne mere usvojene u septembru 2024 – Pozitivno Neutralno Kontraciklično Kapitalne dopune i dopune za sistemski važne banke (O -SII)

mora u svakom trenutku biti najmanje 4,9 procenata RWA, dok regulatorni kapital prvog reda mora ostati najmanje 9 procenata RWA.

¹¹ Koeficijent adekvatnosti kapitala mora u svakom trenutku biti iznad 12 procenata rizično ponderisane aktive. Osnovni kapital prvog reda

– ostaju nepromenjene i stupaju na snagu u punom obimu u junu 2025. Tokom 2024. godine, banke su nastavile da akumuliraju kapitalne rezerve, postepeno ispunjavajući prelazne zahteve. Praćenje učinka rizika i tokom 2025. godine, na kvartalnom nivou, sugerise da je trenutna kalibracija zaštitnih bafera i dalje adekvatna.

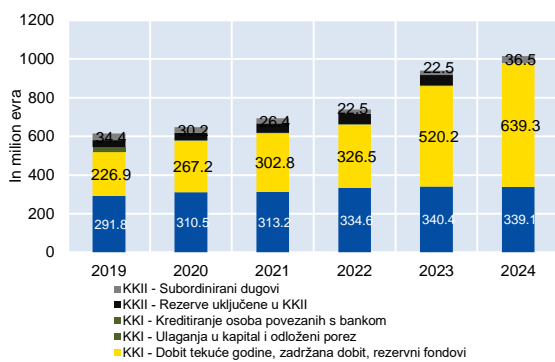
Grafikon 43. Doprinos regulatornog kapitala i RWA-a koeficijentu kapitalizacije



Izvor: CBK.

Regulatorni kapital bankarskog sektora ostaje visokog kvaliteta i podržan je uglavnom zadržanom i realizovanom dobiti, što je takođe dalo glavni doprinos rastu kapitala tokom 2024. godine. Ostvarena dobit je zabeležila godišnji porast od 38,5 procenata, dok je zadržana dobit porasla za 15,6 procenata, služeći kao glavni izvor kapitalizacije, takođe podržan povećanjem ostalih prihoda i rezervnih fondova (Grafikon 44).

Grafikon 44. Regulatorna kapitalna struktura

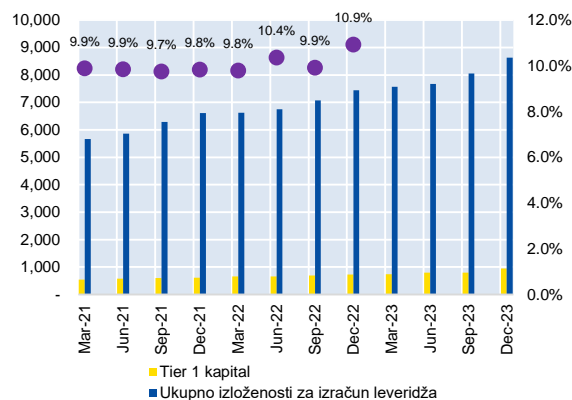


Izvor: CBK.

U okviru strukture regulatornog kapitala, 89,3 procenta čini kapital prve klase, dok zadržana dobit čini 66,3 procenta – ključna komponenta za jačanje otpornosti sektora. Na kraju godine, odnos kapitala prve klase i rizično ponderisane

aktive iznosio je 15,5 procenata, što predstavlja blagi pad od 0,1 procentnih poena u poređenju sa prethodnom godinom (Grafikon 45).

Grafikon 45. Koeficijent zaduženosti

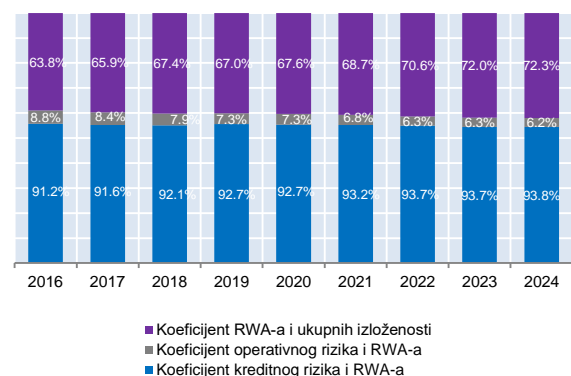


Izvor: CBK.

Ova dešavanja odražavaju sposobnost sektora da generiše i akumulira visokokvalitetni kapital – što je suštinski element za održavanje finansijske stabilnosti u okruženju rastućih rizika.

Koeficijent finansijskog leveridža povećan je na 10,9 procenata sa 9,8 procenata godinu dana ranije, ostajući značajno iznad minimalnog praga od 3,0 procenta koji zahteva Uredba o koeficijentu leveridža. Ovaj koeficijent dodatno pojačava procenu kvaliteta i zaštitnog kapaciteta kapitala u sektoru, odražavajući dobru strukturu i kvalitet kapitala (Grafikon 46).

Grafikon 46. Koeficijent RWA-a i ukupne imovine sektora

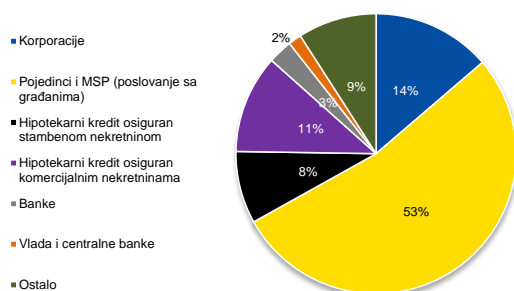


Izvor: CBK.

Rizično ponderisana aktiva (RWA) nastavila je svoj uzlazni trend, uglavnom kao rezultat bržeg rasta kreditiranja. U 2024. godini, RWA za kreditni rizik povećana je za 15,3 procenta sa 13,4 procenta u

prethodnoj godini, što odražava brži rast kreditiranja.

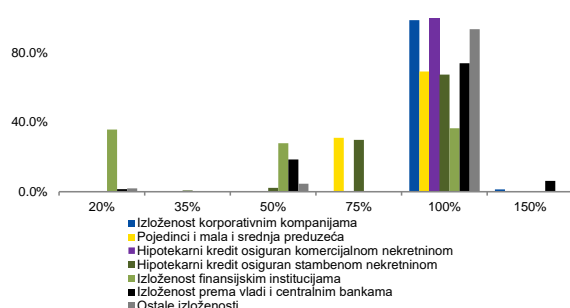
Grafikon 47. Imovine po kreditni rizik, share



Izvor: CBK.

RWA za operativni rizik takođe je povećana za 14,7 procenata sa 12,6 procenata, dok je RWA za tržišni rizik ostala zanemarljiva. Struktura RWA ostala je slična prethodnoj godini: 93,8 procenata za kreditni rizik, 6,2 procenta za operativni rizik i samo 0,001 procentat za tržišni rizik (Grafikon 47).¹²

Grafikon 48. Nivoi imovine prema ponderu rizika



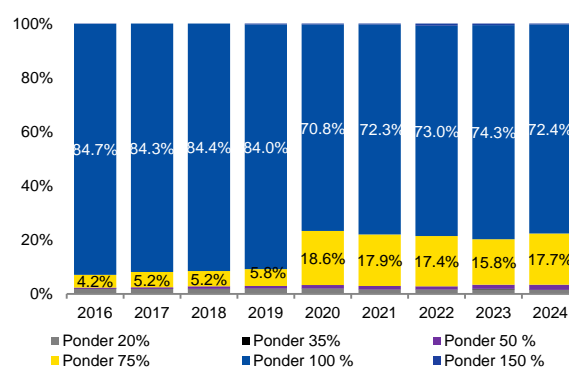
Izvor: CBK.

U okviru aktive ponderisane kreditnim rizikom, najveći udeo imaju pojedinačni i krediti za MSP sa 53,2 procenta, slede korporativni krediti sa 13,7 procenta. Hipotekarni krediti obezbeđeni komercijalnim nekretninama i stambenim nekretninama imaju udeo od 11,4 i 8,4 procenta, respektivno. Izloženost prema drugim bankama, vladama i centralnim bankama bila je relativno niska, 2,8 procenata i 1,5 procenata, respektivno. Ostale izloženosti, koje uključuju lokalne vlasti, javni sektor, razvojne banke i međunarodne organizacije, čine 9,1 procentat od ukupnog iznosa (grafikon 48).

RWA ostaju koncentrisane uglavnom u kategoriji sa najvećom težinom rizika – 100 procenata – koja je zabeležila najveći rast tokom godine, nakon čega sledi rast hipotekarnih kredita sa težinom rizika od 50 procenata. Ovaj razvoj događaja odražava intenziviranje kreditne aktivnosti u segmentima maloprodaje i hipoteka.

Kategorija ponderisana sa 100 procenata čini 77,4 procenta ukupnih RWA i zabeležila je najveći porast tokom godine, za 503,2 miliona evra. Značajan porast je takođe primećen u kategoriji od 50 procenata (stambeni hipotekarni krediti i izloženost prema finansijskim institucijama), sa godišnjim porastom od 30 procenata. U međuvremenu, kategorija ponderisana sa 20 procenata (izloženost prema finansijskim institucijama i javnim organima) zabeležila je umereniji porast, od 2 procenta.

Grafikon 49. Struktura RWA za kreditni rizik, po ponderu rizika



Izvor: CBK.

5.5. Rizik finansiranja i likvidnosti

Bankarski sistem ostaje stabilan u pogledu likvidnosti, sa ključnim indikatorima u okviru regulatornih zahteva, podržan uglavnom rastom depozita privatnog sektora. Međutim, povećanje kamatnih stopa tokom godine donelo je izazove troškovima finansiranja i održavanju likvidne pozicije, posebno

¹² Imovina ponderisana tržišnim rizikom je prvi put prijavljena počev od 2020. godine, prema novom formatu izveštavanja koji zahteva CBK.

tokom perioda ubrzanja kreditne aktivnosti.

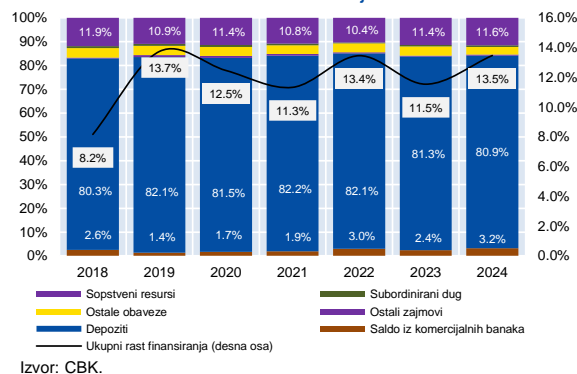
Depoziti privatnog sektora su postepeno rasli tokom 2024. godine, ubrzavajući se pred kraj godine, uglavnom zbog povećanja oročenih depozita pojedinaca i korporacija kao rezultat viših kamatnih stopa. U međuvremenu, prenosivi depoziti, koji čine najveći udeo u strukturi depozita, nastavili su da rastu sporijim tempom.

Kontinuirani rast dugoročnog kreditiranja, zajedno sa visokim udelom depozita sa relativno kratkim rokovima dospeća, istakao je neusklađenosti između rokova dospeća imovine i obaveza u nekim kategorijama dospeća. Međutim, dominantan udeo depozita domaćinstava, koji se karakterišu stabilnijom prirodom zbog svoje primarne namene kao „štednje/očuvanja“ sredstava, doprinosi održivosti sektora. Pored toga, visok nivo rezervi likvidnosti u CBK i likvidne imovine u celini čini sektor otpornim na negativne uticaje koji mogu nastati iz ovih neusklađenosti. Banke takođe imaju prostora da zadovolje potencijalne potrebe za likvidnošću putem drugih mehanizama, kao što su upravljanje rezervama likvidnosti, međubankarski aranžmani o likvidnosti i finansiranje od matičnih banaka (Grafikon 50).

Indikatori likvidnosti na nivou sektora pokazuju stabilnost, iako postoje razlike u viškovima likvidnosti između pojedinačnih banaka. Uprkos visokom nivou likvidnosti u sektoru, većina banaka je zabeležila smanjenje koeficijenta likvidnosti u odnosu na prethodnu godinu, uprkos tome što su značajno iznad regulatorno propisanog nivoa. Ovo smanjenje proizilazi iz većeg rasta kratkoročnih obaveza, podržanog ubrzanijim rastom depozita tokom godine.

Četiri banke su prijavile povećanje koeficijenta likvidnosti, dok je nekoliko drugih i dalje ranjivije zbog strukture bilansa stanja i ograničenijih izvora finansiranja, budući da su manje fleksibilne za poslovanje u okruženju sa povećanim kamatnim stopama.

Grafikon 50. Struktura finansiranja

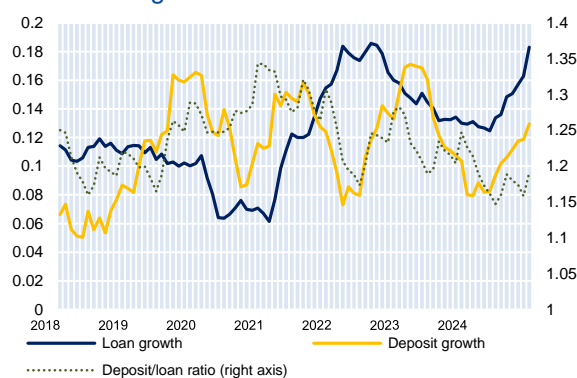


Izvor: CBK.

5.5.1 Bankarsko finansiranje

Tokom 2024. godine, depoziti su premašili kredite za 119,1 odsto, što je pokazatelj koji je smanjen za 5,6 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu, zbog bržeg rasta kreditiranja u odnosu na depozite. Rast ukupnih depozita tokom 2024. godine je ubrzan, pri čemu su depoziti domaćinstava širili sporije, dok su depoziti preduzeća ubrzali rast, sa primetnijom sezonalnošću u trećem i četvrtom kvartalu, posebno tokom avgusta i decembra (Grafikon 51). Depoziti ostalih finansijskih institucija su takođe porasli, dok su depoziti javnih preduzeća i države smanjeni.

Grafikon 51. Rast kredita i depozita bankarskog sektora

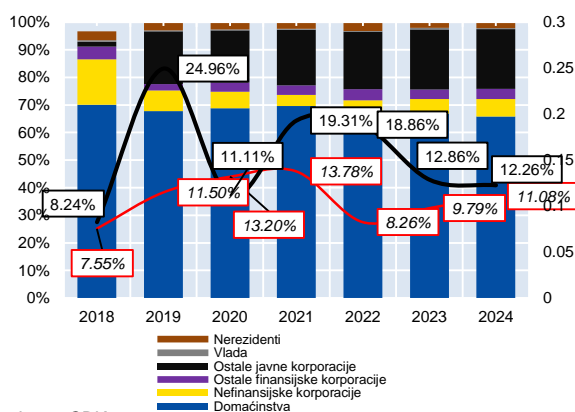


Izvor: CBK.

Strukturu depozita po rokovima dospeća i dalje dominiraju prenosivi depoziti, sa učešćem od 62,6 odsto.

Međutim, oročeni depoziti su zabeležili najveći rast od 23,7 odsto, povećavajući svoj udeo u ukupnom iznosu na 28,9 odsto, sa 26,1 odsto u prethodnoj godini. Neusklađenost između ročnosti depozita i kredita je posebno izražena u kategorijama „do 1 godine“ i „preko 2 godine“.

Grafikon 52. Struktura depozita

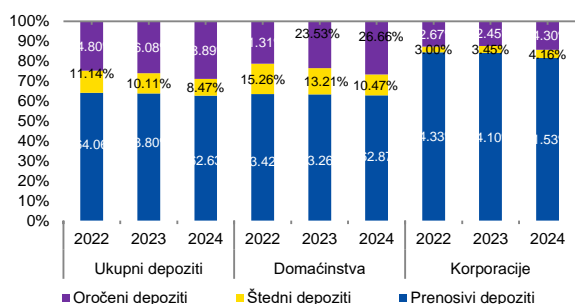


Izvor: CBK.

Depoziti sa rokom ročnosti preko 2 godine smanjeni su na 37,8 odsto strukture oročenih depozita, dok su krediti sa rokom ročnosti od 5-10 godina činili 36,6 odsto ukupnih kredita (Grafikon 52).

Depoziti sa rokom dospeća „do 1 godine“ zabeležili su najveći porast, dostigavši 41,0 odsto sa 31,6 odsto u prethodnoj godini.

Grafikon 53. Struktura depozita po ročnosti

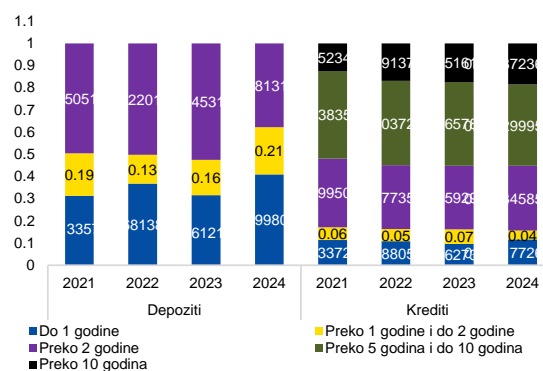


Izvor: CBK.

Na kraju godine, koeficijent neto održivog finansiranja (NSFR) iznosio je 136,0 procenata, što ukazuje da je sektor uspeo da održi nivo održivog finansiranja iznad regulatornog minimuma od 100 procenata, sa malim razlikama između velikih i manjih banaka. Nivo ovog indikatora bio je niži u nekim novim bankama ili onima koje su se suočile sa konkurencijom za depozite.

Za razliku od prethodne godine, sektor je smanjio finansiranje putem subordiniranog duga. S obzirom na to da finansiranje iz eksternih izvora ostaje na niskom nivou, a konkurencija za depozite je velika, troškovi finansiranja i dalje predstavljaju izazov za bankarsku aktivnost.

Grafikon 54. Ročna struktura depozita i kredita



Izvor: CBK.

5.5.2 Rizik likvidnosti

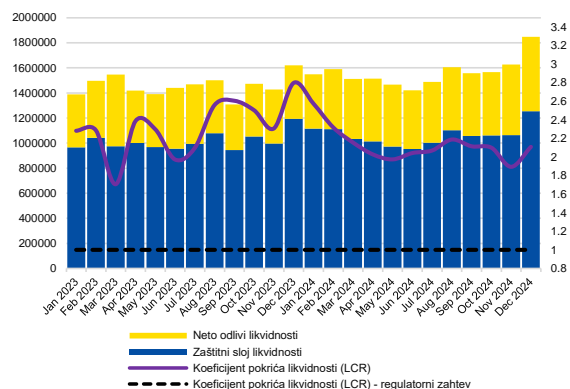
Likvidnost bankarskog sektora ostala je stabilna, uprkos silaznom trendu Koeficijenta pokrića likvidnosti (LCR). Uprkos značajnom padu tokom 2024. godine, LCR je ostao na visokim nivoima i značajno iznad regulatornog praga od 100 procenata, što odražava solidnu likvidnost bankarskog sektora. Konkretno, ovaj indikator je smanjen za 68,9 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu, paviši na 210,9 procenata (Grafikon 55). Ovaj visok nivo je uglavnom podržan visokom rezervom likvidnosti, koja se uglavnom sastoji od domaćih i stranih državnih hartija od vrednosti (53,8 procenata), kao i gotovine i rezervi kod centralne banke. Tokom godine, rezerva likvidnosti je povećana za 5,1 procenat, dok je neto odliv, koji uglavnom uključuje kretanje depozita klijenata, zabeležio značajan porast od 39,4 procenta u odnosu na prethodnu godinu, doprinoseći fluktuacijama koeficijenta.

Takođe, u 2024. godini odnos likvidne imovine i kratkoročnih obaveza smanjen je na 32,6 procenata, sa 34,7 procenata u 2023. godini. Na ovaj rezultat je uticao veći rast kratkoročnih obaveza u poređenju sa rastom likvidne imovine, koja je porasla za 14,4 procenta, dok je likvidna imovina povećana za 7,6 procenta.

Uski koeficijent likvidnosti, koji uključuje samo visoko likvidnu imovinu (gotovinu i gotovinske ekvivalente, tekuće račune i plasmane) kao procenat kratkoročnih obaveza, blago je opao na 27,0 procenata sa 27,6 procenata godinu dana ranije, zbog većeg rasta obaveza u poređenju sa visoko likvidnom

imovinom. Odnos likvidne imovine prema ukupnoj imovini opao je na 23,9 procenata sa 25,6 procenata u 2023. godini, jer je imovina rasla brže od likvidne imovine (Grafikon 56).

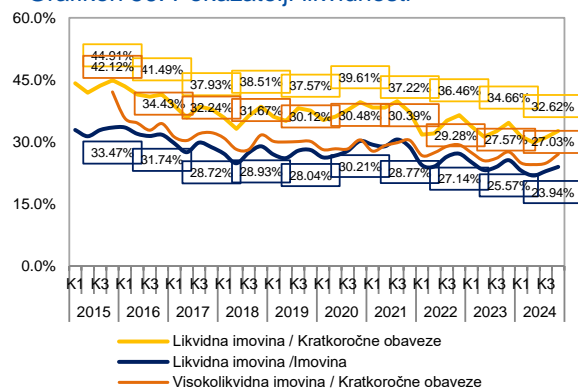
Grafikon 55. Koefficient pokriva likvidnosti(LCR)



Izvor: CBK.

Povećanje likvidne imovine tokom perioda uglavnom je vođeno povećanjem investicija u tržišne hartije od vrednosti stranih vlada za 134,1 milion evra (povećanje od 38,9 odsto) i stanja kod CBK za 61,9 miliona evra. Takođe, značajan doprinos je dalo povećanje gotovine za 56,4 miliona evra.

Grafikon 56. Pokazatelji likvidnosti



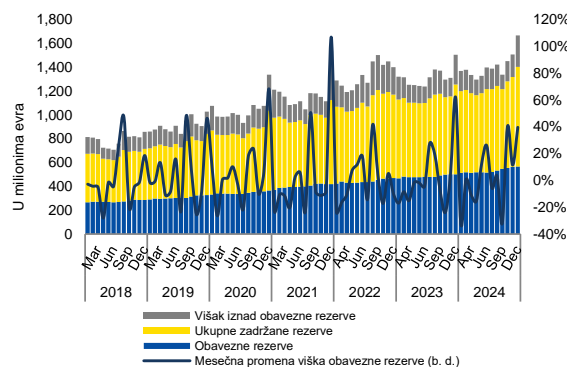
Izvor: CBK.

U međuvremenu, negativni efekat na likvidnu imovinu imala je kategorija depozita i plasmana u lokalnim bankama, koja je smanjena za 53,7 miliona evra ili 97,6 odsto, investicija u kosovske državne obveznice, koja je smanjena za 30,8 miliona evra (godišnje smanjenje od 16,0 odsto), kao i tekućih računa kod banaka, koji su smanjeni za 26,3 miliona evra ili 17,9 odsto.

Krajem decembra, rezerve likvidnosti banaka su nastavile da budu na visokom nivou, premašujući za 46,6 procenata iznos obaveznih rezervi (10 procenata)

koje moraju biti držane u likvidnom obliku kod Centralne banke Kosova (CBK). Nivo viška bankarskih rezervi je smanjen u poređenju sa istim periodom prethodne godine (50,0 procenata), što odražava dinamiku rasta kredita i investicija u hartije od vrednosti (grafikon 57).

Grafikon 57. Rezerve likvidnosti



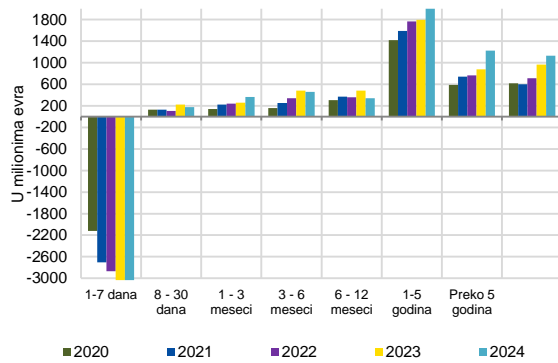
Izvor: CBK.

CBK primenjuje depozitnu kamatnu stopu na rezerve koje banke drže iznad minimalne obavezne rezerve. Nivo stope zavisi od stopa koje banke evrozone primenjuju na CBK, kao i od prinosa investicija na tekući investicioni portfolio. Ova stopa je ostala ista od avgusta 2023. godine i iznosi 0,3 procenta. Neusklađenost u rokovima dospeća između investicija i finansiranja u nekim kategorijama dospeća dodatno se povećala, dok se rokovi dospeća depozita produžavaju, a dugoročno kreditiranje je u porastu.

Ovaj potez je dodatno otežao izazove u upravljanju likvidnošću. Kumulativni jaz likvidnosti u 2024. godini proširio se na 1.130,1 milion evra, sa 963,6 miliona evra godinu dana ranije. Ovaj rezultat je uglavnom rezultat povećanja pozitivnog jaza između imovine i obaveza u rokovima dospeća „1-3 meseca“, „1-5 godina“ i „preko 5 godina“.

Najveći negativni jaz između aktive i obaveza ostaje u roku dospeća „1-7 dana“. Visok udeo prenosivih depozita u ukupnim obavezama sektora znači da je 68,3 odsto obaveza kategorisano u roku dospeća „1-7 dana“, dok imovina sa ovim rokom dospeća čini samo 16,9 odsto ukupne imovine.

Grafikon 58. Jaz likvidnosti



Izvor: CBK.

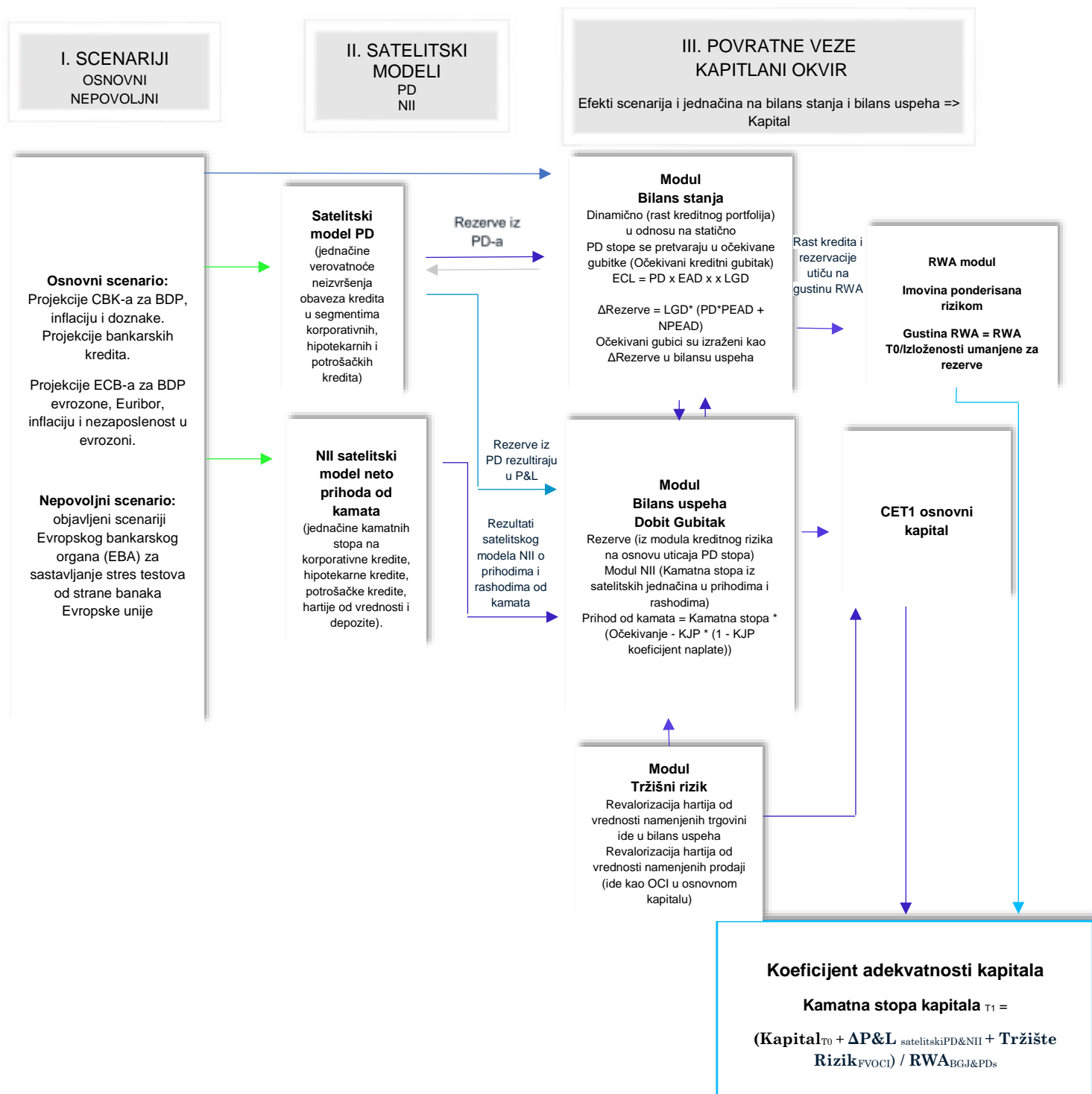
U međuvremenu, najveći pozitivan jaz ostaje u rasponu dospeća „1-5 godina“, gde je oko 36,8 procenata imovine kategorisano sa ovim

rokom, u poređenju sa obavezama ovog raspona dospeća koje čine 13,0 procenata ukupnih obaveza. Ova kategorija je takođe imala najveće širenje u poređenju sa drugim kategorijama dospeća.

Neusklađenost stavki bilansa stanja u pogledu rokova dospelosti ostaje najizraženija u kategorijama dospelosti „1-7 dana“ i „1-5 godina“ (grafikon 58). S obzirom na to da se jaz u ove dve kategorije povećao u poređenju sa prošlom godinom, i dalje postoje izazovi u obezbeđivanju finansiranja, čak i dugoročnijeg, u konkurentnom okruženju radi podrške dugoročnom kreditiranju i drugim investicijama.

Makrofinansijski stres test za kreditni rizik

Dijagram 1. Infrastruktura modela stres testa za kreditni rizik (rizik solventnosti)



Svrha okvira za stres testove je procena otpornosti finansijskih institucija na nepovoljna tržišna dešavanja. U tom kontekstu, analiza stres testova predstavlja važan instrument koji, kroz merenje i procenu osetljivosti i otpornosti finansijskih institucija na nepovoljne ekonomske i finansijske šokove, doprinosi identifikaciji sistemskih rizika i jačanju makroprudencijalnog kreiranja politika u cilju upravljanja identifikovanim sistemskim rizikom.

U tom smislu, okvir makrofinansijskih stres testova za kreditni rizik je unapređen u novi okvir/modalitet ¹³, zasnovan na strukturiranijem i dinamičnijem pristupu koji koristi satelitske modele za merenje osetljivosti parametara merenja kreditnog rizika i kamatnih stopa na makroekonomske i finansijske faktore.

Novi okvir je izgrađen na tri glavna stuba (**dijagram 1**) koji obuhvataju ceo proces sprovođenja stres testa: **Prvi stub** novog okvira obuhvata konstrukciju makrofinansijskih scenarija, **Drugi stub** se sastoji od „Satelitskih modela“, modela koji prevode makroekonomske i finansijske scenarije u projekciju putanje verovatnoće neizvršenja kredita - PD, kao i projekciju neto prihoda od kamata (NII) kroz putanju efektivnih kamatnih stopa. Fokus satelitskih modela leži na proceni uticaja makrofinansijskih šokova i odražavanju njihovih efekata na bilanse stanja i kapitalnu poziciju banaka. **Treći stub** uvodi „Povratnu spregu“, što je završni proces koji dinamički integriše sve komponente sa uticajem na nivo kapitala, tačnije, podrazumeva kombinaciju očekivanih dobitaka/gubitaka koji proizilaze iz satelitskih modela zasnovanih na makrofinansijskim scenarijima ponovnim izračunavanjem nove kapitalne pozicije. Međutim, konstrukcija ovog okvira ostaje otvoren i tekući proces, koji zahteva kontinuirano poboljšanje, metodološki

napredak i potpuniju integraciju makrofinansijskih faktora, kako bi se ojačala održivost bankarskog sektora u sve izazovnijem finansijskom okruženju.

Prvi stub: Izrada makrofinansijskih scenarija

Konstrukcija makroekonomskih i finansijskih scenarija je prvi proces u celom okviru/modelu stres testa, na kome su zasnovani satelitski modeli za procenu uticaja različitih ekonomskih i finansijskih varijabli na verovatnoću neizvršenja obaveza kredita i efektivne kamatne stope – neto kamatnu maržu, pod realnim projekcijama i hipotetičkim scenarijima. To su scenariji na osnovu kojih se meri koeficijent odziva parametara kreditnog rizika i posledično otpornost banaka na ove razvoje ili negativne tržišne šokove (Tabela 3).

Osnovni makrofinansijski scenario zasniva se na realnim projekcijama koje je napravila Centralna banka za makroekonomske varijable kao što su: ekonomski rast u zemlji, inflacija i doznake za naredne dve godine, kao i bankarske projekcije za rast kredita u naredne tri godine ¹⁴. Dok se za ostale varijable kao što su: ekonomski rast u evrozoni, inflacija, nezaposlenost, međubankarska kamatna stopa finansiranja u evrozoni - tromesečni Euribor i stopa prinosa na državne obveznice, kao osnova uzimaju makroekonomske projekcije Evropske centralne banke (ECB).¹⁵

Nepovoljni scenario se zasniva na hipotetičkim scenarijima, koji opisuju razvoj ključnih ekonomskih i finansijskih varijabli u nepovoljnoj situaciji, na osnovu hipotetičkih pretpostavki o rizicima kojima će bankarski sektor biti izložen. Stres test predstavlja analizu zasnovanu na scenarijima, koja meri kako će bankarski sektor reagovati u slučaju hipotetičkih nepovoljnih ekonomskih dešavanja. Stoga, to implicira da ovaj scenario ne treba smatrati prognozom nepovoljnih

¹³ Uz tehničku pomoć Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) u 2023. i 2024. godini.

¹⁴ Informacije koje banke pružaju o svojim prognozama bilansnih pozicija, na godišnjem nivou.

¹⁵ Makroekonomske projekcije ECB - [Makroekonomske projekcije stručnjaka Evrosistema za evrozonu, jun 2025.](#)

dešavanja u finansijskom sistemu, već procenom kako varijable imaju tendenciju da reaguju na šokove, na osnovu njihovog istorijskog ponašanja.

Nepovoljni scenario se zasniva na scenarijima koje je objavila Evropska bankarska uprava (EBA) za 2025. godinu, ^{16a} koje banke u Evropskoj uniji moraju da primene tokom svojih makrofinansijskih stres testova. U odsustvu scenarija nepovoljnog makroekonomskog šoka, za makroekonomske varijable u zemlji, scenariji koje je objavila EBA korišćeni su kao referentni nivoi, gde je promena šoka sa trenutnog nivoa uzeta kao osnova, a ista relativna veličina šoka primenjena je na trenutne podatke za Kosovo. Dok je šok za realnu stopu rasta bruto domaćeg proizvoda za nepovoljni scenario određen pragmatičnim pristupom, koji se smatra prikladnim za potrebe stres testova. Konkretno, standardna devijacija realne stope ekonomskog rasta u poslednjih 13 godina, pomnožena koeficijentom 2,5, korišćena je za generisanje scenarija sa značajnim padom

ekonomske aktivnosti. Ovaj pristup ima za cilj da simulira tešku situaciju pod stresnim uslovima, bez direktnog oslanjanja na prediktivne modele, ali odražavajući visoku osetljivost ekonomije na spoljne šokove.

Narativ scenarija

Narativ o teškim scenarijima (Tabela 3) Centralnog bankarskog organa i Evropskog odbora za sistemske rizike (ESRB) fokusira se na rastuće rizike za bankarski sektor EU, koji su uglavnom vođeni spoljnim faktorima kao što su povećane geopolitičke tenzije i fragmentacija globalne trgovine. Ovi faktori su doprineli smanjenju ekonomske aktivnosti i padu izvoza EU.

Pored spoljnih uticaja, unutrašnji faktori – poput neizvesnosti u pogledu ekonomskih performansi i negativnih tržišnih izgleda – doprineli su smanjenju poslovnih investicija, gubitku radnih mesta i padu poverenja potrošača, što je generalno dovelo do slabljenja domaće tražnje.

Tabela 3. Projekcije - osnovni scenario i hipotetički pretpostavljeni scenariji - težak scenario

Opis	PROJEKTOVANI OSNOVNI SCENARIO				HIPOTETIČKI NEPOVOLJAN SCENARIO			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Stopa povrata za državne aranžmane 1 godina	3.00%	3.80%	4.10%	4.30%	3.00%	4.90%	4.70%	4.60%
Stopa prinosa državnih obveznica 10 godina	2.30%	3.10%	3.40%	3.60%	2.70%	4.60%	4.50%	4.30%
Referentna stopa ECB-a	3.60%	2.10%	1.90%	2.20%	3.60%	3.80%	3.40%	3.30%
Euribor_1 mesec	3.60%	2.10%	1.90%	2.20%	3.60%	3.80%	3.40%	3.30%
Euribor_3 meseca	3.60%	2.10%	1.90%	2.20%	3.60%	3.40%	3.10%	3.00%
Euribor_6 meseci	3.50%	2.00%	1.80%	2.10%	3.50%	4.40%	4.00%	4.00%
Rast realnog BDP-a KS	4.40%	4.10%	4.20%	4.40%**	4.40%	-8.80%	-10.50%	-6.50%
Stopa inflacije u KS	1.60%	3.30%	3.00%	2.70%**	1.60%	3.70%	2.50%	1.20%
Nezaposlenost KS*	10.90%	10.80%	10.70%	10.40%	10.90%	12.60%	15.10%	16.40%
Doznake KS	1.44%	6.34%	6.48%	2.46%**	1.44%	-14.93%	6.48%	5.02%
Rast realnog BDP-a eurozone	0.80%	0.90%	1.10%	1.30%	0.70%	-2.30%	-4.00%	0.00%
Stopa inflacije_eurozona	2.40%	2.00%	1.60%	2.00%	2.40%	4.50%	3.30%	2.00%
Nezaposlenost_Evropska unija	6.40%	6.30%	6.30%	6.00%	6.40%	8.10%	10.60%	11.90%

*prilagođeno rastu koji je projektovala ECB

**Ekonomske varijable za KS su projektovane samo za dve godine. Za 2027. godinu nisu projektovane, već su prilagođene trendu.

Izvor: CBK, ECB i EBA.

Očekuje se da će inflatorni pritisci biti podstaknuti rastućim cenama energije i zabrinutošću oko globalnih lanaca

snabdevanja, povezanom sa geopolitičkim tenzijama, posebno na Bliskom istoku. Međutim, ovi efekti su delimično ublaženi

¹⁶ Ove scenarije i test stresa koordinira Evropski bankarski organ (EBA), u skladu sa svojim mandatom, i u saradnji sa Evropskim

odborom za sistemske rizike (ESRB), pokreće i koordinira test stresa na nivou EU.

slabijom potražnjom, pri čemu inflacija posledično prati silaznu putanju nakon 2025. godine. Scenariji su konstruisani po principu „bez promene politike“, pod pretpostavkom da početno povećanje kamatnih stopa u prvoj godini odražava reakciju tržišta na postojeće inflatorne pritiske, a ne dalje zaoštavanje monetarne politike. Kao rezultat toga, ovo povećanje stopa utiče na cene imovine i obaveza, stvarajući pritiske na revalorizaciju. Pored toga, očekuje se da će se zabrinutost oko nivoa i održivosti nefinansijskog korporativnog duga odraziti na povećanje potrebnih stopa prinosa na tržištima korporativnih obveznica, smanjujući njihovu vrednost i povećavajući troškove finansiranja za kompanije.

Stub II. Satelitski modeli

Drugi stub procesa stres testa sastoji se od izgradnje „satelitskih modela“, koji prevode uticaj ovih makrofinansijskih scenarija na kreditni portfolio, bilans stanja, performanse, nivo rizično ponderisane aktive i na kraju osnovni kapital banaka. Da bi se procenila ova transmisija šokova i izmerila osetljivost zavisnih varijabli (verovatnoća neizvršenja obaveza i neto prihod od kamata), izgrađena su dva satelitska modela za trogodišnji projektni period 2025-2027:

1) *satelitski model verovatnoće neizvršenja obaveza kredita (PD satelitski model)* koji prevodi makroekonomske i finansijske scenarije u ponašanje/putanju verovatnoće neizvršenja obaveza kredita sa uticajem na kreditni rizik, neto dobit i posledično nivo kapitala banaka, kao i 2) *satelitski model neto prihoda od kamata* koji procenjuje odgovor efektivnih kamatnih stopa na makroekonomske i finansijske varijable sa uticajem na neto prihod od kamata, što utiče na osnovni kapital prvog reda banaka.

1) Satelitski model verovatnoće neizvršenja kredita – satelitski model PD

Satelitski model verovatnoće neizvršenja obaveza (PD satelitski model) prevodi

makroekonomske i finansijske scenarije u ponašanje/putanju verovatnoće neizvršenja obaveza kredita sa uticajem na kreditni rizik, neto dobit i posledično nivo kapitala banaka. Zavisna promenljiva – verovatnoća neizvršenja obaveza – definiše se kao odnos tranzicije/prelaska kreditnih izloženosti sa trenutno uspešnih pozicija na problematične kredite, kategorisane prema klasifikacijama „A, B, C“ – uspešni i „D, E, V“ – problematični, u odnosu na stanje ukupnih kredita u prethodnom kvartalu. Ovaj odnos je najprikladnija i približna zamena za teorijsku definiciju stopa neizvršenja obaveza. Proračuni tranzicije se sprovode za sve banke od 2010. godine ¹⁷, a podaci su dostupni u kosovskom kreditnom registru putem sledeće formule.

$$DR_t = \frac{KJP \text{ flow}_{[A,B,C] \rightarrow [D,E,W],t}}{EP \text{ stock}_{[A,B,C],t-1}}$$

DR_t: Stopa neizmirenja u periodu t

KJP flow_{[A,B,C]→[D,E,W],t+1}: Iznos kredita koji prelaze iz kategorija uspešnih kredita (kategorije A, B i C) u kategorije nenaplativih kredita (kategorije D, E i W) tokom perioda od t do t+1.

EP stock_{[A,B,C],t} – Ukupno stanje aktivnih kredita (kategorije A, B i C) na kraju analiziranog perioda t.

Stope prelaska kreditnih izloženosti iz kategorije uspešnih u kategoriju neplaćenih kredita izračunavaju se kvartalno, a zatim se godišnje preračunavaju da bi bile ekvivalentne godišnjoj stopi. Ove stope se transformišu u takozvani logit oblik (logaritamska transformacija zavisne promenljive). Logaritamska transformacija osigurava da projektovana verovatnoća neizvršenja kredita (PD) ostane u granicama 0 i 1. To znači da je ova logaritamska transformacija prikladna kada promenljiva ima donju granicu nula i ne može imati negativne vrednosti. Takođe, ova transformacija uvodi nelinearnost u model - tako da promene makroekonomskih ili finansijskih promenljivih ne dovode uvek do jednolikih promena PD. Npr. što je PD viši na

¹⁷ Podaci su uzeti u obzir iz 2010. godine jer se smatraju stabilnijim/tačnijim i kako bi se eliminisale neke ekstremne vrednosti u početnim izveštajnim periodima.

početnoj tački, to će biti izraženija njegova osetljivost na makrofinansijske šokove.

Transformacija PD promenljive se vrši pomoću formule:

$$Y_t = \ln\left(\frac{PD_t}{1 - PD_t}\right)$$

Nakon regresije modela, logit odnosi PD-ova se vraćaju u početno stanje pomoću formule:

$$\widehat{PD}_t = \frac{1}{1 + e^{-\hat{Y}_t}}$$

Projekcije očekivanih kreditnih gubitaka korišćenjem satelitskog PD modela zasnivaju se na **tri jednačine za tri segmenta kreditne izloženosti banaka - kreditnu izloženost prema nefinansijskim institucijama, izloženost prema domaćinstvima u svrhu kupovine nekretnina i izloženost prema domaćinstvima u svrhu finansiranja potrošnje**. Za preostale segmente nisu razvijeni satelitski modeli, oni su zadržani u istoj proporciji, a u slučaju povećanja kreditiranja, ostali segmenti su jednostavno prilagodljivi/adaptivni promenama u kreditnom portfoliju, u odnosu na njihovo prethodno učešće u ukupnoj aktivni.

Korišćene metode regresije su linearni model sa fiksnim efektima, koji uključuje automatski izbor kombinatorike modela i usrednjava najefikasnije modele. Elastičnosti varijabli procenjuju se korišćenjem metode običnih najmanjih kvadrata (OLS). Fiksni efekti specifični za svaku banku uključeni su kroz fiktivne varijable kako bi se kontrolisale vremenski nepromenljive razlike između banaka. Ovaj model testira različite kombinacije nezavisnih varijabli kroz prošireni proces izbora modela (model dredging) i bira najbolje modele na osnovu Akaikeovog informacionog kriterijuma (AIC). AIC postiže ravnotežu između prilagodnosti modela i složenosti kako bi se izbeglo prekomerno prilagodnost. **Analiza se zasniva na panelu kvartalnih podataka za 11 banaka, za period od 2010. do 2024. godine.** Ovaj model takođe omogućava projekciju putanja zavisnih varijabli predviđenih za svaku banku.

Osnovni satelitski model za procenu koeficijenata elastičnosti zavisnih promenljivih izražen je u obliku ispod:

$$\ln\left(\frac{Y_{t,i}}{1 - Y_{t,i}}\right) = \beta_0 + \sum_{k=i}^K \beta_k X_{k,t,i} + \sum_b \gamma_b Bank_{b,i} + \varepsilon_{t,i}$$

$Y_{t,i}$: zavisna promenljiva za banku i u periodu t u logaritamskom obliku

β_0 : konstantan

β_k : Koeficijent za promenljivu „k“ zauzvrat procenjuje kako promene u X_k promenljivim utiču na zavisnu promenljivu.

$X_{k,t,i}$: nezavisne promenljive (makroekonomske i finansijske) za banku i u periodu t.

γ_b : koeficijenti fiksnih efekata za banku b, koji kontrolišu efekte specifične za banku koji se ne menjaju tokom perioda.

$Bank_{b,i}$: binarne promenljive – fiktivne, za kontrolu neuočljivih razlika između banaka.

$\varepsilon_{t,i}$: član greške koji kontroliša neobjašnjive varijacije

Izbor nezavisnih makrofinansijskih varijabli X_t izvršen je uzimajući u obzir specifičnu osetljivost svakog kreditnog segmenta na makroekonomske i finansijske uslove. U početku je testiran širok spektar makroekonomskih i finansijskih varijabli, kao što su: rast realnog BDP-a, stopa inflacije, nezaposlenost, doznake, prinosi kratkoročnih i dugoročnih državnih obveznica, referentna kamatna stopa Evropske centralne banke, euribor stopa, rast kredita i koncentracija bankarskog poslovanja.

Zbog različitih karakteristika svakog segmenta kreditnog portfolija, konstruisane su posebne specifikacije za tri glavne kategorije: krediti pojedincima, krediti preduzećima i hipotekarni krediti. Za svaki od ovih modela, konačan izbor varijabli je izvršen na osnovu statističke značajnosti i ekonomski opravdanog pravca koeficijenata.

U modelu hipotekarnih kredita, promenljiva koja je utvrđena kao statistički značajna uključivala je **šestomesečni Euribor - međubankarsku kamatnu stopu evrozona**, koja odražava osetljivost ovog segmenta na troškove finansiranja. **Za potrošačke kredite, promenljive poput**

doznaka i Euribor stope pokazale su se kao ključni faktori, dok je za poslovne kredite promenljiva **prinos dugoročnih državnih obveznica** imala statistički značajan uticaj. Konačno, za svaki model je odabrana specifikacija koja je pružila najbolje statističko poklapanje i pouzdano ekonomsko tumačenje rezultata.

2) Model satelita NII

U satelitskom modelu za neto prihod od kamata, zavisne promenljive su efektivne kamatne stope za određene segmente kamatonosne aktive i obaveza. Podaci o efektivnim kamatnim stopama prikupljaju se za sve banke od 2010. do 2024. godine. Konstruisano je pet odvojenih jednačina, od kojih svaka odgovara određenom segmentu bilansa stanja: (i) kamatna stopa na korporativne kredite, (ii) hipotekarni krediti, (iii) potrošački krediti, (iv) hartije od vrednosti i (v) kamatna stopa na depozite.

Efektivne kamatne stope se regresiraju na osnovu skupa makroekonomskih i finansijskih varijabli (X_t). Makroekonomske varijable uključuju, između ostalog, rast realnog bruto domaćeg proizvoda (BDP), nezaposlenost i doznake. S druge strane, finansijske varijable uključuju međubankarsku kamatnu stopu evrozone (šestomesečni Euribor), indeks koncentracije bankarstva (meren Herfindal-Hiršmanovim indeksom – HHI u relevantnim segmentima, kao što su korporativni krediti, krediti stanovništva i depoziti) i prinos državnih obveznica.

Za konačnu procenu, odabrane su varijable koje su se pokazale statistički značajnim i sa ekonomski razumnim smerom za svaku jednačinu. U slučaju kamatnih stopa za **korporativne kredite**, najvažnije varijable su **međubankarska stopa finansiranja u evrozoni - šestomesečni Euribor i HHI indeks koncentracije banaka u segmentu korporativnih kredita**. Za kamatne stope za **hipotekarne kredite**, varijable kao što su **nezaposlenost, šestomesečna Euribor stopa i HHI indeks** koncentracije banaka u segmentu kredita za stanovništvo pokazale su visoku osetljivost. U segmentu **potrošačkih kredita**, varijable kao što su **šestomesečna**

Euribor stopa, HHI indeks koncentracije banaka u segmentu kredita za stanovništvo i **doznake** pokazale su se kao statistički značajni faktori. Na jednačinu za hartije od vrednosti uglavnom utiču **dugoročne kamatne stope** - državne obveznice u evrozoni sa rokom dospeća od 10 godina. Dok je u slučaju kamatnih stopa na depozite, **HHI indeks za depozite, međubankarska kamatna stopa finansiranja u evrozoni - šestomesečni euribor, doznake i stopa rasta BDP-a imali su značajan uticaj**.

Stub III. Okvir kapitala

Konačni proces se sastoji od dinamičke integracije svih komponenti i podprocesa kako bi se utvrdio efekat šokova na kapitalnu poziciju. To se postiže kroz dva glavna modula i pomoćne module:

- **Modul bilansa stanja**, gde se očekivani gubici obrađuju u kreditnom portfoliju bilansa stanja i odražavaju u kapitalu kroz bilans uspeha;
- **Modul neto prihoda od kamata (NII)**, gde se neto prihod obrađuje u bilansu uspeha i direktno odražava u kapitalu.

Prvi efekat na kapital je pod uticajem bilansa stanja koji se odnosi na verovatnoću neizvršenja kredita (PD), koja se izračunava pomoću satelitskih modela za PD i odražava se u očekivanim kreditnim gubicima. Oni se pojavljuju u bilans stanja pomoću formule: $ECL = EAD \times PD \times LGD$, gde je:

- **EAD (Exposure at Default - Izloženost u slučaju neizvršenja obaveza)** predstavlja ukupnu kreditnu izloženost banaka;
- **Verovatnoća neizvršenja obaveza (PD)** je predviđena satelitskim modelom i opisuje putanju rizika od neizvršenja obaveza;
- **LGD (Loss Given Default)** ukazuje na gubitke usled neplaćanja, i u tu svrhu se koristi vrednost nenaplativih gubitaka, ogledajući se kroz rezerve izdvojene za ekspozicije kategorisane kao nenaplative (faza 3).

Proces obrade očekivanih gubitaka iz satelitskog modela u kapital uključuje nekoliko podprocesa. Očekivani gubici od kreditnih izloženosti primenjuju se na bilans

uspeha svake banke kroz promenu rezervisanja:

$\Delta Rezervisanja = LGD \times (PD \times EAD + NPEAD)$,
gde se, za razliku od prethodnih verzija stres testa ¹⁸, dobitak/gubitak prvo u potpunosti priznaje u bilansu uspeha, a zatim odražava u osnovnom kapitalu.

Komponenta rizično ponderisane aktive (RWA) bi bila direktno pogođena, jer bi se ponovo izračunavala na osnovu novih kreditnih izloženosti – pod pretpostavkom povećanog kreditiranja – i smanjivala za očekivane gubitke (tj. povećane rezerve kao rezultat povećane verovatnoće neizvršenja obaveza, PD).

U osnovnom scenariju, rast kreditiranja zasniva se na projekcijama banaka datim početkom 2025. godine za period 2025–2027, dok se ostale pozicije aktive prilagođavaju povećanjima na osnovu njihovog početnog udela.

Na strani obaveza, balansiranje se vrši na ovaj način: na kapital u periodu T1 utiču očekivani kreditni gubici, koji se ogledaju u obavezama u periodu T2. Pod pretpostavkom odsustva eksternih uliva kapitala od strane banaka, pokriće gubitaka nastalih na kapitalu u T1 mora se obezbediti kroz druge finansijske izvore. Ovo povećanje finansiranja prati povećanje troškova, zbog viših kamatnih stopa, izvedenih iz konstruisanih satelitskih modela.

Ukupne obaveze $T_1 = (Ukupna\ imovina\ T_{+1} - Ukupna\ imovina\ T_0) + (Kapital\ T_0 - Kapital\ na\ koji\ je\ uticalo\ T_1)$ Shodno tome, u drugoj godini, na kapital utiču dva ključna modula:

- izlaz modela verovatnoće neizvršenja obaveza (PD Satellite), i
- rezultat modela za neto prihod od kamata (NII Satellite).

Drugi efekat na kapital dolazi od neto prihoda od kamata. Bilans uspeha je projektovan na osnovu konstrukcije satelitskih

modela neto prihoda od kamata (satelitski model NII) kako bi se generisali efekti na pozicije prihoda i rashoda. Rezultati kamatnih stopa na kvartalnom nivou su usrednjeni, dok će obračun prihoda od kamata u T1 takođe uključivati prihode od naplate izgubljenih kredita, na osnovu proseka poslednja četiri kvartala stopa naplate (cured ratio) koje se izračunavaju iz podataka Kreditnog registra po istoj metodologiji kao i stopa tranzicije za verovatnoću neuspeha kredita (stopa tranzicije ili koeficijent naplate koji izražava prelazak kredita iz kategorija problematičnih u T1 u kategorije uspešnih u T0). Takođe, portfolio sa fiksnom kamatnom stopom će nastaviti da održava istu kamatnu stopu kao u T0, dok će samo na izloženost varijabilnoj kamatnoj stopi uticati predviđene kamatne stope koje proizilaze iz satelitskog modela. U međuvremenu, za ostale komponente prihoda i rashoda, uticaj na nekamatne prihode se ostvaruje uzimanjem istorijskog udela odnosa svake komponente prihoda od kamata i imovine svake banke, koristeći faktor skaliranja/faktor smanjenja od ± 1 standardne devijacije, isključujući troškove za osoblje i druge administrativne troškove za koje se pretpostavlja da ostaju konstantni. Takođe, trenutni nivo poreza ostaje konstantan i promene poreskih stopa se ne uzimaju u obzir. Prihod od kamata se preračunava na sledeći način:

Tê hyrat nga interesi

$$= (Eksp - KJP * (1 - CurR)) * (Eksp_{fikse} \cdot IR_{t0} + Eksp_{variable} \cdot IR_{t1}^{satellite})$$

Isticanje - ukupna kreditna izloženost

NPE - nenaplative kreditne ekspozicije

CurR - Koeficijent otklanjanja problematičnih ekspozicija

Fixed_exp - udeo izloženosti fiksnoj kamatnoj stopi

Variable_exp - udeo izloženosti promenljivoj kamatnoj stopi

¹⁸ U prethodnoj verziji ST, gubici generisani rezervisanjima su direktno primenjivani na nivo adekvatnosti kapitala, bez inicijalnog tretiranja kroz bilans uspeha.

IK_{t0} - efektivna kamatna stopa u baznoj godini (za izloženosti sa fiksnom kamatnom stopom)

$IR_{t1}^{satellite}$ - efektivna kamatna stopa projektovana satelitskim modelom (za izloženosti promenljivoj kamatnoj stopi)

Troškovi kamata se preračunavaju na sledeći način:

$$\begin{aligned} \text{Shpenzimet e Intersit}_{t1} &= \text{Ekspozimet}_{t1} \\ & * IR_{t1}^{satellite IR deposits} \end{aligned}$$

Procena efekata na kapital takođe uključuje **tržišni rizik**. U tom smislu, izračunati su potencijalni gubici od revalorizacije investicionih pozicija „namenjenih trgovanju“ koje se odražavaju u bilansu uspeha (P&L), kao i od instrumenata „dostupnih za prodaju“ koji se odražavaju u ostalom sveobuhvatnom prihodu (OSP). Pretpostavlja se da će putanja tržišnih stopa prinosa rasti, u skladu sa prihvaćenom praksom u stresnim scenarijima, gde povećana percepcija rizika i smanjenje ekonomske aktivnosti (BDP) dovode do povećanih tržišnih prinosa i, posledično, smanjenja vrednosti instrumenata koji se drže u portfoliju. Kapital će biti ponovo izračunat dodavanjem postojećem kapitalu, očekivanih gubitaka od PD i očekivanih dobitaka i gubitaka od NII satelitskih jednačina, plus ostalog sveobuhvatnog prihoda od finansijskih instrumenata revalorizovanih tržišnim rizikom (OSP), kao što sledi.

$$\begin{aligned} \text{Norma e Kapitalit}_{T1} &= (\text{Kapitali ekzistues}_{T0} \\ & + \Delta P\&L_{satellite PDs\&NII} \\ & + \text{Rreziku i Tregut}_{\Delta FVOCI}) \\ & / RWA_{BGJ,PDs} \end{aligned}$$

Rezultati vežbe održivosti - stres test solventnosti

U osnovnom scenariju, očekuje se da će koeficijent kapitalizacije biti 18,4 procenta u 2025. godini i dostići 21,4 procenta u 2027. godini (Grafikon 59). Povećanje kapitala u ovom scenariju rezultat je pozitivnih projekcija za naredne godine, koje rezultiraju znatno nižim koeficijentom odziva verovatnoće neizvršenja kredita. Takođe, projekcije rasta kredita uzrokuju da neto

prihod od kamata ima dominantan uticaj na rast kapitala. Štaviše, RWA (aktiva ponderisana rizikom) se ne povećava u istoj meri/magnitudi kao rast kredita, jer se ove izloženosti (RWA) oduzimaju za vrednost viših rezervi koje se izdvajaju kao rezultat povećanja verovatnoće neizvršenja kredita i procene pokrića očekivanih gubitaka. Rezerve se oduzimaju od izloženosti pri obračunu aktive ponderisane rizikom (RWA), jer predstavljaju pokriće očekivanih gubitaka koji se priznaju i alociraju kroz bilans uspeha, dok kapital ostaje kao slobodan apsorpcioni kapacitet za pokrivanje samo neočekivanih i neidentifikovanih gubitaka koji bi hipotetički mogli nastati.

Ozbiljni scenariji u domaćem kontekstu prate istu naraciju kao i scenariji koje koriste banke u Evropskoj uniji, a koji su gore objašnjeni. Efekti ovih scenarija se ogledaju u zemlji kroz pad doznaka, pod uticajem slabljenja ekonomske aktivnosti u evrozoni. S obzirom na to da je tržište izloženo spoljnim dešavanjima, povećanje inflatornih pritisaka u evrozoni i posledično povećanje kamatnih stopa uticaće na inflaciju i kamatne stope na domaćem tržištu, prateći isti smer kao i dešavanja u inostranstvu. Pretpostavlja se da će stopa nezaposlenosti porasti u teškom scenariju, zbog pada ekonomske aktivnosti, pada domaće potrošnje, slabih ekonomskih izgleda i pada poverenja na tržištu. U teškom scenariju, napravljene su veoma konzervativne pretpostavke za kreditiranje, pri čemu je nivo ostao nepromenjen, što znači da se ne pretpostavlja povećanje kreditiranja.

Rezultati stres testova pokazuju da bankarski sistem ima visok nivo otpornosti na makroekonomske i finansijske šokove, čak i u teškom scenariju. Ova otpornost se uglavnom zasniva na profitu ostvarenom i održavanom tokom godina, kao i na visokom nivou izdvojenih rezervi, koje omogućavaju nekim bankama da nastave da profitabilno posluju čak i u teškim uslovima. Pored ovih faktora, struktura bilansa stanja igra ključnu ulogu: visok udeo imovine koja donosi kamatu daje bankama mogućnost da profitiraju od rastućih kamatnih

stopa. Kao rezultat toga, rastuće kamatne stope poboljšavaju maržu neto prihoda za neke banke, smanjujući osetljivost kapitala na šokove i jačajući stabilnost bankarskog sektora.

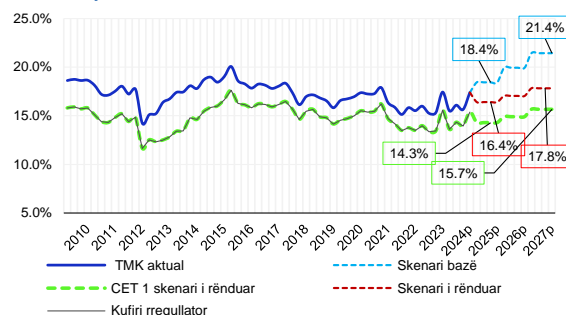
Međutim, iako većina banaka ima dovoljan nivo i kvalitet kapitala da apsorbuje očekivane gubitke, uključujući makroprudencijalne kapitalne zahteve koji bi trebalo da stupe na snagu od juna 2025. godine ¹⁹, očekuje se da će četiri banke biti potrebna rekapitalizacija kako bi pokrile manjak kapitala prema pretpostavkama stresnog scenarija, gde se prave hipotetičke projekcije ostvarivanja profita i akumulacije kapitala. Od njih, dve banke će morati da povećaju svoj kapital prvog reda. Ukupan kapital potreban za ispunjavanje regulatornog minimuma od 15,5% (uključujući makroprudencijalne kapitalne zahteve) iznosi 24,4 miliona evra, od čega je 11,9 miliona evra kapital prvog reda. Na kraju projektovanog perioda, ukupni manjak kapitala mogao bi da dostigne 49,9 miliona evra u teškom scenariju, što je za potrebe ove vežbe procenjeno, iako predstavlja pretpostavku bez ikakve indikacije ili očekivanja da će se tako nešto dogoditi.

U kriznoj situaciji, s obzirom na mogućnost oslobađanja makroprudencijalnih kapitalnih bafera, njihovo oslobađanje bi značajno smanjilo pritisak na banke. U ovom slučaju, samo dve banke bi se suočile sa poteškoćama u ispunjavanju regulatornog minimalnog nivoa od 12 procenata kapitala. Jaz kapitala prvog reda bi se smanjio na 8,3 miliona evra u 2025. i 33,1 milion evra u 2027. godini, dok bi se ukupni jaz kapitala smanjio na 11,7 miliona evra u 2025. godini (sa 24,4 miliona evra u scenariju sa baferom) i 36,1 milion evra u 2027. godini.

U **ozbiljnijem scenariju**, koeficijent adekvatnosti kapitala će se blago smanjiti za 1,0 procentni poen na 16,4 procenta u 2025. godini sa trenutnog nivoa od 17,4 procenta u 2024. godini. U naredne dve godine, projektovano je da će se koeficijent kapitala

postepeno povećavati na 17,8 procenata, kao rezultat pretpostavke poboljšanja nekoliko makrofinansijjskih varijabli nakon 2025. godine, što će pozitivno uticati na smanjenje očekivanih gubitaka i poboljšanje neto prihoda od kamata za ovaj period.

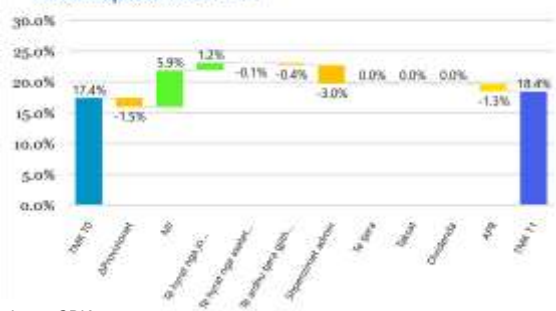
Grafikon 59. Pokazatelj adekvatnosti kapitala, prema scenarijima



Izvor: CBK.

Osnovni kapital Tier 1 (CET 1) na nivou sektora u stresnom scenariju bi opao na 14,3 procenta i 15,7 procenata na kraju projektovanog perioda sa trenutnog nivoa od 15,4 procenta (grafikon 59).

Grafikon 60A1. Osnovni scenario Uticajne pozicije na nivou kapitala NBS u T1



Izvor: CBK.

Na grafikonima ispod 60A1 i 60A2 (osnovni i teški scenariji) prikazane su doprinoseće kategorije koje utiču na nivo kapitala banaka. Rezerve i administrativni troškovi imaju negativan uticaj na projektovani kapital za 2025. godinu, dok neto prihod od kamata ima pozitivan efekat, ublažavajući negativan uticaj drugih parametara. Na grafikonu 61B prikazane su vrednosti glavnih kategorija koeficijenta adekvatnosti kapitala, za tri projektovane godine.

Koeficijent problematičnih kredita na nivou sektora ima visok nivo osetljivosti, što

¹⁹ Neutralna kontraktična nadoknada na 2,0% i O-SII na maksimalno 1,5%.

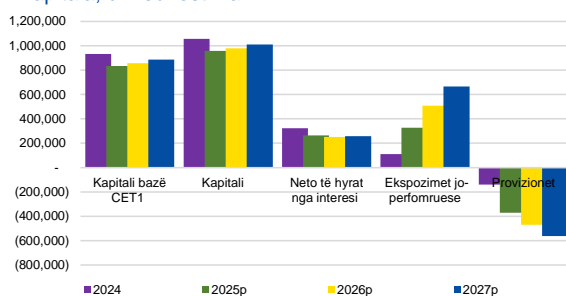
rezultira sa 11,2 procenta u 2027. godini sa trenutnog nivoa od 1,9 procenta. U međuvremenu, kumulativna vrednost problematičnih kredita za ceo sektor bi se povećala šest puta na 666,2 miliona evra sa 111,3 miliona na početnom nivou, na kraju projektovanog perioda. Na nivou banaka, koeficijent problematičnih kredita bi varirao između donjeg raspona na kraju 2027. godine od 8,3 procenta do 43,6 procenta.



Izvor:CBK

Konačno, niska početna verovatnoća neizvršenja kredita u skoro svim bankama, zajedno sa relativno visokim udelom aktive sa višom kamatom u poređenju sa obavezama, dovela je do toga da nivoi kapitala banaka pokazuju nisku osetljivost – prema konstruisanim makroekonomskim i finansijskim scenarijima.

Grafikon 61B. Glavne kategorije uticaja na odnos kapitala, u vrednostima



Izvor: CBK.

Konkretnije, očekivani gubici se ublažavaju ili kompenzuju povećanjem prihoda od kamata, vođenim koeficijentima reakcije projektovanih kamatnih stopa prema satelitskim modelima, bez značajnog uticaja na nivo kapitala. Iako vrednost kapitala pada u stresnom scenariju za 4,4 procenta na kraju 2027. godine, koeficijent kapitala se povećava zbog većeg pada rizično ponderisane aktive (RWA) za 6,6

procenta, na šta će uticati povećanje rezervi za očekivane gubitke.

Stres test rizika likvidnosti

U prethodnom Izveštaju o finansijskoj stabilnosti uveden je novi okvir za stres testove rizika likvidnosti, zasnovan na LCR-u kao instrumentu sa mikro- i makroprudencijalnom perspektivom. U ovom izveštaju je takođe razmotren istorijski kontekst LCR-a i pretpostavke za pondera/margine pozicija likvidnosti, koje će se koristiti za hipotetičke slučajeve za 2024. godinu.

Iako je regulatorni nivo od 100% LCR-a zasnovan na iskustvu globalne krize, bankarska kriza iz marta 2023. godine pokazala je da ovaj nivo može biti nedovoljan u uslovima masovnog povlačenja sredstava, ubrzanog digitalizacijom i širenjem panike putem trenutnih informacija.

Ovo ističe ograničenja oslanjanja isključivo na istorijske pretpostavke i potrebu za jačanjem kapaciteta za reagovanje banaka. Shodno tome, model stres testa ima za cilj da proceni osetljivost na ekstremne scenarije i identifikuje potencijalne nedostatke likvidnosti u svrhu rane intervencije i praćenja. Biće predstavljeni: **prvi osnovni scenario**, koji se smatra realnijim, zasnovan na parametarskoj VaR metodi kao funkciji dnevnih kretanja depozita. Zatim, scenario pada vrednosti likvidne imovine i scenario masovnog povlačenja depozita na dva nivoa šokova: **ozbiljnom i ekstremnom**, potkrepljen i analizom osetljivosti radi procene potrebe za pomoći iz fonda za hitne slučajeve likvidnosti. Konačno, **treći scenario fokusira se na rana povlačenja sredstava** od pet najvećih deponenata svake banke (tabela 4).

1. Osnovni scenario

Osnovni scenario, kao najrealniji scenario, simulira uticaj samo na komponentu odliva, na osnovu dnevnih fluktuacija depozita svake banke. U tu svrhu koristi se Parametarska VaR metoda, koja procenjuje rizik povlačenja depozita kao funkciju njihove dnevne volatilnosti. U međuvremenu, za komponentu

likvidne imovine (zaštitni sloj likvidnosti) i priliva primenjuju se isti ponderi/frikcije koje banke koriste u izračunavanju LCR-a.

Parametar vrednosti pod rizikom (VaR) u ovom scenariju se koristi za procenu promena u nivou depozita (njihove volatilnosti), u vremenskom periodu od 30 dana i sa nivoom pouzdanosti od 99 procenata (respektivno Z-skor $\approx 2,33$). Proračuni se zasnivaju na istorijskim dnevnim podacima o depozitima od 2020. godine i primenjuju se pojedinačno za svaku banku, kako bi se odrazile specifičnosti i razlike između banaka.

$$\text{VaR}_{p,t} = \mu \cdot \delta t - Z_{\alpha} \cdot \sigma \cdot \sqrt{\delta t}$$

Gde:

- $\text{VaR}_{\{p,t\}}$ je vrednost u riziku (Value at Risk) za period δt , koja ukazuje na maksimalne očekivane padove depozita za dati nivo pouzdanosti.
- μ (mu) je prosečno dnevno pomeranje depozita.
- δt je vremenski period za koji se izračunava VaR (u ovom slučaju 30 dana).
- Z_{α} je kritična vrednost iz standardne normalne raspodele za nivo pouzdanosti α (ovde za 99% pouzdanosti, $Z_{\alpha} \approx 2,33$).
- σ (sigma) je standardna devijacija dnevnih promena/povećanja/smanjenja, za merenje volatilnosti.
- $\sqrt{\delta t}$ je kvadratni koren vremenskog perioda, koji povećava ili smanjuje volatilnost proporcionalno vremenu, što znači da standardna devijacija prinosa tokom nekoliko dana ne raste linearno, već raste u skladu sa kvadratnim korenom vremena.

Parametarska VaR metoda je izabrana u odnosu na druge dve VaR metode - istorijsku i Monte Karlo - zbog svoje jednostavnosti i efikasnosti u proceni rizika od fluktuacija depozita u kratkoročnim periodima. Ova metoda se zasniva na proseku i standardnoj devijaciji depozita, izračunavajući maksimalne

očekivane padove sa datom verovatnoćom, pod pretpostavkom normalne raspodele fluktuacija i bez potrebe za složenim istorijskim podacima.

Pored ovog osnovnog scenarija, razvijena su dva dodatna scenarija, hipotetičke prirode, ali zasnovana na realnim iskustvima koja su se dogodila u bankarskim sistemima drugih zemalja.

2. Težak i ekstreman scenario

Scenariji stresa likvidnosti zasnivaju se na pretpostavkama o mogućoj geopolitičkoj krizi sa posledičnim efektom na ekonomiju i finansijski sektor Kosova, kao i na idiosinkratičnom riziku širenja banke na bankarski sektor. Pretpostavlja se da je obim ovog šoka pojačan faktorima kao što su nizak nivo osiguranja depozita i ograničeni mehanizmi za hitnu pomoć u vezi sa likvidnošću. Efekti ovih hipotetičkih scenarija podeljeni su u dve rezultujuće kategorije: tržišni i reputacioni rizik i dva nivoa: ozbiljan i ekstreman sa specifičnim ponderima (frizurama) za ključne pozicije.

2.1) Tržišni rizik: Rastuće kamatne stope smanjuju vrednost likvidnijih instrumenata, kao što su državne obveznice, slabeći vrednost likvidne imovine ovih banaka i njihovu sposobnost da ispune kratkoročne obaveze.

2.2) Rizik po reputaciju: Masovno povlačenje depozita, izazvano panikom, slabi poverenje u bankarski sektor i vrši pritisak na likvidnost banaka da se nose sa neočekivanim zahtevima.

Tabela 4. Scenariji i ponderi (frizure) korišćeni u svakom scenariju za glavne kategorije TML - LCR

GLAVNE KATEGORIJE KOEFICIJENT POKRIVENOSTI LIKVIDNOSTI (LCR)	Standardni ponder	Osnovni scenario u kombinaciji s VaR-om dnevnih fluktuacija depozita (za odlive)	Nepovoljni scenario	Ekstremni scenario	Scenario pre vremena povlačenja sredstava pet najvećih deponata	Ponderi koje primenjuju banke
ZAŠTITNI SLOJ LIKVIDNOSTI	99.6%	98.5%	93.5%	87.4%	98.5%	98.5%
Imovina centralne vlade	100%	100%	90%	80%	100%	100%
Imovina regionalne vlade	100%	100%	90%	80%	100%	100%
Prepoznatljiva imovina centralne vlade i centralne banke u domaćoj i stranoj valuti	100%	85%	90%	80%	85%	85%
ODLIV	15.6%	13.1%	23.8%	32.1%	25.1%	15.5%
Depoziti građana	8.7%	9.2%	16.7%	23.4%	8.6%	8.6%
depoziti podložni većem odlivu	16%	41%	18%	26%	15%	15%
stabilni depoziti	5%	9%	7%	12%	5%	5%
ostali depoziti građana	10%	8%	25%	35%	10%	10%
Operativni depoziti	15%	26%	21%	30%	25%	25%
održava se za kliring, čuvanje, upravljanje gotovinom ili druge uporedive usluge u kontekstu uspostavljenog operativnog odnosa	25%	56%	35%	49%	25%	25%
Neoperativni depoziti	29%	13%	32%	38%	52%	52%
nepokriveni DGS	40%	23%	45%	60%	40%	40%
Ostali proizvodi i usluge	17%	23%	32%	49%	17%	17%
PRILIV	77.7%	77.7%	67.3%	55.2%	77.7%	77.7%
dospeli novac od nefinansijskih klijenata (osim centralnih banaka)	54%	54.1%	47.2%	31.4%	54.1%	54%
novac koji duguju građani	50%	50.0%	45.0%	30.0%	50.0%	50%
dospeli novac od nefinansijskih korporacija	50%	50.0%	40.0%	20.0%	50.0%	50%
dospeli novac od centralnih banaka i finansijskih klijenata	100%	99.6%	84.7%	69.7%	99.5%	100%
dospeli novac od finansijskih klijenata	100%	100.0%	85.0%	70.0%	100.0%	100%
kreditni s nedefinisanim ugovorenim datumom završetka	20%	20.0%	10.0%	0.0%	20.0%	20%

Izvor: Simulirani/hipotetički model CBK.

Oba scenarija - pad vrednosti državnih obveznica i povlačenje depozita - zasnovana su na iskustvima drugih zemalja i primenjuju se istovremeno kako bi se pogodila likvidnost banaka. Nisu predviđeni alternativni izvori refinansiranja ili reinvestiranja, što odražava nemogućnost zamene finansiranja koje dospeva u vremenima krize (Tabela 4). Komponente indikatora LCR koje su pogođene u skladu sa specifičnim marginama smanjenja za svaku kategoriju objašnjene su u nastavku.

2.1. Uticaji na zalihu likvidnosti i prilive

Scenario je zasnovan na smernicama Evropskog bankarskog organa (EBA) o padu vrednosti kolaterala državnih hartija od vrednosti, što smanjuje rezerve likvidnosti banaka i sposobnost da ispune obaveze. S obzirom na visok udeo ovih instrumenata u likvidnim rezervama (41,3 procenta u proseku, a za neke banke i do 90 procenta), očekuje se da će njihovo smanjenje vrednosti imati značajan uticaj na likvidnu poziciju banaka.

Kombinacija faktora sa velikom verovatnoćom pojave, kao što su rastuće kamatne stope, rastuće premije rizika zemlje i usporavanje ekonomije, može negativno uticati na vrednost kolaterala u obliku državnih hartija od vrednosti za REPO finansiranje.

U ovom scenariju su ugrađena dva nivoa šokova:

Ozbiljan scenario: Pretpostavlja smanjenje od 10 procenata na visokokvalitetne državne obveznice, što odražava ograničenja njihove upotrebe kao kolaterala u centralnoj banci. Ovaj scenario prati umereno smanjenje priliva: 85 procenata od finansijskih klijenata (sa 100 procenata), 18,3 procenta od nefinansijskih klijenata i 10 procenata od ugovora o kreditu na neodređeno vreme.

Ekstremni scenario: Pretpostavlja veće smanjenje vrednosti od 20 procenata, što smanjuje ukupni nivo visokokvalitetnih rezervi sa 99,6 procenata na 87,4 procenta. U ovom scenariju, pretpostavlja se da će prilivi od finansijskih klijenata biti ostvareni na 70 procenata, dok se za nefinansijske klijente (domaćinstva/pojedinci i preduzeća) prilivi smanjuju na 30 procenata, odnosno 20 procenata.

Sve ostale pozicije ostaju nepromenjene i u skladu sa standardizovanim regulatornim ograničenjima LCR-a (tabela 4).

Tabela 5. Scenariji i odgovarajući ishodi

Pozicije	Početne pozicione vrednosti	SCENARIJI SMANJENJA MARŽE					3. Scenarij povlačenja 5 najvećih deponenata	STVARNE VREDNOSTI	REZULTATI				
		Ponderi/marže koje primenjuju banke	1. Osnovni scenarij, VaR realne volatilnosti depozita	2.1. Nepovoljni scenarij	2.2. Ekstremni scenarij	3. Stvarne vrednosti			Vrednosti prema regulatornim maržama/ponderima	1. Vrednosti prema osnovnom scenariju - VaR realne volatilnosti depozita	2.1. Vrednosti prema nepovoljnom scenariju	2.2. Vrednosti prema ekstremnom scenariju	3. Vrednosti prema scenariju povlačenja 5 najvećih deponenata
LIKVIDNE REZERVE	1,272,708	98.5%	98.5%	93.5%	87.4%	98.5%	1,253,595	1,268,176	1,253,595	1,190,458	1,112,740	1,253,595	
ODLIV	7,332,772	15.5%	13.1%	23.8%	32.1%	25.1%	1,139,307	1,140,831	961,620	1,741,700	2,351,469	1,839,094	
PRILIV	743,983	77.7%	77.7%	67.3%	55.2%	77.7%	577,878	577,787	398,542	500,606	410,850	577,878	
LCR Koeficijent							210.9%	225.2%	222.6%	95.9%	57.3%	99.4%	
LCR ponderisani prosečni koeficijent							227.3%	230.4%	573.7%	96.3%	57.8%	106.5%	

Izvor: CBK.

2.2. Povlačenje depozita (uticaj na odlive) - Reputacioni rizik²⁰

Bankarska kriza iz marta 2023. godine i propast Kredi Svisa, uzrokovana masovnim povlačenjem depozita i ubrzana brzim širenjem informacija i digitalizacijom, poslužili su kao osnova za određivanje težina odliva u idiosinkratičnom šok scenariju na Kosovu.

depoziti domaćinstava, koji su obično stabilniji, imaju veći rizik od povlačenja od 7–12 procenata zbog niske pokrivenosti sistemom osiguranja depozita. Za kategoriju „ostali depoziti stanovništva“, koja čini glavnu kategoriju odliva, pretpostavlja se povlačenje od 25 procenata u stresnom scenariju i 35 procenata u ekstremnom. Za deo depozita domaćinstava koji se prema okviru LCR-a tretiraju kao predmet većeg povlačenja, pretpostavlja se povlačenje u rasponu od 18–26 procenata za oba scenarija, u poređenju sa 15 procenata koje su banke koristile u svojim izveštajima.

U slučaju *depozita nefinansijskih preduzeća*, dinamična i volatilnija priroda ovih entiteta čini ih osetljivijim i odgovornijim na šokove, stoga se pretpostavljaju povlačenja u rasponu od 21–38 procenata za oba scenarija i za obe kategorije depozita: one za operativne i neoperativne svrhe, što je približno iskustvu povlačenja pre bankarske krize iz marta 2023. godine i slično je ponderu prema regulatornom standardu.

3. Scenarij prevremenog povlačenja sredstava pet najvećih deponenata iz svake banke

Treći scenarij se zasniva na pretpostavci o prevremenom povlačenju pet najvećih deponenata svake banke, pogađajući samo komponentu odliva.

Rezultati prema scenarijima vežbe održivosti - Stres test za rizik likvidnosti

U teškom i ekstremnom scenariju i povlačenju najvećih deponenata, analiza se zasniva na hipotetičkim scenarijima koji mere kako će bankarski sektor reagovati u nepovoljnim situacijama pada likvidnosti. Stoga, u ovom kontekstu, scenariji i rezultati razrađeni za drugi i treći scenarij objašnjeni gore ne treba da se shvate kao prognoza ili očekivana situacija, već samo kao procena/vežba reakcije likvidne pozicije banaka na negativne šokove po likvidnu poziciju.

Standardni ponderi (frizure) utvrđeni propisima vode banke ka stresnim/pogođenim finansijskim pozicijama, postavljajući raspone u kojima mogu da posluju, ali bez značajnih odstupanja od primenjenih pondera. Generalno, banke su primenjivale pondere na koje se odnose standardi, sa malim varijacijama između njih. Rezerve likvidnosti prema ovim ponderima ²¹iznose 99,6 procenata, dok banke primenjuju nešto

²⁰ Situacija „juriša za gotovinom 20“ zasnovana na iskustvu bankarske krize u Americi i Švajcarskoj u martu 2023.

²¹ Standardni ponderi i ponderi koje primenjuju banke izračunavaju se u odnosu na ponder bilansa stanja u izveštajnom periodu decembar 2024. godine, za relevantne kategorije.

konzervativnije pondere, na 98,5 procenata, uglavnom zbog nekih banaka sa izloženošću instrumentima kategorisanim u grupi likvidnosti drugog nivoa, procenjenih na 50 procenata likvidnosti (nivo 2B) i 85 procenata (nivo 2A). Što se tiče povlačenja depozita i tekućih prihoda, korišćeni su gotovo isti preporučeni ponderi. Ukupan nivo povlačenja je 15,6 procenata, u poređenju sa 15,5 procenata koje je prijavio sektor. Za prilive, sektor je primenio ponder od 77,7 procenata, što je na istom nivou kao što je preporučeno okvirom LCR-a.

Koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) prema standardnim ponderima iznosi 225,2 procenata, dok su banke prijavile LCR od 210,9 procenata, zbog većih korišćenih diskontnih propisa u nekim slučajevima (Tabele 4 i 5).

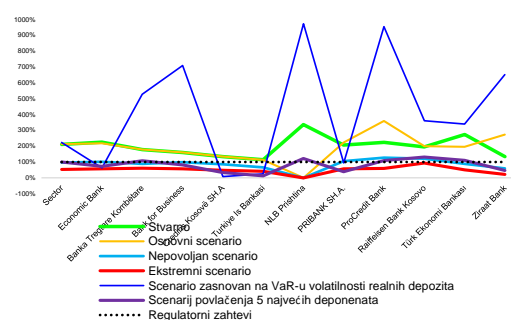
U osnovnom scenariju, pogođena je samo komponenta odliva, na osnovu dnevnih fluktuacija depozita svake banke, putem parametarske VaR metode. Na osnovu ove metode, volatilnost depozita je veća kod depozita pravnih lica, a ukupni nivo odliva je 13,1 odsto - nivo koji se ne razlikuje mnogo od margine smanjenja od 15,5 odsto koju su banke prijavile u okviru LCR-a. Međutim, postoje veoma izražene razlike između banaka, posebno između onih koje su rezultirale visokim nivoom dnevnih fluktuacija i posledično većim šokovima i onih koje su bile konzervativnije u određivanju pondera odliva u izveštavanju o LCR-u, dok u stvarnosti imaju veoma nisku volatilnost depozita i posledično bi rezultirale veoma visokim LCR odnosom.

Koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR), na nivou uravnoteženog proseka za ceo sektor, iznosio bi 573,7 procenata. Kao što je pomenuto u prethodnom pasusu, neke banke prijavljuju veće odlive u LCR-u nego što pokazuju istorijski podaci o njihovim dnevnim kretanjima/odlivima depozita (tabele 4 i 5, grafikon 62). Ako bi se ovi istorijski nivoi dnevnih odliva depozita uzeli u obzir pri

izračunavanju LCR-a, onda bi nivo LCR-a bio mnogo veći od onog koji se trenutno prikazuje.

2.1. U teškom scenariju, nivo povlačenja za sektor dostigao je 23,8 procenata ²², dok je stopa realizacije prihoda za period od 30 dana, prema pretpostavkama u Tabeli 4, rezultirala sa 67,3 procenta. Rezerve likvidnosti rezultiraju maržom smanjenja od 93,5 procenata. Kao rezultat toga, koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) pada na 96,3 procenta, sa nivoa od 210,9 procenata u decembru 2024. godine, padajući ispod regulatornog limita od 100 procenata (Tabele 4 i 5, Grafikon 62).

Grafikon 62. Koeficijent pokrivenosti likvidnošću



Izvor:CBK.

2.2. U ekstremnom scenariju, pretpostavlja se da su rezerve likvidnosti na 87,4 procenta, dok povlačenja dostižu 32,1 procenat, kao rezultat primene rigoroznijih pondera na glavne grupe. Stopa realizacije prihoda izračunata je na 55,2 procenta. Kao rezultat toga, koeficijent pokrivenosti likvidnosti pada na 57,8 procenata (tabele 4 i 5, grafikon 62).

2.3. Analiza osetljivosti za hitnu pomoć u obezbeđivanju likvidnosti

Da bi se procenio kapacitet apsorpcije gubitaka putem hitne likvidnosti, simulirana je analiza osetljivosti, odnosno analiza praga za smanjenje rezervi i odgovarajućih potreba za likvidnošću, u odnosu na vrednost hitne pomoći za likvidnost (ELA). Ako bi se nivo rezervi koje bi se mogle povući povećao tako da uključuje 4,0 procenta ²³ minimalne obavezne

²² blizu iskustva Kredi Svisa (21,0%).

²³ Jedan od kriterijuma za odobravanje hitne pomoći za likvidnost je smanjenje obavezne rezerve, tačnije tačka 1.3 člana 4, koja predviđa

da „Maksimalno smanjenje minimalne rezerve banke koje može biti odobreno je četiri procenta poena“.

rezerve (2), u teškom scenariju, manjak likvidnosti za dostizanje regulatornog nivoa bi se smanjio sa 111,8 miliona evra na 42,9 miliona evra. **U ekstremnom scenariju, potrebe za likvidnošću bi bile veće, premašivši fond ELA.**

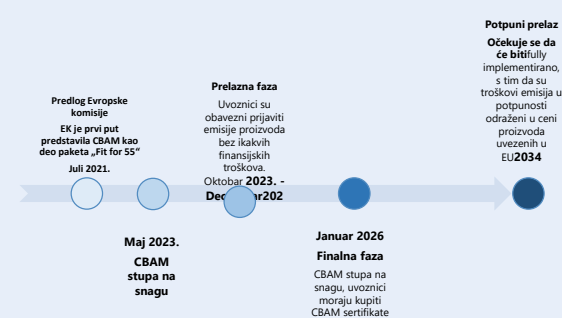
3. U scenariju povlačenja sredstava od strane pet najvećih deponenata u svakoj banci, nivo povlačenja bi dostigao 25,1 odsto, a koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) bi pao na 106,5 odsto (tabele 4 i 5, grafikon 62).

Okvir 4. Mehanizam za prilagođavanje granica ugljenika (CBAM):

Uticaji na kosovsku ekonomiju i stabilnost bankarskog sektora

Mehanizam za prilagođavanje ugljeničnih granica (CBAM) predstavlja novu dimenziju uključenu u ovaj Izveštaj o finansijskoj stabilnosti, u okviru analize implikacija klimatskih promena na finansijski sistem zemlje. Za Kosovo, zemlju sa malom ekonomijom i otvorenu prema EU, implementacija CBAM-a ima direktan uticaj na ekonomiju zemlje i indirektan uticaj na finansijski sistem, posebno na bankarski sektor. Ovaj analitički okvir ima za cilj da razradi koncept CBAM-a kao regulatornog instrumenta, identifikuje sektore koji su najviše pogođeni njegovom implementacijom, proceni njegov značaj za lokalnu ekonomiju i analizira stepen izloženosti bankarskog sektora aktivnostima koje će biti pogođene kroz kreditiranje.

Dijagram 1: Hronologija implementacije CBAM-a



Iz perspektive EU, CBAM je centralni instrument Evropskog zelenog plana koji ima za cilj očuvanje efikasnosti klimatskih politika EU i sprečavanje „curenja ugljenika“. ²⁴Ovaj mehanizam određuje cenu ugljenika na uvoz robe sa intenzivnim emisijama, ciljajući jednak tretman domaćih i stranih proizvođača. Za zemlje van EU i Sistem trgovine emisijama EU (EU ETS) ²⁵, ovo se pretvara u dodatne

troškove za izvoz pogođenih sektora, sa potencijalnim posledicama po njihovu konkurentnost na tržištu EU i po ekonomsku strukturu zemalja izvoznica.

Mehanizam CBAM trenutno obuhvata nekoliko sektora sa intenzivnim emisijama, uključujući gvožđe i čelik, aluminijum, cement, đubriva, vodonik i električnu energiju. Takođe uključuje indirektno emisije povezane sa upotrebom električne energije u procesu proizvodnje, osim kada roba ima koristi od kompenzacije indirektnih troškova prema Direktivi EU o trgovanju emisijama (EU ETS).

Predviđeno je da se sprovođenje CBAM-a odvija u uzastopnim fazama. Inicijativa je predložena 2021. godine kao deo zakonodavnog paketa „Spremni za 55“ i stupila je na snagu u maju 2023. godine nakon institucionalnog odobrenja od strane EU. Prelazna faza je počela u oktobru 2023. godine i trajaće do kraja 2025. godine. Tokom ovog perioda, relevantni subjekti (uvoznici i izvoznici u EU) su obavezni da kvartalno izveštavaju o emisijama gasova staklene bašte sadržanih u njihovoj robi, bez finansijskih implikacija u ovoj fazi. Od januara 2026. godine, CBAM će ući u završnu fazu implementacije, gde će se plaćanja za prijavljene emisije morati vršiti kupovinom CBAM sertifikata. Ova plaćanja će se određivati na osnovu obima emisija gasova staklene bašte prijavljenih za relevantnu robu, tarifa koje se primenjuju u EU ETS-u i regulatornih politika za emisije u zemlji porekla robe. Predviđeno je da period 2026–2034. bude korišćen za potpunu tranziciju, gde ²⁶će „besplatna alokacija“ dozvola za emisiju

²⁴ „Curenje ugljenika“ odnosi se na situaciju u kojoj naporci zemlje ili regiona da smanje emisije gasova staklene bašte putem strogih klimatskih politika rezultiraju povećanjem emisija u drugom području koje nema takve politike. Kada zemlja usvoji ambiciozne klimatske politike, industrije u toj zemlji mogu se suočiti sa višim troškovima zbog određivanja cena ugljenika ili drugih propisa. Da bi ostale konkurentne i izbegle troškovne nedostatke, neke industrije se mogu preseliti u regione sa manje strogim klimatskim politikama, gde mogu da posluju sa nižim troškovima usklađenosti. Ovo preseljenje može dovesti do povećanja emisija u regionima sa slabijim propisima, nadoknađujući smanjenje emisija koje je zemlja postigla ambicioznim klimatskim politikama.

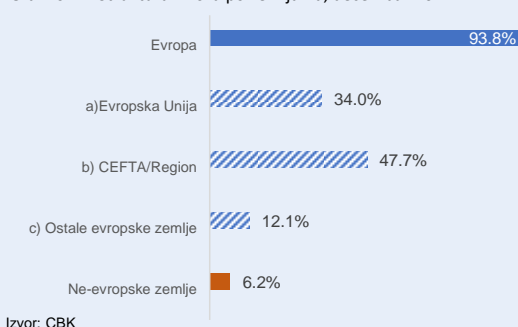
²⁵ EU ETS ili na albanskom „Sistem trgovine emisijama EU“ je prvo tržište ugljenika i jedno od najvećih na svetu, pokrenuto 2005. godine. Osnovano je da bi se zagađivači materali da plaćaju za svoje emisije, pokrivajući oko 40% emisija EU iz energetike, industrije, avijacije i, od 2024. godine, pomorskog saobraćaja. Funkcioniše u zemljama EU i EEA. Ovaj sistem je doprineo ukupnom smanjenju emisija EU, istovremeno generišući prihode za finansiranje zelene tranzicije.

²⁶ Besplatna raspodela u okviru EU ETS-a je distribucija ugljeničnih kvota (dozvola za emisiju) određenim industrijama bez ikakvih

ugljenika u okviru EU ETS-a biti postepeno zamenjena mehanizmom CBAM (dijagram 1).²⁷

Za Kosovo, koje nije deo EU ETS-a i nema domaći mehanizam za određivanje cena ugljenika, očekuje se da će ova regulatorna promena imati uticaj na spoljnu trgovinu i konkurentnost ekonomije zemlje. Ova osetljivost je dodatno pojačana izvoznim profilom Kosova, koji ostaje uglavnom orijentisan ka EU. U 2024. godini, 34,0 odsto izvoza bilo je usmereno ka zemljama EU, a Nemačka i Austrija su bile glavne destinacije, što odražava trgovinsku vezu sa evropskim blokom i zavisnost od tržišta na koja već direktno utiču politike za upravljanje/smanjenje emisija ugljenika (Slika 1).

Grafikon 1. Struktura izvoza po zemljama, decembar 2024.



Sektorska struktura izvoza ističe povećani rizik od izloženosti sektorima pogođenim CBAM-om. Tokom 2024. godine, dinamiku rasta izvoza robe uglavnom su podržali rezultati sektora osnovnih metala. Ovaj sektor čini 20,3 odsto izvoza i dostigao je vrednost od 52,9 miliona evra²⁸. Istovremeno, kategorije kao što su „Proizvodi od kamena, maltera, keramike i stakla“ i „Mineralni proizvodi“, koji uključuju proizvodnju cementa, predstavljale su 10,8 odsto izvoza sa vrednošću od 7,5 miliona evra.

troškova. Ova politika ima prvenstveni cilj da spreči „curenje ugljenika“ zaštitom konkurentnosti industrija EU koje su u opasnosti od preseljenja u regione sa manje zahtevnim klimatskim propisima.

²⁷ U junu 2025. godine, Evropski parlament i predsedništvo Saveta EU postigli su preliminarni sporazum o zakonodavnom paketu „Omnibus I“, koji ima za cilj da pojednostavi i ojača sprovođenje CBAM-a. Glavne promene uključuju: izuzeće malog uvoza (≤50 tona/godišnje), odlaganje plaćanja sertifikata do februara 2027.

S obzirom na to da sektore proizvodnje osnovnih metala i cementa karakteriše visok intenzitet ugljenika, kosovski izvoz iz ovih segmenata može se suočiti sa dodatnim trgovinskim izazovima i višim troškovima na tržištu EU u okviru primene CBAM-a.

U širem makroekonomskom smislu, prerađivačka industrija - uključujući proizvodnju osnovnih metala - ostaje među glavnim doprinosiocima rastu BDP-a. Pogoršanje uslova trgovine za ovu industriju, kao rezultat tarifa na ugljenik koje povećavaju troškove proizvodnje i negativno utiču na konkurentnost na tržištima EU, moglo bi se odraziti na pogoršanje trgovinskog bilansa, smanjenje fiskalnih prihoda i poteškoće na tržištu rada.

Sprovođenje CBAM-a i povezani ekonomski rizici mogli bi stvoriti dinamiku sa uticajem na finansijsku stabilnost. Tranzicioni rizik, koji proizilazi iz dodatnih troškova ugljenika i izazova u održavanju konkurentnosti izvoznih kompanija, mogao bi uticati na njihovu sposobnost da ispune svoje finansijske obaveze. U odsustvu dovoljnog prilagođavanja, ovi razvoji bi se mogli odraziti na pogoršanje kvaliteta kreditnog portfolija, povećavajući potrebu za rezervama i vršeci pritisak na nivo bankarskog kapitala. Štaviše, značajan deo ovih kredita je pokriven kolateralom, imovinom koja bi mogla pretrpeti gubitke u vrednosti ako se industrijske aktivnosti uspore ili postanu neprofitabilne, što utiče na apsorpcioni kapacitet sektora u slučaju gubitaka od ovih izloženosti.

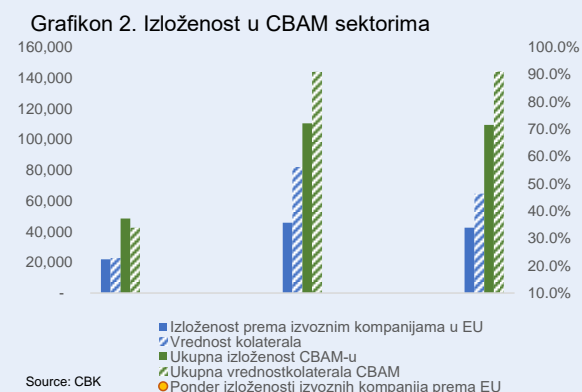
Kao deo napora za rešavanje rizika koji proizilaze iz primene CBAM-a, CBK je preduzela inicijativu za praćenje izloženosti bankarskog sektora prema preduzećima koja su uključena u relevantne sektore. Počev od drugog kvartala 2024. godine, bankama je

godine, produženje roka za podnošenje deklaracije do 31. avgusta, smanjenje obaveze posedovanja sertifikata sa 80% na 50%, isključenje/modifikaciju određenih proizvoda u proračunu emisija. Očekuje se da će ovaj preliminarni sporazum biti formalizovan u septembru 2025. godine.

²⁸ Za više informacija o izvozu, možete pogledati izveštaj „Kvartalna ekonomska procena (4. kvartal 2024.)“.

naloženo da kvartalno izveštavaju detaljne podatke o ovim izloženostima. Ovo je omogućilo stvaranje potpunije slike o prirodi i obimu potencijalnog rizika.

Prikupljeni podaci pokazuju da 38,9 procenata izloženosti prema sektorima pogođenim CBAM pripada kompanijama koje izvoze na tržište EU. Iako ovaj procenat predstavlja blago smanjenje u poređenju sa prethodnim periodima, on ostaje važan pokazatelj zavisnosti bankarskog sektora od obavljanja aktivnosti sa intenzivnim emisijama ugljenika (Grafikon 2).



S druge strane, procenjuje se da je pokrivenost kolateralom za ove izloženosti relativno visoka, sa odnosom od 151,9 procenata, što implicira da vrednost kolaterala premašuje vrednost odgovarajućih izloženosti.

Generalno govoreći, izloženost bankarskog sektora sektorima na koje je uticao CBAM predstavlja oko 2,5% ukupnog portfolija kredita, ili oko 4,0% portfolija korporativnih kredita. Ovaj nizak nivo koncentracije ukazuje na ograničen sistemski rizik za bankarski sektor povezan sa uticajima CBAM-a.

Međutim, da bi se omogućilo preciznije praćenje i procena rizika koji proizilaze iz klimatskih politika - uključujući CBAM, potrebno je dalje poboljšanje kvaliteta podataka i rešavanje postojećih informacionih praznina. S obzirom na to da je ova oblast analize još uvek u ranim fazama prikupljanja informacija i da je dostupnost vremenskih serija ograničena, CBK namerava da intenzivira napore za unapređenje prikupljanja i analize relevantnih podataka.

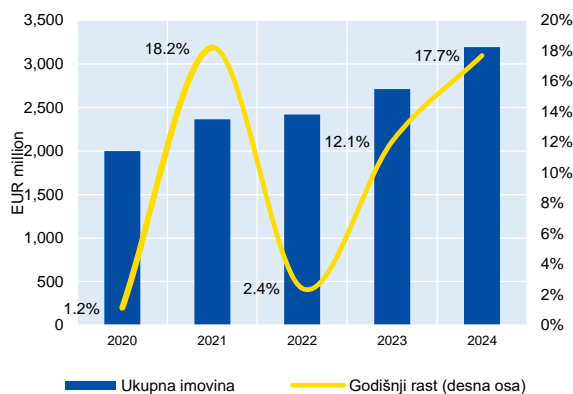
Štaviše, integrisanje klimatskih rizika u okvire za upravljanje rizicima bankarskog sektora je važan korak ka jačanju finansijske otpornosti. Istovremeno, međuinstitucionalna koordinacija – između privatnog sektora, nadzornih organa i javnih institucija – igrala bi ključnu ulogu u podržavanju održive tranzicije i ublažavanju potencijalnih ekonomskih i društvenih uticaja.

6. Nebankarske finansijske institucije

6.1 Penzijski sektor

Penzijski sektor je zabeležio ubrzani godišnji rast imovine od 17,7 odsto sa 12,1 odsto godinu dana ranije, dostigavši ukupnu vrednost od 3,2 milijarde evra (grafikon 63).

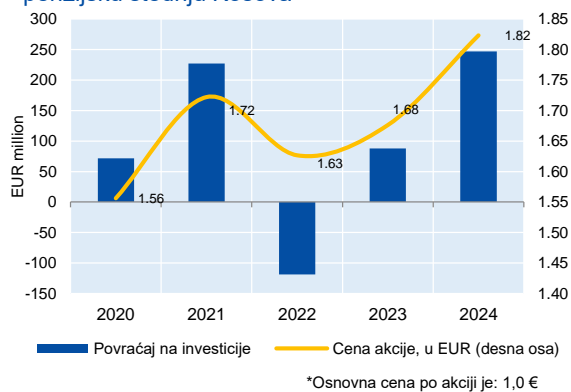
Grafikon 63. Imovina penzijskog sektora



Source: CBK.

U 2024. godini, penzioni fondovi su imali koristi od pozitivnih dešavanja na međunarodnim tržištima, sa visokim prinosima od investicija koji su dostigli 248,4 miliona evra, u poređenju sa 88,5 miliona evra godinu dana ranije.

Grafikon 64. Finansijski učinak Fonda za penzijsku štednju Kosova

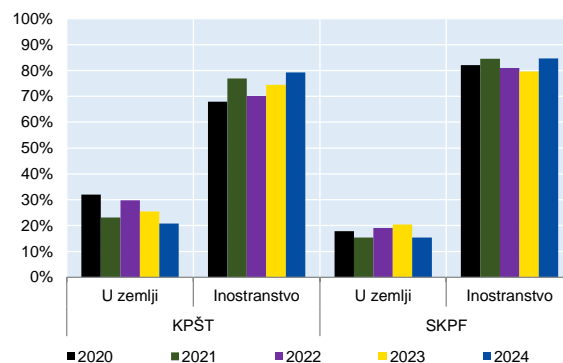


Source: CBK.

Ovaj učinak je podržan poboljšanjem globalnih makroekonomskih uslova, popustljivijom monetarnom politikom i rastom tehnološkog sektora, posebno u oblasti veštačke

inteligencije. Istovremeno, prihodi od doprinosa ostali su održivi izvor rasta imovine, sa godišnjim rastom od 10,4 procenta, dostigavši 316,5 miliona evra. Kao rezultat toga, cena akcija je porasla sa 1,67 na 1,82 evra za FKPK i sa 1,96 na 2,15 evra za FSKP, što odražava poboljšanje vrednosti štednje doprinosilaca (grafikoni 64 i 65).²⁹

Grafikon 65. Struktura investicija penzijskog sektora



Međunarodna izloženost Kosovskog penzionog štednog fonda proširila se 2024. godine, dostigavši 2,5 milijardi evra ili 79,2 procenta ukupnog portfolija, u odnosu na 74,5 procenata godinu dana ranije (grafikon 65). Gotovo sva ova ulaganja bila su koncentrisana u investicione fondove (99,9 procenata). Povećano učešće na međunarodnim tržištima donosi koristi u smislu dugoročnih prinosa, ali istovremeno povećava osetljivost penzionog sektora na globalnu volatilitet tržišta i geopolitičke rizike.

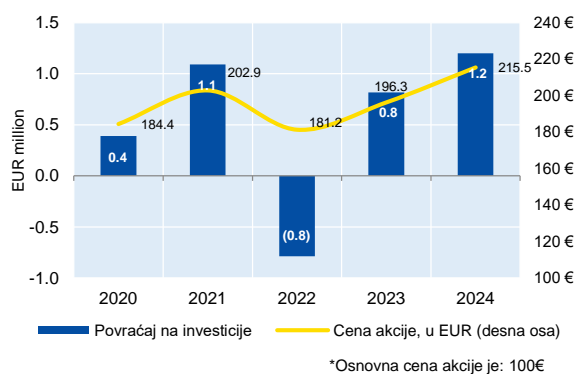
Na domaćem nivou, KPFS je značajno smanjio svoje zalihe gotovine i depozita kod CBK (godišnje smanjenje od 45,2 i 92,8 procenata, respektivno), dok je došlo do povećanja investicija u dužničke instrumente Vlade Kosova, naime obveznice i depozitne sertifikate (11,4 procenta i 68,8 procenata). Ova preorijentacija je vođena tržišnim uslovima, gde je povećana potražnja bankarskog sektora za likvidnošću stvorila mogućnosti za penzioni fond da poveća svoju

²⁹ Sektorom dominira Kosovski penzijski štedni fond (KPFS), koji predstavlja 99,7 odsto imovine, dok Slovenačko-kosovski penzijski fond (SKPF) predstavlja 0,3 odsto.

pregovaračku moć za povoljnije stope prinosa na ove kratkoročne instrumente, istovremeno poboljšavajući efikasnost korišćenja slobodnih sredstava u okviru domaćeg finansijskog sistema.

Slovenački fond za penzijsku štednju (SPŠF) i dalje ima sastav portfolija u kojem dominiraju međunarodne akcije (96,7 odsto), dok su domaće investicije i dalje usmerene uglavnom na hartije od vrednosti kosovske vlade. Godišnja stopa rasta doprinosa ovom fondu usporila se sa 9,6 odsto na 0,7 odsto, a doprinosi su ostali na niskom nivou od 0,67 miliona evra, sa marginalnim uticajem na dešavanja u finansijskom sektoru u zemlji (grafikon 66).

Grafikon 66. Finansijski učinak slovensko-kosovskog penzijskog fonda



Izvor: CBK.

U 2025. godini, neizvesnosti u globalnoj ekonomiji ostaju značajne, sa potencijalnim uticajem na performanse penzionog sektora zbog njegove velike izloženosti međunarodnim tržištima. Trgovinske tenzije, podstaknute novim carinskim merama koje je američka administracija objavila u aprilu 2025. godine, doprinele su padu poverenja potrošača i usporavanju ekonomske aktivnosti u nekoliko razvijenih ekonomija. Iako se ovi efekti procenjuju kao uglavnom kratkoročni, oni mogu doprineti povećanoj volatilnosti na međunarodnim finansijskim tržištima i, posledično, volatilnosti prinosa od investicija. U tom kontekstu, važno je da penzijski fondovi nastave da budu proaktivni u prilagođavanju

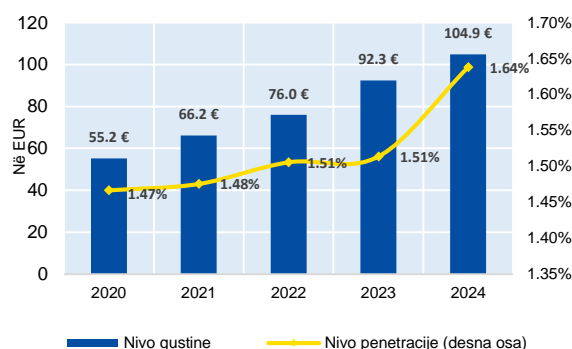
³⁰ Strukturu aktive dominira neživotno osiguranje, sa udelom od 91,6 odsto, dok „životno“ osiguranje predstavlja 8,4 odsto aktive.

svoje investicione strategije i upravljanja rizicima, kako bi održali dugoročnu stabilnost i zaštitili interese doprinosioca. Suočena sa ovim razvojem događaja, struktura investicionog portfolija KPFS-a, podeljena po starosnim grupama (konzervativni, uravnoteženi i standardni), igra važnu zaštitnu ulogu od kratkoročnih fluktuacija na tržištima. Stariji doprinosioci su raspoređeni u konzervativni portfolio, koji sadrži veći procenat investicija niskog rizika, minimizirajući izloženost mogućim padovima na berzama. Ovaj pristup diferenciran po godinama povećava efikasnost upravljanja rizicima i održava dugoročnu stabilnost penzionih fondova u neizvesnim ekonomskim uslovima.

6.2 Sektor osiguranja

Tokom 2024. godine, sektor osiguranja je nastavio da se širi, uglavnom zahvaljujući rastu premija u segmentu neživotnog osiguranja.³⁰ To se odrazilo na postepeno povećanje penetracije osiguranja, pri čemu je odnos bruto fakturiranih premija prema BDP-u porastao sa 1,51 odsto na 1,64, a gustina osiguranja – premije po glavi stanovnika – na 104,9 evra sa 92,3 evra godinu dana ranije (grafikon 67).

Grafikon 67. Pokazatelji razvoja sektora osiguranja



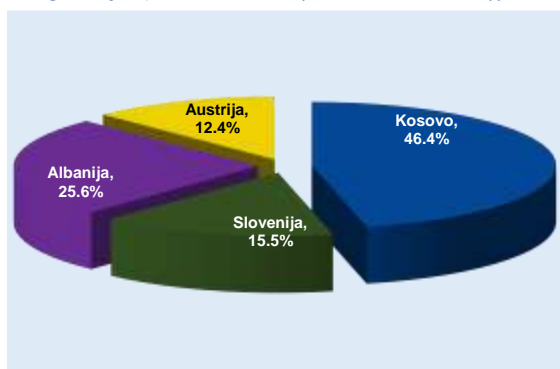
Izvor: CBK

Tržište je zadržalo stabilnu konkurentsku strukturu sa manjim promenama u indikatorima koncentracije³¹ i relativno

³¹ Herfindalov indeks za bruto fakturirane premije zabeležio je skromno povećanje sa 992 na 1000 poena, dok je za aktivu porastao

uravnoteženom raspodelom vlasništva između domaćeg i stranog kapitala (grafikon 68).

Grafikon 68. Struktura imovine sektora osiguranja, po vlasništvu (decembar 2024.)

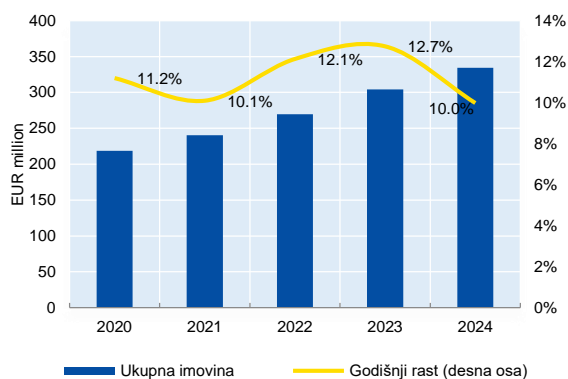


Izvor: CBK.

Imovina sektora zabeležila je godišnji rast od 10,0 procenata (grafikon 75), a struktura imovine ostala je uglavnom koncentrisana na instrumente niskog rizika i visoke likvidnosti, naime bankovne depozite i hartije od vrednosti Vlade Kosova.

Ovakav sastav odražava tradicionalnu orijentaciju sektora ka obezbeđivanju stabilnih prinosa za ispunjavanje kratkoročnih obaveza. Tokom 2024. godine, bankarski depoziti su porasli za 16,0 procenata, vođeni relativno višim kamatnim stopama.

Grafikon 69. Imovina sektora osiguranja



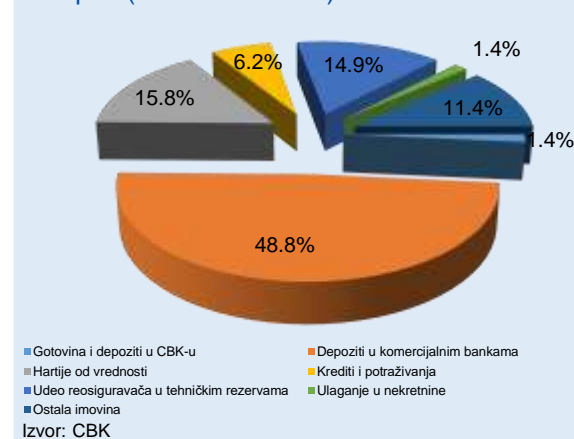
Izvor: CBK

Investicije u hartije od vrednosti Vlade Kosova su takođe porasle, mada umerenijom stopom od 3,7 procenata, dok su investicije u nekretnine i drugu imovinu opale (grafikon 69).

sa 954 na 957 poena. Indeks CR5 pokazao je blagi pad premija sa 59,6 na 59,1 odsto i povećanje aktive sa 55,5 na 56,1 odsto.

Iako je ukupna struktura investicija i dalje fokusirana na instrumente niskog rizika i visoke likvidnosti, postoje male razlike u načinu raspodele imovine između kompanija sa lokalnim i stranim kapitalom. Lokalne kompanije pokazuju jaču tendenciju ka držanju imovine u bankarskim depozitima, u poređenju sa kompanijama sa stranim kapitalom, koje imaju veći udeo imovine u hartijama od vrednosti.

Grafikon 70. Struktura imovine u odnosu na ukupnu (decembar 2024.)



Na strani obaveza, strukturom i dalje dominiraju tehničke rezerve, koje predstavljaju 66,7 procenata ukupnih obaveza i kapitala, a zatim sledi akcionarski kapital.

Tehničke rezerve su zabeležile godišnji porast od 10,9 procenata, dok je akcionarski kapital porastao za 9,9 procenata, oba po umerenijim stopama u poređenju sa prethodnom godinom (Grafikon 70).

Uprkos malom učešću sektora u finansijskom sistemu i relativno ograničenoj direktnoj izloženosti između finansijskih sektora, značajno prisustvo u dužničkim instrumentima javnog sektora (hartije od vrednosti Vlade Kosova) i komercijalnim bankama podrazumeva umerenu osetljivost na dešavanja u ovim sektorima, stvarajući potencijalni – iako ograničen – kanal prenosa rizika.

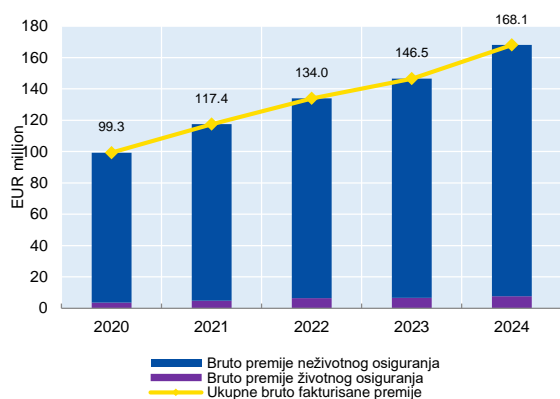
Grafikon 71. Obaveze i kapital sektora osiguranja (decembar 2024.)



Izvor: CBK.

Bruto fakturisane premije sektora zabeležile su najveći godišnji rast u poslednjih pet godina (Grafikon 72)³², uglavnom zahvaljujući snažnom rastu od 33,1 odsto u broju polisa neživotnog osiguranja.

Grafikon 72. Naplaćene bruto premije



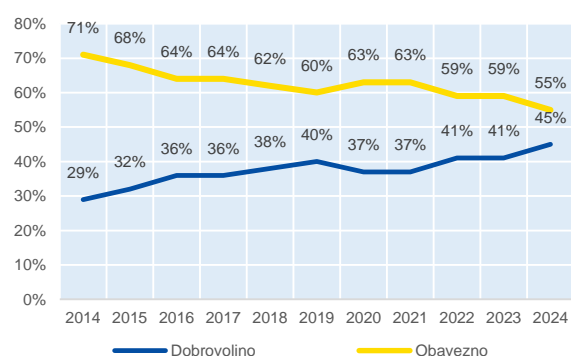
Izvor: CBK.

Segmentom neživotnog osiguranja i dalje dominira obavezno osiguranje od odgovornosti za motorne troškove, koje čini 55,5 odsto ukupnih bruto premija, međutim, njihov udeo postepeno opada zbog kontinuiranog rasta dobrovoljnog osiguranja (Grafikon 73).

Životno osiguranje je takođe zabeležilo ubrzani godišnji rast, ali je ostalo manji segment sa 4,5 odsto ukupnih premija.

U međuvremenu, isplaćene štete su rasle sporije, za 5,3 procenta, zbog visoke uporedne osnove prethodne godine na koju je uticala isplata dobrovoljne štete velike vrednosti.

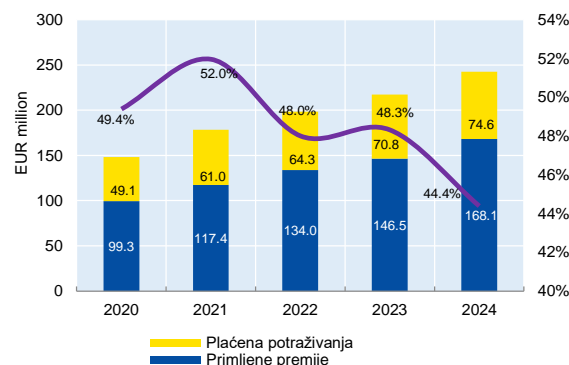
Grafikon 73. Obavezno i dobrovoljno osiguranje



Izvor: CBK.

Struktura potraživanja odražava sastav premija, sa dominacijom potraživanja iz obaveznog osiguranja od auto-moto osiguranja (48,3 procenta) i postepenim povećanjem učešća kategorije „nezgoda i zdravlje“, u skladu sa većom svešću potrošača i ekonomskim razvojem.

Grafikon 74. Primljene premije i isplaćene štete



Izvor: CBK.

Povećanje prihoda od premija, u kombinaciji sa umerenijom stopom rasta isplaćenih šteta, dovelo je do smanjenja koeficijenta šteta za 3,9 procentnih poena u poređenju sa godinom (Grafikon 74). Kombinovani koeficijent je takođe karakterisao pad, koji se postepeno smanjuje tokom godina, što ukazuje na povećanje efikasnosti sektora. Ovi razvoji su podržali poboljšanje finansijske pozicije, sa neto dobiti od 14,7 miliona evra (sa 11,0 miliona evra u 2023. godini), povećanjem kapitala i smanjenjem akumuliranih gubitaka na 34,7 miliona evra (sa 43,6 miliona u 2020.

³² Izuzet 2021. godine, gde je povećanje rezultat ublažavanja mera vezanih za COVID-19 i povećanja obaveznih naknada za proizvode autoodgovornosti.

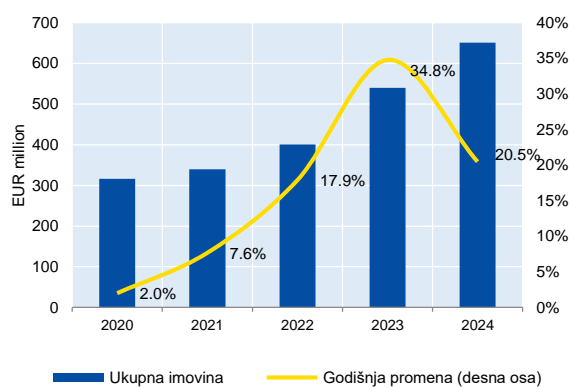
godini). Povraćaj na aktivu i kapital poboljšana je na 4,03 procenta i 17,38 procenata, respektivno. Indikatori iskorišćenja kapitala – odnos neto i bruto fakturisanih premija i kapitala – ostali su na sličnom nivou (PSHN na 1,87 i PŠB na 2,26), u okviru prihvatljivih nivoa za mala tržišta.³³

Likvidnost se blago poboljšala, sa povećanjem odnosa gotovine prema tehničkim rezervama i ukupnim obavezama, dok su indikatori adekvatnosti kapitala opali, ali su na nivou sektora ostali u skladu sa zakonskim zahtevima za pokriće tehničkih rezervi, garantnog fonda i solventnosti.

6.3. Mikrofinansiranje i nebankarski finansijski sektor. Sektor finansijske pomoći.

Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor nastavili su da šire svoju aktivnost brzim tempom.

Grafikon 75. Imovina mikrofinansijskog



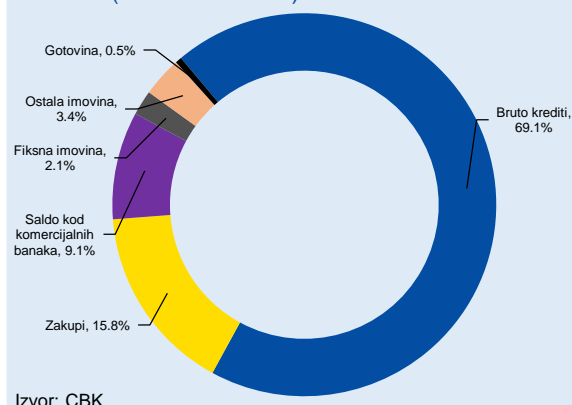
Izvor: CBK.

Imovina sektora je porasla za 20,5 procenata (grafikon 75)³⁴, uglavnom zahvaljujući visokom rastu kreditne aktivnosti, dok je lizing aktivnost zabeležila usporavanje trenda rasta (grafikon 76).

³³ U poređenju sa međunarodnom praksom, PSHN ispod 3,0 se obično smatra unutar prihvatljivih granica rizika za osiguravače koji posluju na malim, konzervativno strukturiranim tržištima.

³⁴ Od novembra 2023. godine, dve finansijske institucije su reklasifikovane iz sektora finansijske pomoći u sektor ostalih

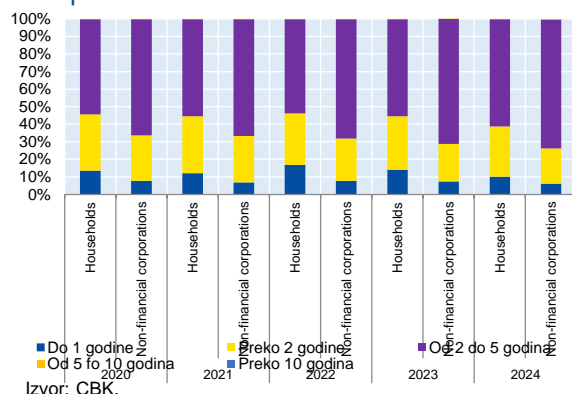
Grafikon 76. Struktura imovine mikrofinansijskog sektora (decembar 2024.)



Izvor: CBK.

Ovaj sektor se i dalje uglavnom oslanja na zaduživanje iz spoljnih izvora sa udelom od preko 60 procenata izvora finansiranja. Zbog toga je sektor posebno izložen fluktuacijama globalnih kamatnih stopa i pooštrenim finansijskim uslovima. Dok finansiranje putem sopstvenog kapitala i domaćeg zaduživanja – uglavnom iz bankarskog sektora – ostaje na nižim nivoima uprkos blagom povećanju tokom izveštajnog perioda.

Grafikon 77. Krediti ekonomskog sektora po dospeću

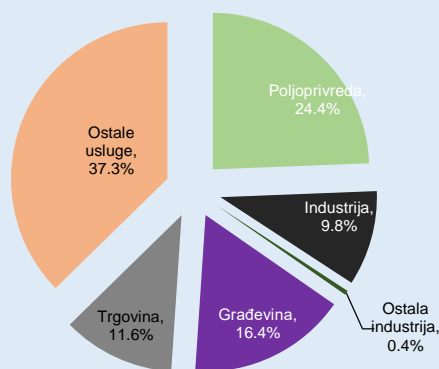


Izvor: CBK.

Što se tiče vlasništva, 73,9 odsto imovine ostaje u stranom vlasništvu, dok je u pogledu koncentracije zabeleženo blago poboljšanje, sa smanjenjem Herfindalovog indeksa i smanjenjem udela imovine najvećih institucija na 53,3 odsto.

finansijskih posrednika (MFI i IFIB). Ova reklasifikacija je imala efekat povećanja vrednosti imovine u mikrofinansijskom i nebankarskom finansijskom sektoru, posebno u bilansnoj poziciji kod drugih banaka, i uticala je na bilans uspeha, značajno povećanje prihoda od usluga.

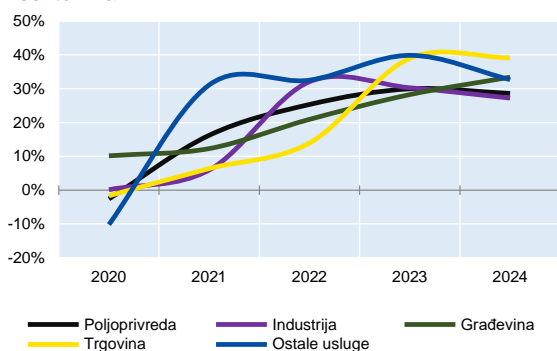
Grafikon 78. Struktura kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskim sektorima (decembar 2024.)



Izvor: CBK.

Kreditiranje privrede od strane mikrofinansijskog i nebankarskog finansijskog sektora ostalo je na visokoj stopi od 24,6 odsto, što je nešto niže nego prethodne godine.

Grafikon 79. Rast kredita mikrofinansijskog sektora nefinansijskim korporacijama, po ekonomskim sektorima

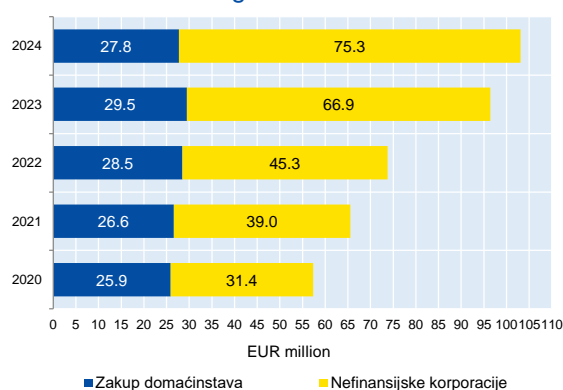


Izvor: CBK.

Rast je podržan i kreditiranjem domaćinstava – godišnji rast od 20,1 odsto, što je dominantan udeo u portfoliju sa 58,9 odsto, i kreditiranjem nefinansijskih korporacija – godišnji rast od 28,6 odsto. Rast je raspoređen u svim ekonomskim sektorima, pri čemu je trgovinski sektor imao najveći rast tokom ovog perioda (Grafikon 79). Poljoprivredni sektor i dalje ima visok udeo kreditiranja, što je takođe podržano šemom garancija kredita iz KCGF-a (Grafikon 79).

Lizing je zadržao značajan udeo u strukturi aktive, ali je stopa rasta značajno usporila na 6,9 procenata sa 30,8 procenata u prethodnoj godini. Usporavanje je bilo posebno izraženo kod nefinansijskih korporacija, koje dominiraju udelom u ukupnom lizingu (Grafikon 80).

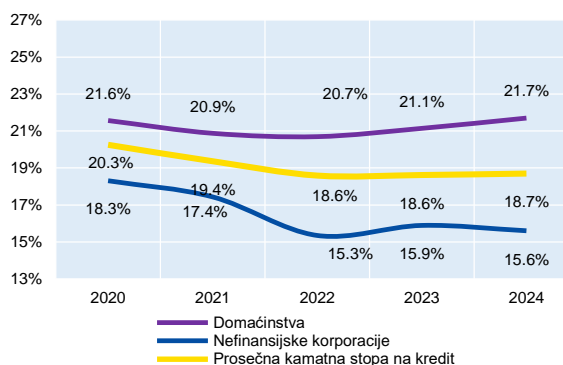
Grafikon 80. Lizing u sektoru



Izvor: CBK.

Uslovi finansiranja u mikrofinansijskom i nebankarskom finansijskom sektoru ostali su pod uticajem dešavanja na međunarodnim tržištima, sa relativno visokim kamatnim stopama. Prosečna kamatna stopa na kredite domaćinstvima dodatno je porasla tokom 2024. godine (grafikon 81).

Grafikon 81. Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansijskog sektora

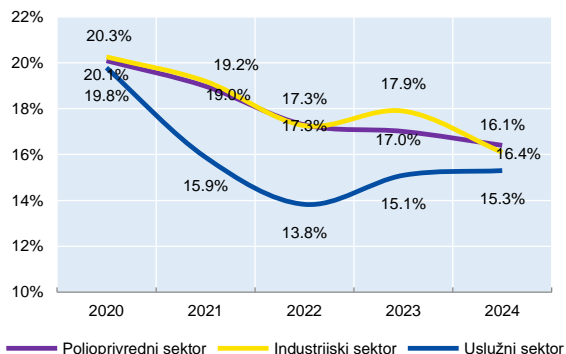


Izvor: CBK.

U međuvremenu, kamatne stope na kredite nefinansijskim korporacijama, posebno u poljoprivrednom i industrijskom sektoru, su opale (grafikon 82).

Mikrofinansijski i nebankarski sektor zabeležili su udvostručavanje godišnje stope rasta neto dobiti na 12,5 odsto, kao rezultat povećanih prihoda od širenja kreditne aktivnosti i povećanja kamatne stope na kredite.

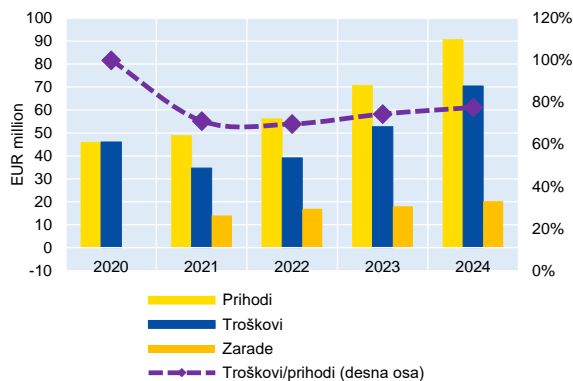
Grafikon 82. Prosečna kamatna stopa na kredite, po ekonomskim sektorima



Izvor: CBK.

Međutim, visok porast troškova kamata i rezervisanja odražava kontinuirani uticaj nepovoljnih uslova finansiranja na međunarodnim tržištima i potencijalna očekivanja povećanog kreditnog rizika (grafikon 83).

Grafikon 83. Prihodi i rashodi mikrofinansijskog sektora

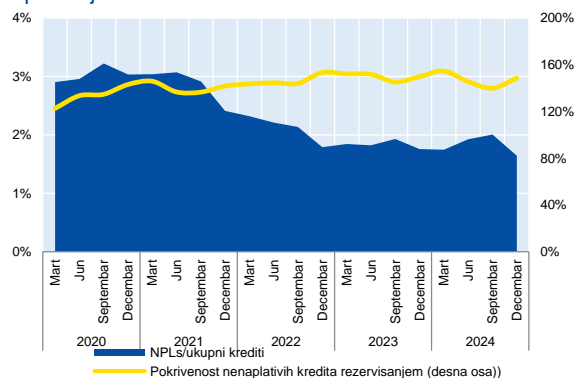


Izvor: CBK.

Udvostručavanje rezervisanja, iako pomaže u jačanju održivosti, signalizira veću percepciju rizika, uprkos blagom padu nivoa problematičnih kredita na 1,6 procenata. Međutim, pokrivenost problematičnih kredita rezervisanjima ostaje na visokom nivou uprkos blagom trendu pada, pružajući zaštitnu meru u okolnostima povećanih neizvesnosti (grafikon 84).

Kao rezultat većeg relativnog rasta rashoda u poređenju sa prihodima, odnos rashoda i prihoda se pogoršao. Shodno tome, ključni pokazatelji profitabilnosti, kao što su povraćaj na prosečnu aktivu (ROA) i povraćaj na prosečni kapital (ROE), smanjeni su na 3,6 i 13,3 procenta, respektivno.

Grafikon 84. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfelja



Izvor: CBK.

Sektor finansijskih pomoćnih institucija, koji se sastoji od menjačnica i agencija za transfer novca (MTA), ostaje sa ograničenim uticajem na finansijski sistem, predstavljajući samo 0,1 odsto ukupne imovine na kraju 2024. godine. Iako je broj institucija veliki, finansijska aktivnost ovog sektora je skromna i uglavnom se oslanja na kapital sa udelom od preko 65 odsto u ukupnom bilansu stanja sektora. Što se tiče finansijskog učinka, sektor je zabeležio prepolovljenje neto dobiti u odnosu na prethodnu godinu, zbog bržeg rasta rashoda u odnosu na prihode. Povećanje troškova, posebno plata i operativnih troškova, negativno je uticalo na finansijski učinak, signalizirajući pritiske na održivost sektora, posebno imajući u vidu digitalizaciju usluga plaćanja i transfera i pad troškova usluga koje pružaju ove institucije.

7. Finansijska infrastruktura na Kosovu

7.1. Sistem plaćanja

Tokom 2024. godine, međubankarski platni sistem na Kosovu nastavio je da funkcioniše sa visokim nivoom stabilnosti, sigurnosti i efikasnosti, podržavajući nesmetano funkcionisanje finansijskog sektora i doprinoseći

sistemske stabilnosti. Povećanje aktivnosti u ovom sistemu – sa godišnjim povećanjem od 9,5 procenata u broju transakcija i 16,3 procenta u vrednosti, dostižući 25,4 milijarde evra – svedoči o poboljšanju platne infrastrukture i produbljivanju finansijske inkluzije (Tabela 6). Pored toga, broj bankovnih računa ³⁵povećan je za 4,2 procenta i dostigao je 2,6 miliona.

Tabela 6. Učešće instrumenata plaćanja u ukupnim SPN transakcijama, u procentima

Opis	Ukupan broj transakcija		Ukupna vrednost transakcija	
	2023	2024	2023	2024
Redovno	14.8%	17.3%	12.6%	13.1%
Prioritetno	3.3%	3.3%	44.2%	43.4%
Redovno - masovno (plaćanje poreza, dažbina, carine, itd.)	31.4%	30.5%	6.0%	5.6%
Prioritetno - masovno (državne plate i penzije)	46.5%	44.7%	8.7%	8.6%
Žiro plaćanja	3.8%	4.1%	7.8%	7.5%
Hartije od vrednosti	0.0%	0.0%	2.7%	2.9%
Direktno zaduživanje	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Banka-banci	0.0%	0.0%	18.0%	18.9%
Povraćaj	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%

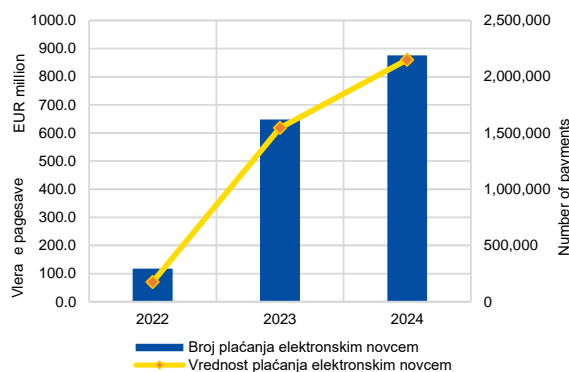
Izvor: CBK.

Digitalizacija plaćanja nastavila je svoj brzi tempo rasta tokom 2024. godine, kako u bankarskom sektoru, tako i putem nebankarskih finansijskih institucija (NBFi), što odražava značajan napredak u finansijskoj inkluziji i efikasnosti sistema plaćanja, ali istovremeno povećava značaj praćenja sajber i operativnih rizika.

Upotreba digitalnih instrumenata se dodatno intenzivirala, što se ogleda u godišnjem rastu od 21,0 procenta u broju elektronskih bankarskih računa, koji su dostigli preko 1 milion (Tabela 7). Ukupan broj kartica je takođe porastao, a posebno su kreditne kartice porasle za 8,2 procenta nakon pada godinu dana ranije. Plaćanja na mestu prodaje (POS) su porasla za 39,4 procenta u broju i 31,8 procenata u vrednosti, dok su transakcije na bankomatima takođe zabeležile umeren rast. Ovo ukazuje na snažan pomak ka digitalnim i automatizovanim kanalima za svakodnevne

finansijske transakcije, podržavajući dalju formalizaciju ekonomije.

Grafikon 85. Broj i vrednost plaćanja elektronskim novcem



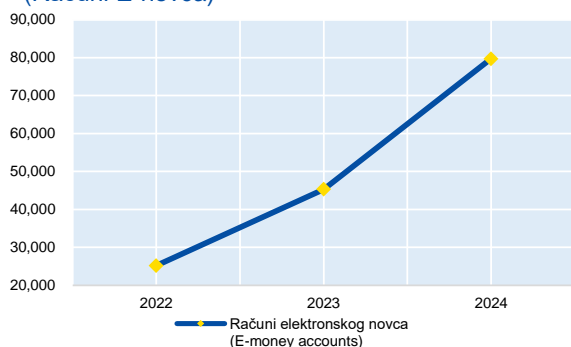
Izvor: CBK.

Rastu digitalizacije doprinele su i nebankarske finansijske institucije (NBFi) licencirane za izdavanje elektronskog novca. Na kraju 2024. godine, ove institucije su prijavile preko 79 hiljada aktivnih računa elektronskog novca, što odgovara godišnjem rastu od 75,9 procenata (grafikon 86). Zajedno, ove institucije su izvršile obim od 2,2 miliona

³⁵ Ukupan broj bankovnih računa obuhvata: broj tekućih, štednih i ostalih računa u banci.

plaćanja elektronskim novcem, u vrednosti od oko 860 miliona evra (grafikon 85).

Grafikon 86. Broj računa elektronskog novca (Računi E-novca)



Izvor: CBK.

Tabela 7. Mreža bankarskog sektora

Opis	2020	2021	2022	2023	2024
Broj bankarskih filijala	50	43	49	50	56
Broj bankarskih podfilijala	149	145	141	152	160
Broj bankomata	513	516	534	583	635
Broj POS-ova	13,421	13,836	14,769	17,187	20,828
Broj e-banking računa	411,346	537,733	688,891	851,645	1,030,357

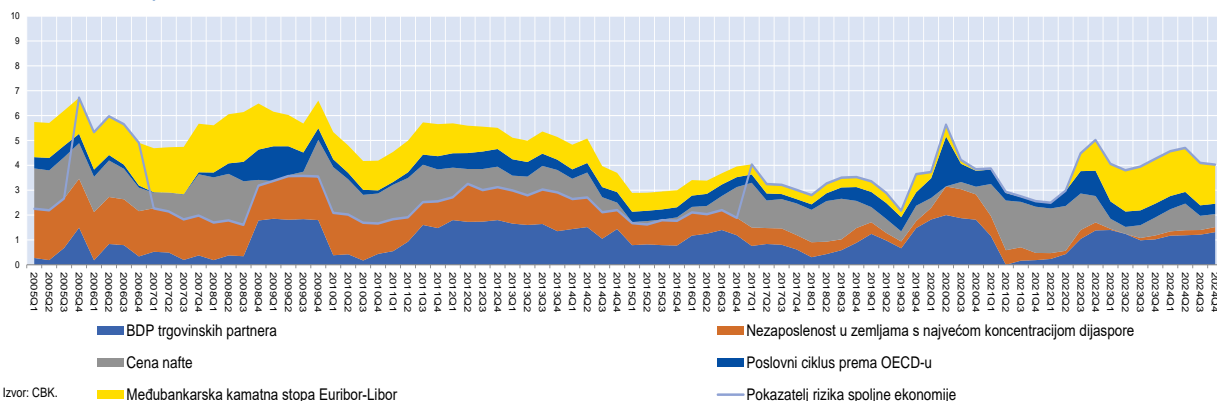
Izvor: CBK.

Razvoj događaja u ovom segmentu ne samo da povećava inkluzivnost i efikasnost za korisnike, već implicira i potrebu za povećanim nadzorom nad novim rizicima, posebno u oblasti sajber bezbednosti i zaštite podataka. U tom kontekstu, povećana ulaganja u sajber bezbednost, kao i jačanje kapaciteta za upravljanje operativnim rizicima, čine se neophodnim uslovima kako bi se osiguralo da se digitalizacija pretvori u održive koristi za finansijski sistem.

8. Statistički aneks

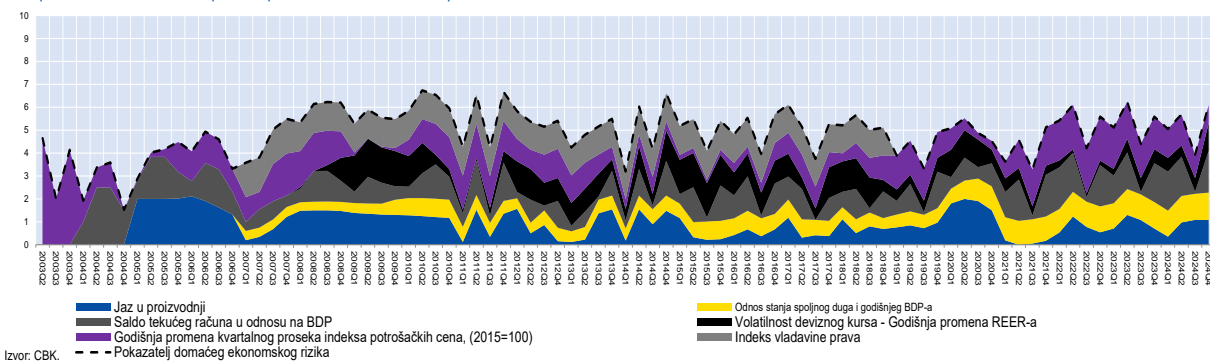
Prilog 1. Mapa finansijske stabilnosti - Dinamika promene indikatora rizika i doprinos riziku pojedinih komponenti

Slika 1. Strana ekonomija



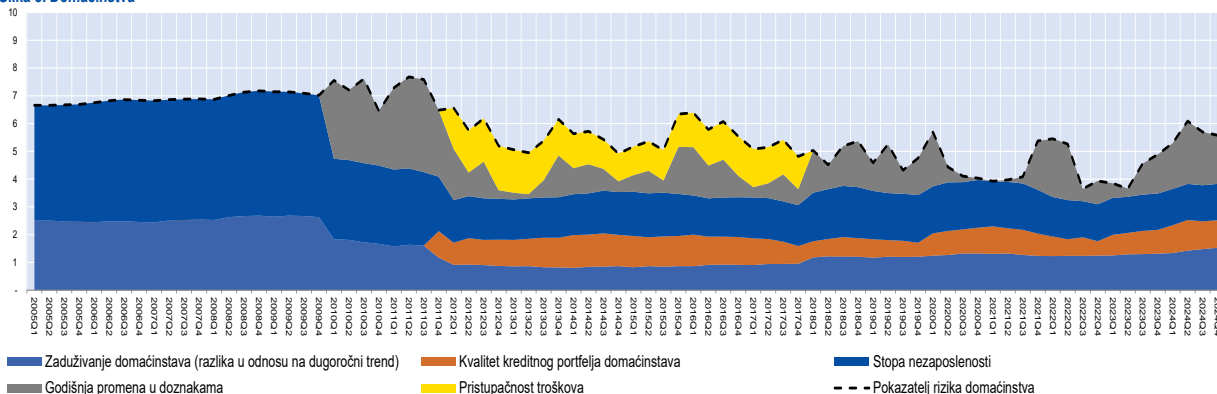
Izvor: CBK.

Slika 2. Domaća ekonomija: Regulatorni kapital u odnosu na rizikom ponderiranu imovinu, Kapital prve kategorije u odnosu na rizikom ponderiranu imovinu, Neto nenaplativi krediti u odnosu na kapital, Neisplativi krediti u odnosu na ukupne kredite, Ostale finans.



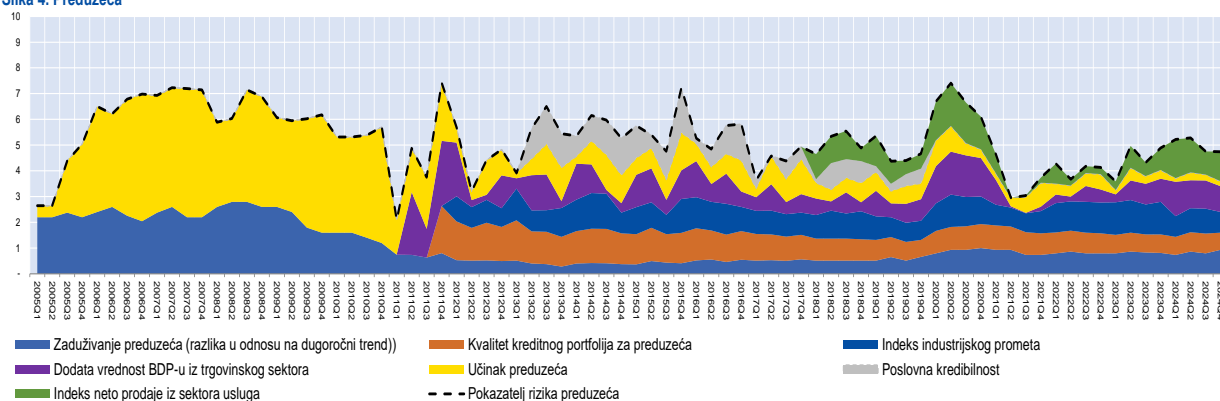
Izvor: CBK.

Slika 3. Domaćinstva



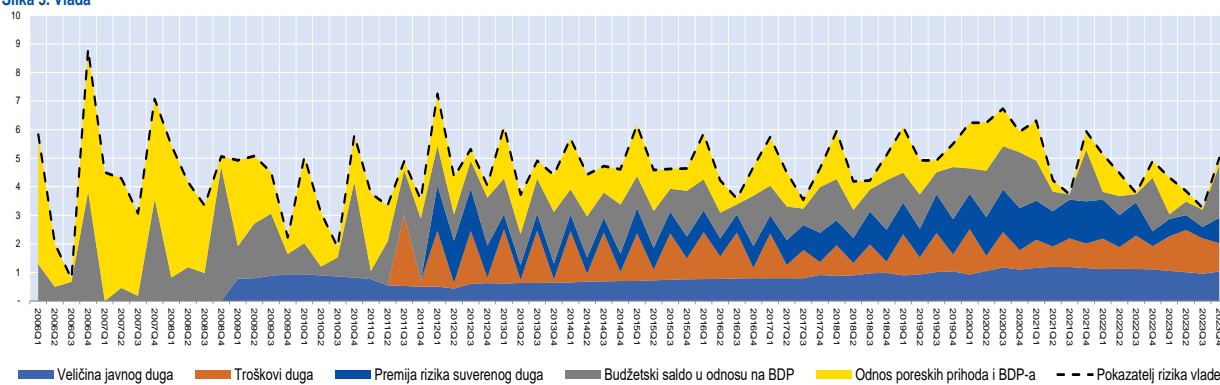
Izvor: CBK.

Slika 4. Preduzeća



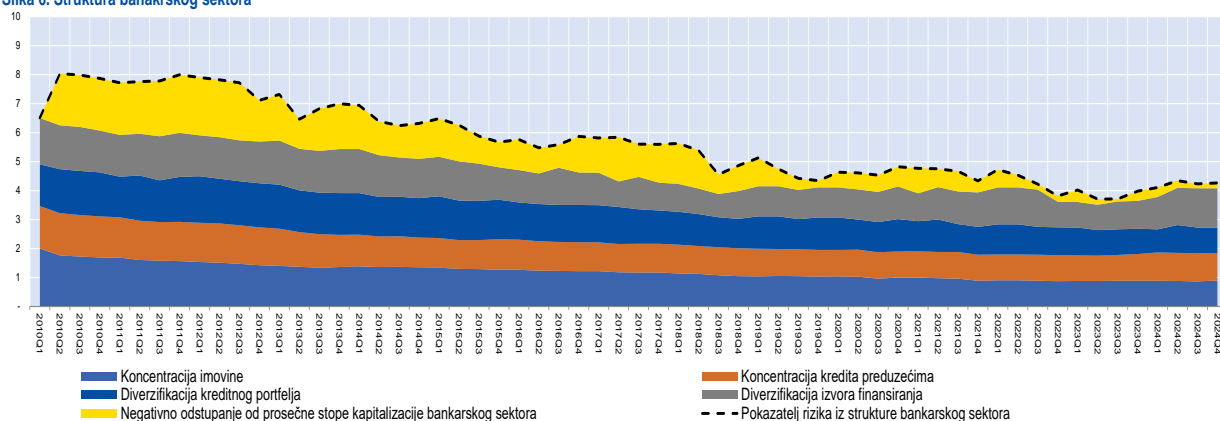
Izvor: CBK.

Slika 5. Vlada



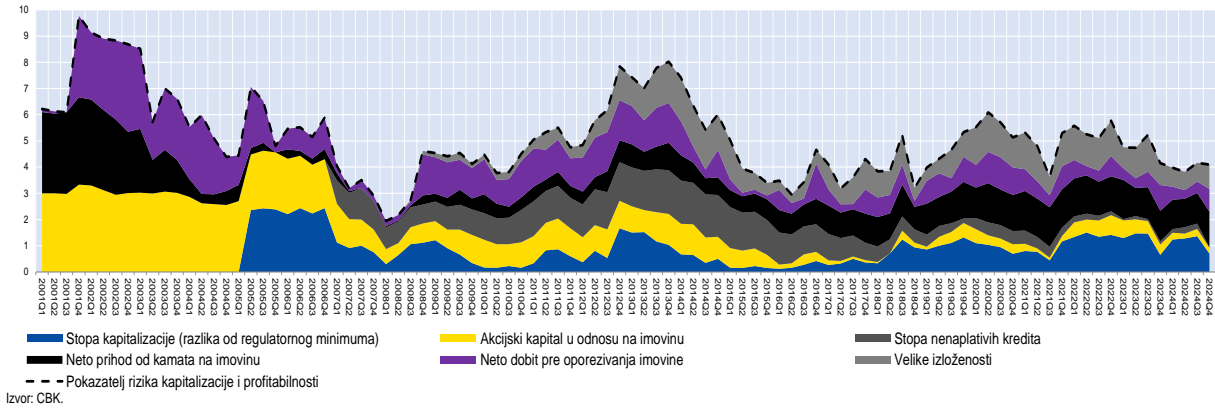
Izvor: CBK.

Slika 6. Struktura banakrskog sektora



Izvor: CBK.

Slika 7. Kapitalizacija i profitabilnost



Slika 8. Likvidnost i finansiranje

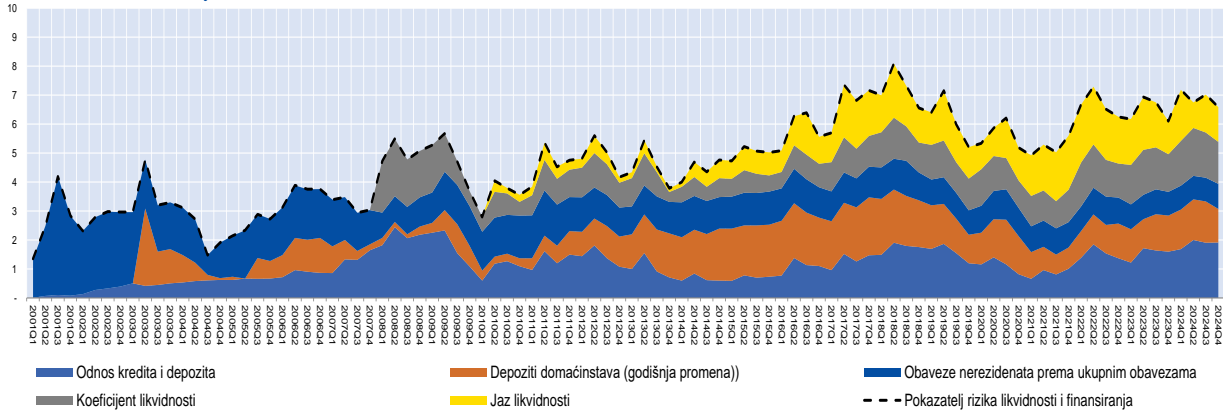


Tabela 1. Indikatori finansijske održivosti, u procentima starosti

Bankarski sektor	Osnovni pokazatelji	Decembar 2020	Decembar 2021	Decembar 2022	Decembar 2023	Decembar 2024
Adekvatnost kapitala	Regulatorni kapital u odnosu na rizikom ponderiranu imovinu	16.5	16.1	15.5	16.5	17.4
	Kapital prve kategorije u odnosu na rizikom ponderiranu imovinu	14.7	14.4	13.5	14.6	15.5
	Neto nenaplativi krediti u odnosu na kapital	4.6	3.4	3.4	3.2	3.3
Kvalitet sredstava	Neisplativi krediti u odnosu na ukupne kredite	2.5	2.1	1.9	1.9	1.9
Sektorska distribucija kredita u odnosu na ukupne kredite	Ostale finansijske korporacije	0.2	0.3	0.3	0.4	0.8
	Javne nefinansijske korporacije	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Druge nefinansijske korporacije	63.3	62.3	62.1	60.2	58.8
	Domaćinstva	36.4	37.4	37.6	39.2	40.2
	OJSHF	0.03	0.02	0.01	0.02	0.04
	Nerezidenti	0.1	0.0	0.1	0.2	0.1
	Ukupno	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Profitabilnost	Povrat na imovinu (ROA)	1.7	2.1	2.6	2.5	2.6
	Povrat na kapital (ROC)	14.0	17.3	20.7	19.8	19.7
	Kamatna marža u odnosu na bruto prihod	79.2	76.5	76.4	79.4	80.6
	Nekamatni rashodi u odnosu na bruto prihode	46.1	45.4	43.8	44.0	45.7
Likvidnost	Likvidna imovina (osnovna imovina) u odnosu na ukupnu imovinu	30.1	28.8	26.8	25.1	23.8
	Likvidna imovina (šira) u odnosu na ukupnu imovinu	23.2	23.7	21.5	20.0	19.7
	Likvidna imovina (osnovna) u odnosu na kratkoročne obaveze	31.1	30.6	29.3	27.6	27.0
	Likvidna imovina (šira) u odnosu na kratkoročne obaveze	40.4	37.2	36.5	34.7	32.7
Osetljivost na tržišne rizike	Neto otvorene pozicije u stranoj valuti prema kapitalu	3.5	1.5	1.8	0.6	0.4
Prošireni skup pokazatelja						
	Kapital u odnosu na imovinu	11.7	11.1	9.4	10.4	11.1
	Kreditna izloženost kapitalu	89.5	89.8	78.2	61.7	56.4
	Troškovi osoblja u odnosu na troškove koji nisu od kamata	43.3	43.2	44.4	44.3	43.0
	Razlika između kamatne stope na kredite i depozite	4.7	4.5	3.9	3.2	2.5
	Depoziti klijenata u odnosu na ukupne kredite (ne-međubankar)	133.9	130.9	127.9	124.8	119.0
	Obaveze u stranoj valuti prema ukupnim obavezama	4.2	4.3	3.0	3.3	3.4

Podaci iz januara 2022. godine su u skladu sa novom metodologijom koja se preporučuje za FSI (FSI Smernice 2019).



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