

Rezime

- **Tokom TM3 2025. godine, ekonomija evrozone zabeležila je godišnji rast od 1,4 odsto, uglavnom podržan rastom investicija, dok je trgovinski bilans negativno uticao. Inflacija je ostala blizu cilja ECB od oko 2,1 odsto, sa glavnim doprinosom usluga i negativnim uticajem energije.** Kamatne stope su ostale nepromenjene, a ECB predviđa ekonomski rast od 1,2 odsto za 2025. godinu. **Na Zapadnom Balkanu, prosečan ekonomski rast dostigao je 3,1 odsto, što odražava otpornost regiona na strukturne izazove.** Međutim, geopolitičke tenzije, trgovinske barijere i izloženost fluktuacijama u ekonomiji evrozone, zajedno sa domaćim faktorima, uključujući političku neizvesnost, i dalje predstavljaju rizik za izgled ekonomskog rasta.
- **Ekonomija Kosova u TM3 2025. godine zabeležila je umeren rast od 3,1 odsto, što odražava sporiji rast u odnosu na isti period prethodne godine.** Rast je uglavnom podržan domaćom potražnjom, posebno privatnom potrošnjom i investicijama, dok je javna potrošnja negativno doprinela. Izvoz robe nastavio je silazni trend, dok je izvoz usluga blago porastao. Istovremeno, uvoz robe se značajno povećao, što je uticalo na trgovinski bilans. U sektorskom smislu, građevinarstvo i industrija dali su glavni doprinos ekonomskom rastu, dok je energetska sektor doprineo negativno. Uprkos usporavanju ekonomske aktivnosti, došlo je do značajnog povećanja registracije novih preduzeća. Za celu 2025. godinu, CBK predviđa ekonomski rast od 3,9 odsto, podržan potrošnjom, investicijama i izvozom usluga, dok se očekuje da će uvoz imati negativan uticaj.
- **Inflacija se ubrzala na 4,5 odsto u TM3 2025. godine, uglavnom zbog rasta cena hrane, energije i usluga, dok su cene ostalih dobara ostale nepromenjene.** Rast je zabeležen i u baznoj inflaciji, koja je iznosila 2,1 odsto, uglavnom pod uticajem rasta cena usluga. Što se tiče porekla, inflacija je odražavala kombinovane pritiske uticaja spoljnih faktora kroz uvoz i domaće ekonomije kroz usluge.
- **Tokom TM3 2025. godine, fiskalni sektor je zabeležio porast prihoda i budžetskih rashoda.** Primarni budžetski prihodi dostigli su neto vrednost od 892,5 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 7,8 odsto. Budžetski rashodi takođe su porasli za 7,3 odsto, dostigavši 809,7 miliona evra. Kao rezultat toga, primarni budžetski suficit iznosio je 115,7 miliona evra.
- **Tekući račun u TM3 2025. godine imao je pozitivan bilans od 230,7 miliona evra, iako je zabeležio godišnji pad od 6,7 odsto, uglavnom kao rezultat produbljanja trgovačkih deficita.** Održivi učinak bilansa usluga, zajedno sa pozitivnim doprinosom primarnog i sekundarnog dohotka, uspeali su nadoknaditi negativni pritisak trgovine robom. Doznake u ovom tromesečju iznosile su 393,7 miliona evra, što je povećanje od 3,4 odsto, dok su direktne strane investicije porasle za 20,6 odsto, dostigavši vrednost od 298,7 miliona evra.
- **Bankarski sektor je zabeležio ubrzani godišnji rast aktive, dostigavši 9,14 milijardi evra, uglavnom kao rezultat proširenja kreditiranja.** Međutim, u poređenju sa tromesečjem, tempo rasta kredita usporio se i stabilizovao drugo tromesečje zaredom, kao rezultat pada novih investicionih kredita ne finansijskim korporacijama i ukupnih novih kredita domaćinstvima. Dok su depoziti karakterisani ubrzanom rastom, uglavnom pod uticajem ekspanzije depozita domaćinstava. Prosečna kamatna stopa na kredite i depozite je porasla i dostigla je 6,9 odsto, odnosno 3,1 odsto, na kraju septembra 2025. godine. Kreditni portfelj je i dalje dobrog kvaliteta, sa marginalnim povećanjem nivoa nenaplativih kredita u odnosu na prethodno tromesečje, dok je taj nivo ostao isti od prošle godine. Dobit bankarskog sektora je smanjena, kao rezultat sporijeg rasta prihoda u odnosu na povećanje rashoda. Sa druge strane, ključni pokazatelji stabilnosti sektora, uključujući kapitalnu poziciju, kao i pokazatelje likvidnosti i finansiranja, dodatno su ojačani.
- **Penzioni sektor je zabeležio dalji rast vrednosti imovine, potpomognut povećanjem prikupljenih doprinosa i pozitivnim povratom investicija.** Investicije su ostale koncentrisane na spoljnim tržištima, sa visokom izloženošću investicionim fondovima. Kao rezultat toga, jedinična cena akcija je porasla, što odražava učinak penzionog portfelja.
- **Sektor osiguranja zabeležio je usporavanje rasta zaračunate imovine i premija, posebno u segmentu neživotnog osiguranja.** Isplaćene štete su porasle, dok je neto dobit takođe porasla, podržana povećanim prihodima i stabilnim upravljanjem rashodima. Pokazatelji stabilnosti i likvidnosti ostali su na zdravom nivou.
- **Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor nastavio je dvocifreni rast, ali sporijim tempom.** Finansiranju aktivnosti uglavnom pomažu zaduživanja u spoljnom sektoru, koji je zabeležio usporavanje rasta. Kreditiranje se proširilo i na domaćinstva i na nefinansijske korporacije, dok je lizing opao, posebno u segmentu nefinansijskih korporacija. Neto dobit je usporena kao rezultat bržeg rasta rashoda, dok su nenaplativi krediti ostali niski i dobro pokriveni rezervama.

Lista skraćenica

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

Sadržaj

Rezime	i
1. Evrozona i Zapadni Balkan	3
2. Cene osnovnih roba na međunarodnim tržištima	4
3. Ekonomija Kosova	5
3.1. Ekonomski rast.....	6
3.2. Cene.....	7
3.3 Fiskalni sektor	8
3.4. Spoljni sektor.....	9
4. Finansijski sistem	11
4.1. Bankarski sektor.....	12
4.2. Penzijski sektor	19
4.3. Sektor osiguranja	20
4.4. Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor	22

1. Evrozona i Zapadni Balkan

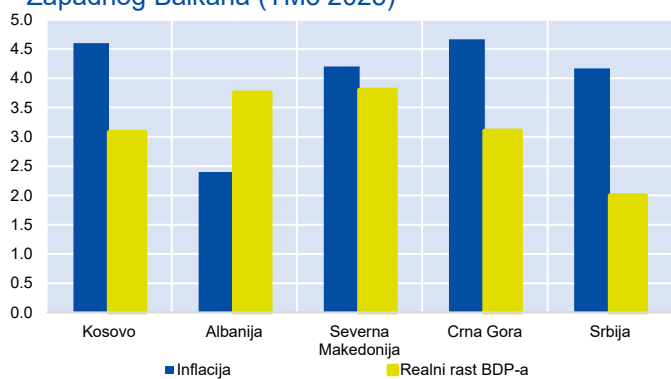
Tokom TM3 2025. godine, ekonomija evrozone zabeležila je tromesečni rast od 0,3 odsto i godišnji rast od 1,4 odsto. Glavni doprinos ovom povećanju bila je bruto investicija u kapital, za + 0,2 procentna poena. S obzirom na to da su investicije u prethodnom tromesečju imale negativan doprinos, njihov rast predstavlja najvažniji pozitivan razvoj ekonomske dinamike evrozone. Ostale kategorije agregatne potražnje, kao što su privatna potrošnja, javna potrošnja i promene zaliha, svaka je doprinela + 0,1 procentnih poena ekonomskom rastu. Trgovinski bilans negativno je uticao na ekonomski rast, za -0,2 procentna poena. Povećanje investicija uticalo je na povećanje vrednosti uvoza, posebno iz SAD i azijskih zemalja, dok je sporiji ekonomski rast glavnih trgovinskih partnera ograničio potražnju za izvozom evrozone. Kao rezultat toga, uvoz je premašio izvoz, a trgovinski bilans je imao negativan doprinos ekonomskom rastu. Među najvećim ekonomijama bloka, Španija i Francuska imale su ekonomski rast od 0,6 i 0,5 odsto, respektivno, dok Nemačka i Italija nisu zabeležile promene. Za celu 2025. godinu, ECB je projektovala ekonomski rast od 1,2 odsto, što je poboljšanje u odnosu na prognozu od 0,9 odsto objavljenu u martu.

Inflacija u evrozoni u TM3 2025. godine dostigla je 2,1 odsto, dok je u septembru porasla za 2,2 odsto, ostajući u skladu sa ciljevima ECB od 2 odsto. Inflaciji su najviše doprinele usluge, za +1,49 procentnih poena, zatim hrana, alkohol i duvan za +0,58 procentnih poena i industrijska roba za +0,2 procentna poena. Energija je imala negativan doprinos inflaciji, za -0,03 procentna poena, što odražava stabilizaciju cena energije i slabljenje baznog efekta. Iako cene gasa i nafte mogu da variraju mesečno, ne odstoji stalni pritisak na njihovo povećanje. Ključne kamatne stope u evrozoni ostale su nepromenjene u odnosu na drugo tromesečje 2025. godine. Kamatna stopa na depozite zadržana je na 2,0 odsto, stopa refinansiranja na 2,15 odsto, a kamatna stopa na kredite na 2,4 odsto, odražavajući razborit stav monetarne politike ECB u cilju održavanja stabilnosti cena.

Ekonomije Zapadnog Balkana porasle su u proseku za 3,1 odsto u TM3

2025. godine (Grafikon 1). Severna Makedonija je zabeležila godišnji rast od 3,8 odsto, uglavnom kao rezultat značajnog povećanja investicija, posebno u građevinarstvu i infrastrukturi. Takođe, Albanija je zabeležila porast od 3,8 odsto, uglavnom podržana izvozom i javnom potrošnjom. U Crnoj Gori je privredna aktivnost porasla za 3,1 odsto, zahvaljujući domaćoj potražnji i rastu realnih plata, dok je Srbija zabeležila najniži rast u regionu, od 2,0 odsto, kao rezultat pada investicija i rasta trgovinskog deficita.

Grafikon 1. Ekonomski rast i inflacija u zemljama Zapadnog Balkana (TM3 2025)



Izvor: Relevantne Agencije za statistike.

Sve u svemu, ova stopa rasta pokazuje otpornost regiona na strukturne izazove i spoljne rizike. Međutim, geopolitičke tenzije, trgovinske barijere i izloženost fluktuacijama u ekonomiji evrozone čine region podložnim spoljnim šokovima. Neizvesnosti koje proizilaze iz globalnih trgovinskih politika, u kombinaciji sa domaćim faktorima, uključujući političku neizvesnost, i dalje predstavljaju dodatne rizike za srednjoročne izglede za ekonomski rast. Čak i projekcije MMF-a, objavljene u oktobru 2025. godine, sugerišu da se očekuje da će region Zapadnog Balkana zabeležiti prosečan ekonomski rast od 3,1 odsto u 2025. i 3,4 odsto u 2026. godini. **Inflacija u zemljama Zapadnog Balkana ubrzala se sa 3,7 odsto u TM2 2025. godine na 4,1 odsto u TM3 2025. godine, uglavnom zbog rasta cena hrane i usluga, u okruženju u kojem je i dalje prisutan pritisak rasta plata.** Najveća stopa inflacije zabeležena je u Crnoj Gori, 4,7 odsto, dok je Albanija zabeležila najnižu stopu, 2,4 odsto.

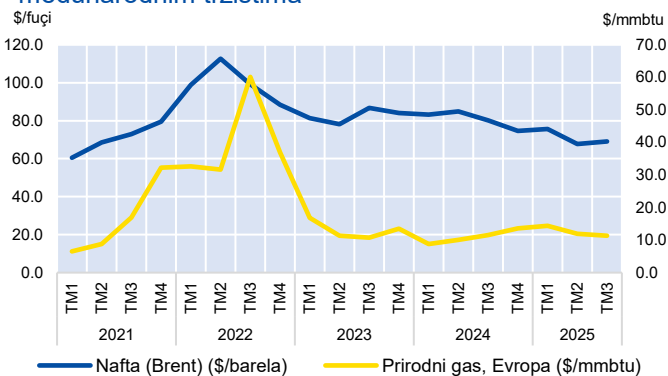
U TM3 2025. kurs evra pokazao je različite fluktuacije u odnosu na valute trgovinskih partnera. Evro je ojačao u odnosu na tursku liru, američki dolar i britansku funtu u odnosu na prethodno tromesečje, dok je devalviran u odnosu na albanski lek i švajcarski franak. Kurs evra ostao je gotovo nepromenjen u odnosu na makedonski denar.

2. Cene roba na međunarodnim tržištima

Cene roba na međunarodnim tržištima blago su varirale tokom TM3 2025. godine. Indeks Svetske banke zabeležio je godišnji pad od 7,1 odsto, uglavnom pod uticajem godišnjeg pada cena energije i nekih kategorija hrane. Dok su na tromesečnoj osnovi identifikovani blagi inflatorni pritisci, uglavnom vođeni fluktuacijama cena energije i povećanjem cena metala i minerala. Kao rezultat toga, projekcija Svetske banke za pad cena roba u 2025. godini revidirana je sa -12,4 odsto u aprilu na -7,4 odsto u oktobru. Za 2026. godinu, Svetska banka predviđa dalji pad cena od 6,8 odsto. Međutim, perspektiva ostaje povezana sa visokim neizvesnostima, vezanim za geopolitička dešavanja, globalne trgovinske politike i napredak globalne ekonomske aktivnosti.

Cena sirove nafte Brent u proseku je iznosila 69,0 \$ po barelu tokom TM3 2025. godine, što je zabeležilo godišnji pad od 13,9 odsto (grafikon 2). Kvartalno je zabeležen blagi porast od 1,8 odsto, uglavnom zbog rasta cena u junu i njihovog sporijeg pada, kao rezultat smanjenja izvoza sa Bliskog istoka i neizvesnosti oko globalne ponude. Međutim, brže nego što se očekivalo povećanje proizvodnje iz OPEC+ i visok nivo američkih rezervi, u određenoj meri su neutralisali inflatorne pritiske. U narednom periodu, usporavanje globalne ekonomske aktivnosti i povećanje proizvodnje od strane OPEC+ očekuje se da će vršiti pritisak na smanjenje cena nafte. Međutim, njihov učinak ostaje izložen potencijalnim rizicima, posebno od geopolitičkih i trgovinskih tenzija i implikacija na snabdevanje.

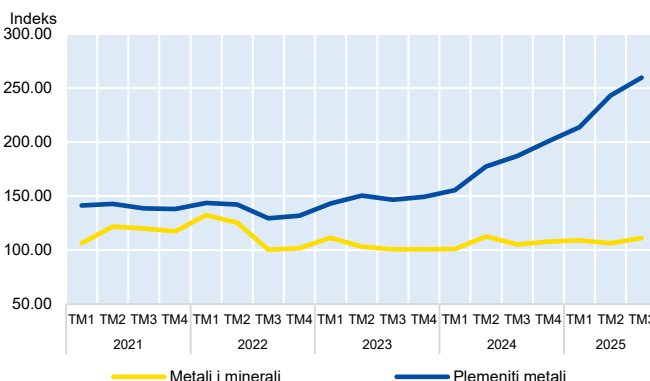
Grafikon 2. Cene nafte i prirodnog gasa na međunarodnim tržištima



Izvor: Svetska banka.

Cene prirodnog gasa u Evropi pale su u proseku na 11,3 dolara / mmbtu tokom TM3 2025. godine, što je obeležilo godišnji pad od 1,8 odsto i pad od 4,9 odsto u tromesečnom smislu. Ovaj pad je diktiran manjom potražnjom iz energetskog sektora i povećanim izvozom tečnog prirodnog gasa (LNG) u Evropu. Ovi događaji su delimično vođeni eskalacijom trgovinskih tenzija između Azije i Sjedinjenih Država, uključujući nametanje tarifa, što je dovelo do preusmeravanja izvoza LNG-a na evropsko tržište. Do novembra se procenjuje da su cene prirodnog gasa porasle za 13,9 odsto, iznad prognoze Svetske banke od 10,4 odsto za 2025. godinu, dok se za 2026. godinu predviđa smanjenje od 10,7 odsto.

Grafikon 3. Indeks minerala i plemenitih metala



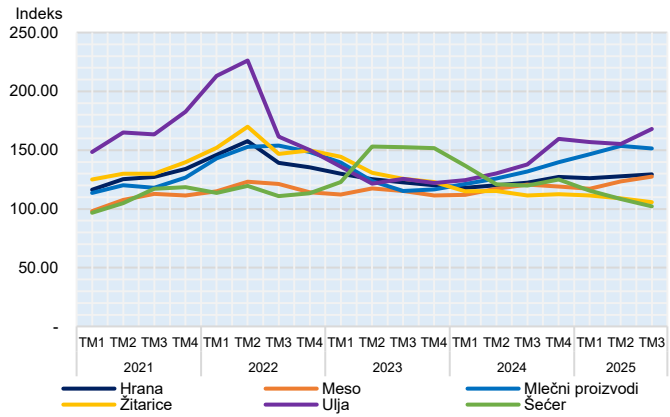
Izvor: Svetska banka.

Indeks cena metala i minerala u TM3 2025. godine zabeležio je godišnji rast od 5,6 odsto i 4,4 odsto u tromesečnom smislu (grafikon 3), što odražava relativno stabilnu ekonomsku aktivnost u velikim ekonomijama. Rast je uglavnom podržan potražnjom za aluminijumom, bakrom i kalajem, potaknuta ulaganjima u proširenje infrastrukture obnovljivih izvora energije i druge projekte energetske tranzicije. Povećanje cene rude gvožđa odražava povećanje proizvodnje čelika u Kini, iako niska potražnja iz građevinskog sektora nastavlja da vrši pritisak na ovu kategoriju. Dok, cene nikla nastavile su da padaju zahvaljujući povećanju globalne ponude. Prema Svetskoj banci, procenjuje se da su cene metala i minerala porasle za 3,9 odsto do novembra i očekuje se da će ostati uglavnom nepromenjene u 2026. godini. Rizici na donjem krilu povezani su sa napretkom globalne ekonomske aktivnosti, posebno u Kini, dok potencijalne prepreke u ponudi i potencijalni rast potražnje iz elektronskog sektora mogu vršiti inflatorne pritiske.

Indeks cena plemenitih metala u TM3 2025 zabeležio je godišnji porast od 38,8 odsto (grafikon 3), diktiran rekordnim cenama zlata, sa godišnjim porastom od 39,5 odsto, srebra za 34,2 odsto, i platine za 44,2 odsto. U tromesečnom aspektu, ovaj indeks je porastao za 6,9 odsto, podstaknut ulaganjima u zlato i srebro kao sigurnu imovinu i kupovinom zlata od strane centralnih banaka, u okruženju koje karakterišu geopolitičke tenzije i globalna neizvesnost. Povećanje cena srebra takođe se pripisuje povećanju potražnje od projekata energetske tranzicije, dok su cene platine naglo porasle kao rezultat ograničenja globalne ponude. Očekuje se da će cene plemenitih metala porasti za 41,0 odsto do novembra, dok se sporiji rast predviđa za 2026. godinu.

Indeks cena hrane, prema podacima FAO-a, u TM3 2025. godine rezultirao je godišnjim povećanjem od 5,8 odsto, diktiranim višim cenama nafte, mlečnih proizvoda i mesa u poređenju sa TM3 2024. (grafikon 4). U odnosu na prethodno tromesečje, indeks je porastao za 1,3 odsto, na šta je najviše uticalo povećanje cena nafte za 8,1 odsto i cena mesa za 3,3 odsto. Ova kretanja su bila potaknuta velikom potražnjom za uvozom mesa, koja je premašila ponudu na međunarodnim tržištima, kao i povećanjem potražnje za jestivim uljima iz sektora biogoriva. Sa druge strane, cene žitarica i šećera pale su na tromesečnom nivou, uglavnom zbog stabilne ponude i povoljnih izgleda za globalnu proizvodnju. Slično tome, zabeležen je blagi pad cena mleka, koje su tokom tromesečja ostale uglavnom nepromenjene, kao rezultat slabljenja potražnje na nekim ključnim uvoznim tržištima, kao što je Azija, i povećanja ponude.

Grafikon 4. Indeks cena hrane



Izvor: FAO.

3. Ekonomija Kosova

3.1. Ekonomski rast

Tokom TM3 2025. godine, ekonomija Kosova zabeležila je usporavanje rasta u odnosu na isti period prethodne godine. Prema podacima ASK-a, rast realnog BDP-a dostigao je 3,1 odsto, sa 3,8 odsto u TM3 2024. godine (Grafikon 5). Ovaj razvoj odražava umerenost tempa ekonomske aktivnosti, u okruženju koje karakterišu viši inflatorni pritisci. Ekonomski rast u ovom periodu uglavnom je podržan domaćom potražnjom, iako umerenijim tempom. Najveći doprinos rastu BDP-a imale su investicije, za +4,3 procentna poena, i privatna potrošnja, za +2,8 procentnih poena. U odnosu na prvu polovinu godine, trgovinski jaz se smanjio, zbog pada uvoza usluga i sporijeg rasta uvoza roba. U međuvremenu, izvoz robe nastavio je silazni trend, dok je izvoz usluga zabeležio blagi porast.

Privatna potrošnja nastavila je pozitivno doprinositi ekonomskom rastu, iako sporijim tempom. U TM3 2025. privatna potrošnja porasla je za 4,2 odsto, u poređenju sa 4,4 odsto u TM3 2024. godine. Ovo usporavanje uglavnom je povezano sa padom potrošačkih kredita i povećanjem inflacije, koja je u tom periodu dostigla 4,5 odsto, što negativno utiče na kupovnu moć potrošača. Međutim, privatna potrošnja je podržana povećanim doznakama i naknadama radnika. Nasuprot tome, javna potrošnja smanjena je za 1,7 odsto, u poređenju sa rastom od 3,0 odsto u TM3 2024. godine, što je negativno uticalo na ukupnu potrošnju.

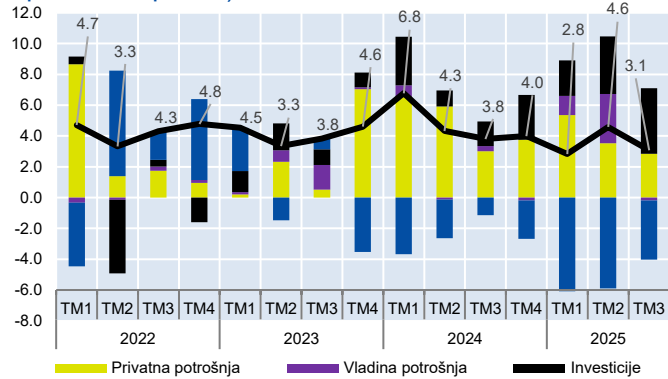
Izvoz robe zabeležio je godišnji pad od 6,8 odsto, u poređenju sa rastom od 7,1 odsto u TM3 2024. godine. Na ovaj pad uglavnom je uticao slabiji učinak osnovnih metala i mineralnih proizvoda, uključujući električnu energiju, što odražava i ograničenja domaće proizvodnje i slabiju spoljnu potražnju. U međuvremenu, izvoz usluga porastao je za 4,0 odsto, što je niži rast u odnosu na rast od 8,1 odsto u TM3 2024. godine.

Sa druge strane, uvoz robe zabeležio je visok rast od 11,9 odsto, što je gotovo dvostruko više od rasta od 6,8 odsto u TM3 2024. godine. Ovo povećanje odražava rast domaće potražnje, iako sporijim tempom u odnosu na prvu polovinu 2025. godine. Uvoz usluga smanjen je za 5,1 odsto, u poređenju sa rastom od 12,4 odsto u TM3 2024. godine. Dok su usluge transporta i putovanja nastavile da stalno rastu, druge usluge su doprinele smanjenju realnog rasta ove komponente.

Ekonomska aktivnost tokom TM3 2025. godine uglavnom je podržana građevinarstvom i industrijom, što je doprinelo većem rastu BDP-a. Ovaj razvoj odražava značajan godišnji rast građevinarstva i širenje aktivnosti u prerađivačkoj industriji, trgovini i finansijskim i osiguravajućim uslugama, podstaknut visokom domaćom potražnjom. Takođe, poljoprivreda je pozitivno doprinela ekonomskom rastu. Sa druge strane, sektor snabdevanja električnom energijom i dalje ima negativan uticaj na ekonomsku aktivnost, kao rezultat pada proizvodnje (Grafikon 7).

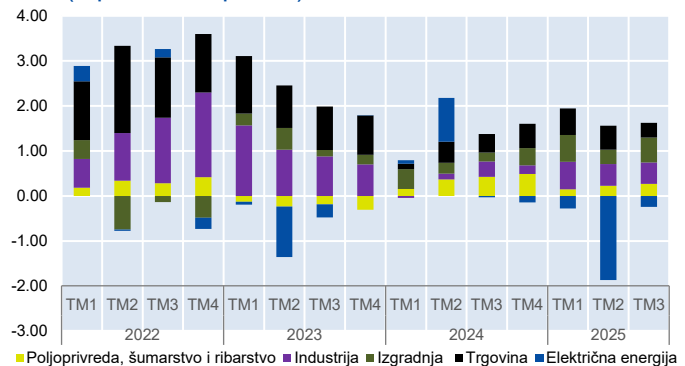
Uprkos usporavanju ekonomske aktivnosti, registracija preduzeća se značajno povećala. U TM3 2025. registrovano je 3.437 novih preduzeća, ili 16,4 odsto više nego u TM3 2024. godine. Sektori sa najvećim uticajem u ovom periodu bili su trgovina, proizvodnja, ugostiteljstvo i profesionalne aktivnosti. U međuvremenu, 278 preduzeća su zatvorena, ili 27,9 odsto manje nego u istom periodu prošle godine.

Grafikon 5. BDP prema potrošnji, 2022-25 (u procentna poena)



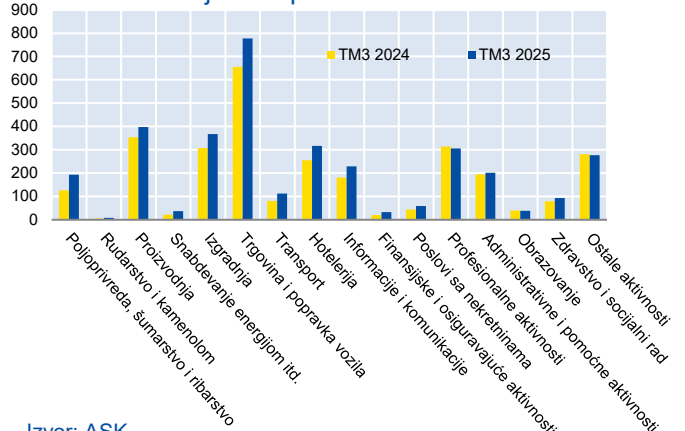
Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Grafikon 6. BDP prema glavnim aktivnostima, 2022-25 (u procentna poena)



Izvor: ASK i obračunu CBK-a.

Grafikon 7. Broj novih preduzeća



Izvor: ASK.

Uopšte, TM3 2025 karakterisao je umeren ekonomski rast, predvođen privatnom potrošnjom i investicijama, u poređenju sa prethodnom tromesečju u kojem je uloga javnog sektora bila izraženija. Međutim, pad izvoza robe i povećanje uvoza ostaju strukturni izazovi za poboljšanje trgovinskog bilansa i održivog ekonomskog rasta. Za 2025. godinu projekcije CBK-a ukazuju na ekonomski rast od 3,9 odsto, pri čemu su potrošnja, investicije i izvoz usluga glavni doprinosi, dok se očekuje da će uvoz imati negativan uticaj na ekonomski rast.

3.2. Cene

Inflacija u TM3 2025. ubrzala se na 4,5 odsto, sa 3,7 odsto u prethodnom tromesečju. Ovo ubrzanje je podstaknuto povećanjem cena hrane, električne energije i usluga, dok je doprinos ostalih dobara ostao nepromenjen (Grafikon 8). Rast je zabeležen i kod bazne inflacije, na koju je uglavnom uticalo povećanje cena usluga.

Godišnji rast cena hrane ubrzao se na 9,1 odsto u TM3 2025. godine, u poređenju sa 8,0 odsto u prethodnom tromesečju, što odražava uticaj međunarodnih kretanja kroz uvozni kanal. Prema indeksu uvoznih cena, cene životinjskih i biljnih proizvoda porasle su za 8,0, odnosno 2,4 odsto. Na domaćem tržištu najizraženiji porast zabeležen je u cenama voća (13,9 odsto), mesa (12,4 odsto), povrća (8,7 odsto), jestivih ulja (8,4 odsto) i mlečnih proizvoda (7,8 odsto). Dodatni uticaj na rast cena hrane bilo je povećanje troškova proizvodnje u poljoprivredi za 2,4 odsto. Kao rezultat toga, inflatorni pritisci su identifikovani u indeksu cena poljoprivrednih i stočnih proizvoda, koji je porastao za 8,2, odnosno 3,0 odsto.

Cene goriva zabeležile su godišnji pad od 4,2 odsto. Međutim, u tromesečnoj osnovi, njihove cene su porasle za 1,9 odsto, odražavajući kretanja na međunarodnim tržištima. Sa druge strane, cene električne energije zabeležile su godišnji rast od 17,0 odsto, zbog povećanja tarifa u 2025. godini. Cene ostalih goriva nastavile su da padaju na godišnjem nivou, ali je stopa pada usporila na -3,2 odsto (sa -4,7 odsto u prethodnom tromesečju), kao rezultat približavanja jesenje sezone.

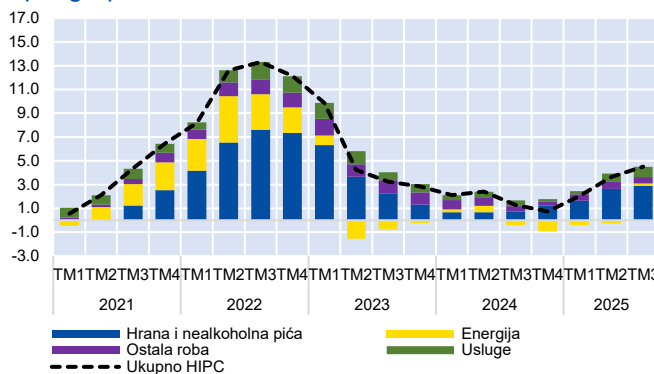
Doprinos hrane prosečnoj stopi inflacije povećan je na 2,4 procentna poena, u odnosu na 2,1 odsto u prethodnom tromesečju. Inflaciji hrane najviše je doprinelo povećanje cena mesa za 0,8 odsto p.p., mlečnih proizvoda za 0,4 odsto p.p, voća, povrća i hleba i žitarica po 0,3 odsto p.p. Energetski doprinos iznosio je 0,2 odsto p.p i nakon četiri tromesečja prešao na pozitivnu teritoriju uz negativan doprinos. Na ovu dinamiku je u gotovo istoj meri uticalo usporavanje cena nafte i povećanje tarifa za električnu energiju. Doprinos ostalih dobara ostao je gotovo nepromenjen, dok je doprinos usluga porastao za 0,2 p.p., uglavnom kao rezultat povećanja cena turističkih paket-aranžmana, gastronomskih usluga i usluga prevoza.

Povećanje inflatornih pritisaka odrazilo se i na baznu inflaciju, koja je u TM3 2025. godine iznosila 2,1 odsto (Grafikon 9). Iako su cene hrane isključene iz ovog indeksa, njihov efekat se pokazao kroz povećanje cena gastronomskih usluga, koje su najviše doprinele baznoj inflaciji. Pozitivni učinak bazne inflacije odražavaju i povećanje cena prevoza, zdravstvenih, rekreativnih i kulturnih usluga, obrazovnih i komunikacionih usluga. Sa druge strane, usporavanje cena odeće, nameštaja, stanovanja i drugih dobara i usluga uticalo je na umerenost bazne inflacije.

Poreklo inflatornih pritisaka u TM3 2025. godine odražava kombinaciju spoljnih i unutrašnjih faktora. Hrana i energija bili su glavni pokretači inflacije, a zavisnost od uvoza doprinela je pozitivnom učinkom na međunarodnim tržištima što se ogleda u povećanju uvozne inflacije na 3,5 p.p. Paralelno, rast cena električne energije i usluga doprineo je ekspanziji domaće inflacije na 1,0 p.p.

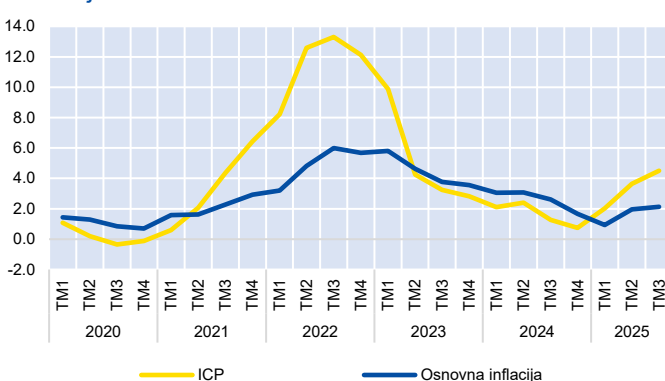
Indeks uvoznih cena zabeležio je godišnji pad od 0,2 odsto u TM3 2025. godine. Rast je zabeležen u cenama životinjskih proizvoda (8,0 odsto) i biljnih proizvoda (2,4 odsto), kao i u cenama pripremljene hrane, pića i uvoznog duvana (2,6 odsto). Sa druge strane, uprkos povećanju cena hranljivih ulja i metala na međunarodnim tržištima, prema ovom indeksu, cene nutritivnih ulja pale su za 2,7 odsto, a baznih metala za 4,7 odsto. Godišnji pad zabeležen je i kod cena uvezenih mineralnih derivata za 2,2 odsto.

Grafikon 8. Inflacija prema doprinosu odgovarajućih podgrupa



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Grafikon 9. Osnovna inflacija i celokupna potrošačka inflacija



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Indeks proizvođačkih cena zabeležio je godišnji rast od 5,5 odsto u TM3 2025. godine. Glavni pokretači bili su cene proizvodnje električne energije sa godišnjim rastom od 20,8 odsto, prerada prehrambenih proizvoda sa rastom od 3,1 odsto, proizvodnja nemetalnih mineralnih proizvoda za 0,4 odsto i proizvodnja nameštaja za 7,8 odsto. Sa druge strane, smanjenje cena je dokazano u ekstraktivnoj industriji, proizvodnji metala, gume i plastike, i pića.

U TM3 2025. godine, indeks troškova izgradnje rezultirao je usporenim godišnjim rastom od 3,6 odsto. Njegov učinak uglavnom su određivale cene građevinskog materijala, koje su zabeležile godišnji porast od 2,9 odsto. Plate su takođe nastavile da vrše inflatorne pritiske u ovom sektoru, zajedno sa električnom energijom, transportom i drugim troškovima. Dok je zabeležen pad cena mašina.

Do novembra, godišnji porast inflacije dostigao je 3,7 odsto. Prema prognozama CBK-a, očekuje se da će 2025. godine završiti sa prosečnom stopom inflacije od oko 3,8 odsto, dok se u 2026. godini očekuje da će usporiti na 3,4 odsto. Očekuje se da će ovo usporavanje biti podržano projektovanim padom cena roba na međunarodnim tržištima i osnovnim efektom. Glavni rizici ove projekcije odnose se na potencijalne šokove u snabdevanju hranom i energentima u slučaju eskalacije geopolitičkih tenzija i klimatskih uslova, kao i na širenje inflatornih pritisaka od povećanja tarifa za električnu energiju do cena domaćih roba i usluga.

3.3 Fiskalni sektor

Fiskalni sektor je zabeležio rast tokom TM3 2025. godine, kako u prihodima, tako i u budžetskim rashodima. Primarni budžetski prihodi¹ dostigli su neto vrednost od 892,5 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 7,8 odsto. Budžetski rashodi² takođe su porasli za 7,3 odsto, dostigavši 809,7 miliona evra. Kao rezultat toga, primarni budžetski suficit za TM3 2025. godine dostigao je 115,7 miliona evra.

Poreski prihodi u TM3 2025. godine iznosili su 798,5 miliona evra, što je povećanje od 10,3 odsto u odnosu na treći tromesečje 2024. godine.

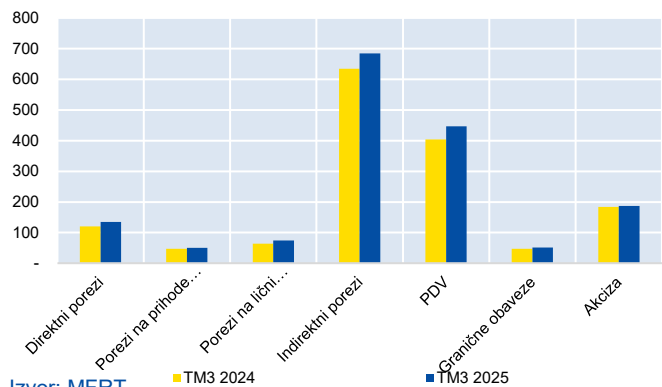
Tokom ovog perioda, dve glavne kategorije poreskih prihoda, direktni porezi i indirektni porezi, imali su pozitivan trend. Prihodi od direktnih poreza porasli su za 12,2 odsto, dostigavši 134,5 miliona evra. U okviru ove kategorije, prihodi od poreza na dobit porasli su za 5,8 odsto, dok su prihodi od poreza na dohodak porasli za 17,1 odsto, kao rezultat prošlogodišnje niske komparativne baze. Porez na imovinu povećan je za 10,5 odsto.

Indirektni porezi, koji čine najveći deo poreskih prihoda, porasli su za 7,7 odsto u odnosu na isti period prošle godine. U okviru ove kategorije preovlađuju prihodi od poreza na dodatu vrednost (PDV), koji su porasli za 10,5 odsto i dostigli su 446,2 miliona evra. Ovaj rast je uglavnom podržan nominalnim povećanjem uvoza od 8,6 odsto, kao i povećanjem privatne potrošnje od 5,1 odsto. Nakon PDV-a, prihodi od carina porasli su za 7,7 odsto, dostigavši 51,1 milion evra. Prema izveštajima carine, ovo povećanje je povezano i sa povećanjem vrednosti uvoza i reformama koje su preduzete u borbi protiv carinskih prevara i neformalnosti. U međuvremenu, prihodi od akciza blago su porasli za 1,6 odsto i iznosili su 186,6 miliona evra (grafikon 10), što odražava strukturu uvoza u ovom periodu, uključujući i usporeni rast uvoza robe koja podleže akcizi.

Neporeski prihodi smanjeni su za 9,8 odsto i dostigli su 92,5 miliona evra. U okviru ove kategorije, prihodi od centralne vlasti smanjeni su za 12,1 odsto, dostigavši 47,5 miliona evra, dok su prihodi od lokalne samouprave porasli za 24,4 odsto, dostigavši 22,1 milion evra.

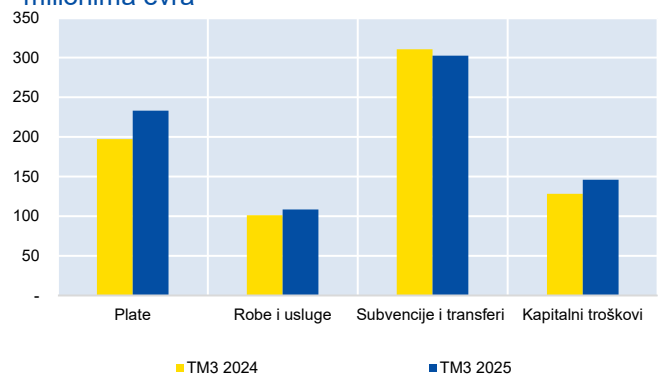
Što se tiče budžetskih rashoda, tekući rashodi porasli su za 5,9 odsto. U okviru ove kategorije, rashodi za plate porasli su za 1,6 odsto i dostigli su 197,3 miliona evra. Rashodi za robu i usluge, uključujući i opštinske rashode, porasli su za 7,6 odsto i dostigli su vrednost od 107,6 miliona evra. Dok su rashodi za subvencije i transfere smanjeni za 2,6 odsto i dostigli su vrednost od 302,6 miliona evra. Visoka baza iz prošle godine je glavni faktor

Grafikon 10. Poreski prihodi prema kategorijama, u milionima evra



Izvor: MFRT.

Grafikon 11. Budžetski troškovi po kategorijama, u milionima evra



Izvor: MFRT.

¹ U okviru budžetskih prihoda, ne uključuju se prihodi od državnih kredita.

² U okviru budžetskih prihoda, ne uključuju se plaćanja za finansiranje.

koji objašnjava ovaj pad, s obzirom da je ukupni nivo rashoda u ovoj kategoriji i dalje visok. Kapitalni izdaci porasli su za 14,0 odsto u odnosu na isti period prethodne godine i dostigli su 146,0 miliona evra (grafikon 11).

Odnos javnog duga i BDP-a porastao je na 16,0 odsto u TM3 2025. godine, u poređenju sa 15,5 odsto u TM3 2024. godine. Ovaj blagi porast rezultat je povećanja spoljnog javnog duga, dok se domaći dug smanjio. U apsolutnom iznosu, javni dug iznosio je 1,77 milijardi evra u TM3 2025. godine, što je povećanje od 8,8 odsto u odnosu na treće tromesečje 2024. godine. Spoljni javni dug porastao je za 22,1 odsto, dostigavši vrednost od 849,4 miliona evra, dok je domaći javni dug smanjen za 11,0 odsto, dostigavši 921,2 miliona evra.

Spoljni javni dug uključuje finansijske obaveze prema međunarodnim institucijama, kao što su Međunarodna razvojna agencija (sa 32 odsto spoljnog duga), Međunarodni monetarni fond (20 odsto), Evropska unija (12 odsto), Međunarodna banka za obnovu i razvoj (8 odsto) itd. Dok domaći javni dug uglavnom uključuje dug Vlade Kosova (hartije od vrednosti) prema penzionim fondovima (41 odsto), komercijalnim bankama (25 odsto) i javnim institucijama (24 odsto).

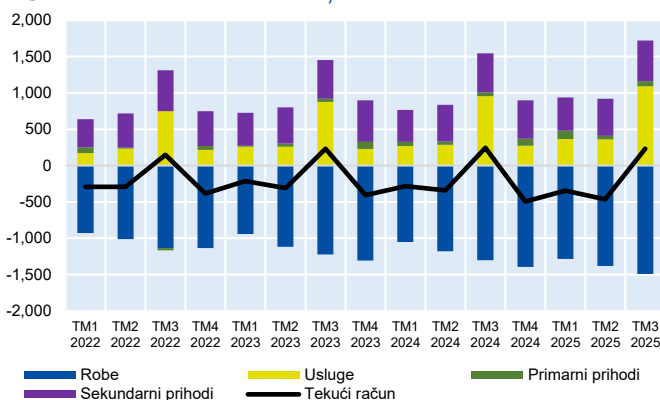
3.4. Spoljni sektor

Za razliku od dinamike u prvoj polovini 2025. godine, tekući račun u TM3 2025. godine zabeležio je pozitivan bilans od 230,7 miliona evra, ali sa godišnjim padom od 6,7 odsto (grafikon 12). Ovaj razvoj je uglavnom povezan sa povećanjem trgovinskog deficita robe, koji i dalje ostaje glavni odlučujući faktor tekućeg računa. Negativan uticaj robne trgovine nadoknađen je pozitivnim učinkom drugih komponenti, što je dovelo do toga da konačni bilans bude pozitivan. Naime, bilans usluga, uglavnom podržan putničkim uslugama, zajedno sa primarnim i sekundarnim prihodima, doprineo je održavanju pozitivnog salda tekućeg računa.

Trgovinski deficit robe produbio se za 13,2 odsto, dostigavši 1,6 milijardi evra (grafikon 13). Ovo produblivanje uglavnom odražava povećanje uvoza, koji je dostigao 1,9 milijardi evra, što je podstaknuto povećanjem potražnje u zemlji. Sa druge strane, izvoz je ostao na niskom nivou, u vrednosti od 245,8 miliona evra, pokrivajući samo 13,1 odsto uvoza. Ovaj nepovoljan odnos ukazuje na veliku zavisnost ekonomije od uvoza i ograničenih izvoznih kapaciteta, izlažući ekonomiju međunarodnim fluktuacijama cena i spoljnim rizicima.

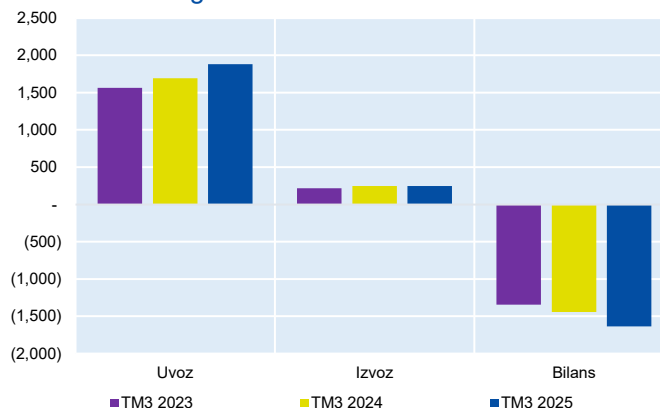
Izvoz robe blago je opao za 0,5 odsto u TM3 2025. godine, uglavnom zbog lošeg učinka nekih od ključnih kategorija, uključujući mineralne proizvode i obične metale (grafikon 14). Mineralni proizvodi zabeležili su pad od 20,2 odsto, što daje negativan doprinos od 2,8 procentnih poena ukupnom ostvarenju izvoza, uglavnom kao rezultat pada izvoza električne energije. Osnovni metali su smanjeni za 11,1 odsto, doprinoseći -2,5 procentnih poena ukupnom izvozu, pod uticajem slabljenja spoljne potražnje i proizvodnih izazova u Albaniji. Sa druge strane, prehrambeni proizvodi, plastični proizvodi (uključujući gumu) i biljni proizvodi doprineli su pozitivno, delimično ublažavajući ukupan pad izvoza. Iz geografske perspektive, Zapadni Balkan ostaje glavni trgovinski partner, sa 48,1 odsto ukupnog izvoza, sa Albanijom i Severnom Makedonijom kao glavnim destinacijama. Zemlje EU čine 32,6 odsto ukupnog izvoza, a Nemačka je glavna destinacija. Ova struktura ukazuje na snažnu zavisnost od regionalnog tržišta, ali i priliku za širenje i integraciju u globalne lance snabdevanja.

Grafikon 12. Tekući račun, u milionima evra



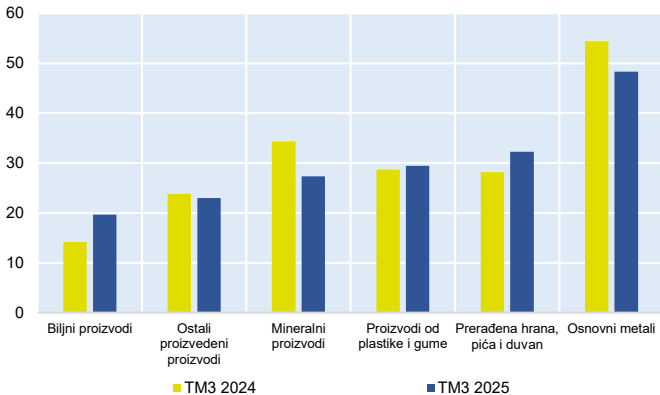
Izvor: CBK.

Grafikon 13. Trgovački bilans roba



Izvor: ASK.

Grafikon 14. Glavne kategorije izvoza robe, u milionima evra



Izvor: CBK

Uvoz robe porastao je za 11,2 odsto, dostigavši 1,9 milijardi evra, uglavnom zbog povećanja količine uvezene robe koja odražava povećanje potražnje u zemlji. Rast je uglavnom bio koncentrisan na robu široke potrošnje (14,7 odsto) i intermedijarna dobra (10,6 odsto), dok su kapitalna dobra ostala nepromenjena. Prema glavnim kategorijama, uvoz mineralnih derivata doprineo je za 2,5 procentnih poena, uglavnom kao rezultat povećanja uvoza električne energije. Kategorija prevoznih sredstava značajno je doprinela ovom povećanju za 2,1 procentni poen, pod uticajem smanjenja carinskih tarifa za vozila iz Južne Koreje. Takođe, uvoz prehrambenih artikala doprineo je za 1,0 procentnih poena, zahvaljujući stabilnoj potražnji za potrošnjom (grafikon 15). Geografski, zemlje EU predstavljaju oko 42,3 odsto uvoza, a slede Kina sa 14,9 odsto i zemlje u regionu sa 13,1 odsto uvoza.

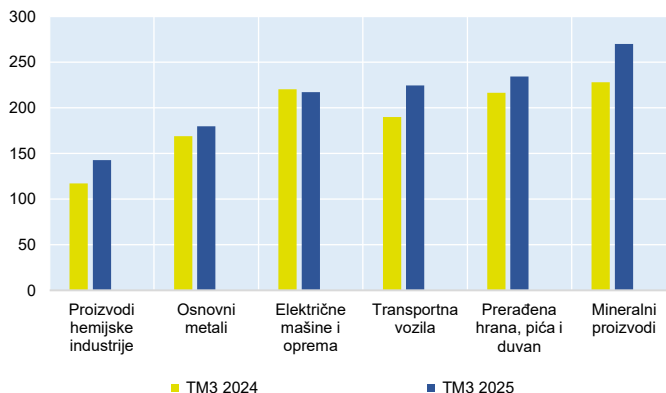
Bilans usluga iznosio je 1,1 milijardu evra, što je godišnji rast od 14,0 odsto (34,9 odsto BDP-a). Izvoz usluga iznosio je 1,7 milijardi evra, što je povećanje od 9,0 odsto, uglavnom zahvaljujući turističkim uslugama, koje su porasle za 8,0 odsto na 1,4 milijarde evra, kao rezultat povećanja broja putnika i poseta iz dijaspore. Sa druge strane, uvoz usluga dostigao je vrednost od 563,0 miliona evra, što je skroman porast od samo 0,3 odsto. U okviru ove kategorije, uvoz turističkih usluga porastao je za 6,6 odsto, a prevoz za 5,4 odsto. Velika razlika između izvoza i uvoza usluga dovela je do pozitivnog bilansa (grafikon 16), gde je uloga dijaspore bila posebno važna.

Saldo primarnog dohotka značajno se poboljšao, dostigavši 72,5 miliona evra, što je povećanje od 38,4 odsto u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 17). Ovaj razvoj uglavnom odražava kontinuirano povećanje naknada radnicima, sa godišnjim povećanjem od 9,6 odsto koje je dostiglo 115,8 miliona evra. Ovo povećanje ukazuje na intenziviranje učešća rezidentne radne snage na spoljnom tržištu rada, doprinoseći jačanju dolaznih prihoda i stabilizaciji tekućeg računa. Sa druge strane, bilans prihoda od investicija ostao je negativan i iznosio je 44,3 miliona evra, uglavnom zahvaljujući reinvestiranoj dobiti stranih investitora.

Doznake u TM3 2025. godine iznosile su 393,7 miliona evra (12,6 odsto BDP-a), što je povećanje od 3,4 odsto (grafikon 18). Štaviše, ovaj trend se ubrzao u odnosu na prethodnu godinu, kada je rast iznosio samo 1,8 odsto u TM3 2024. godine, uglavnom podržan povećanjem

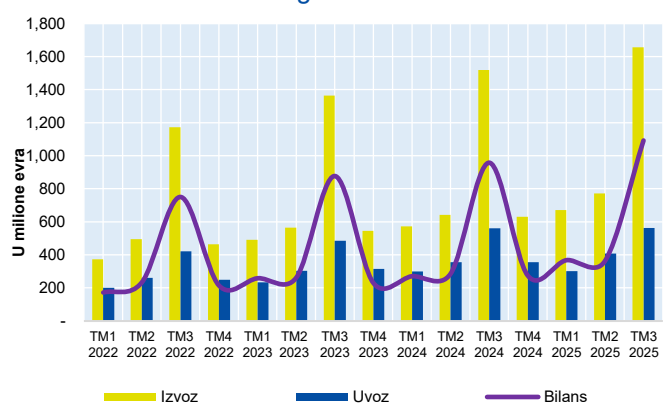
broja putnika i poseta dijaspore tokom ovog perioda. Rast je zabeležen i u formalnim kanalima, koji je porastao za 3,7 odsto, i u neformalnim kanalima, sa povećanjem od 2,9 odsto. Nemačka i Švajcarska i dalje su glavni izvori doznaka (55,4 odsto od ukupnog broja), a slede SAD i druge zemlje EU. Međutim, imajući u vidu da većina doznaka primljenih na Kosovu potiče iz zemalja Evropske unije, razvoj ekonomske aktivnosti ovih zemalja, kao i povećane neizvesnosti, uključujući geopolitičke i trgovinske tenzije, predstavljaju važne faktore za trend rasta.

Grafikon 15. Glavne kategorije uvoza robe, u milionima evra



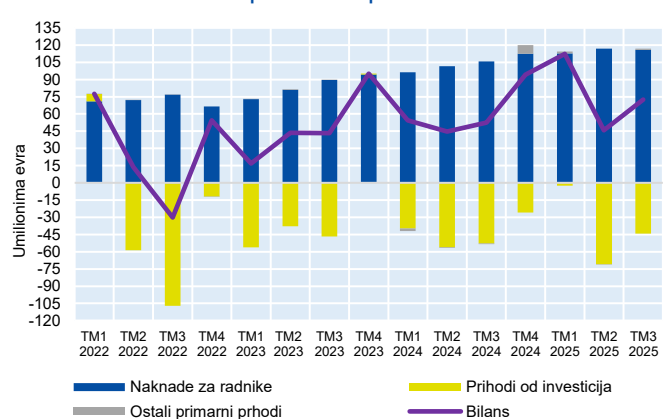
Izvor: CBK

Grafikon 16. Bilans usluga



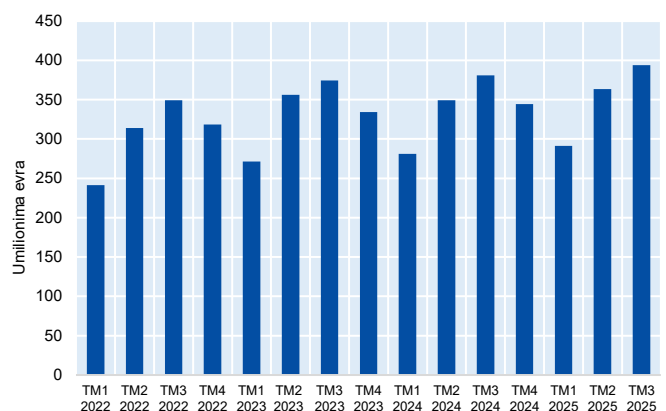
Izvor: CBK.

Grafikon 17. Bilans primarnih prihoda



Izvor: CBK.

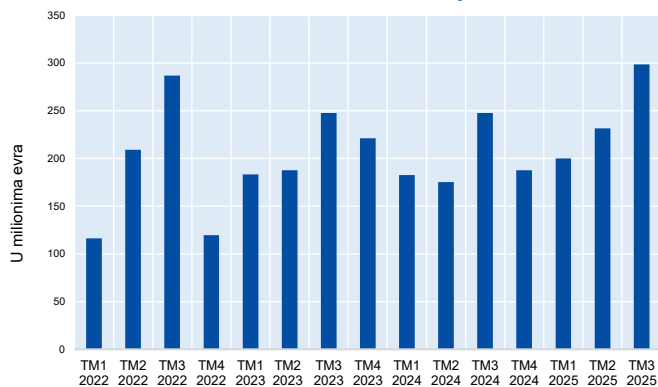
Grafikon 18. Doznake



Izvor: CBK.

Direktne strane investicije (DSI) iznosile su 298,7 miliona evra u TM3 2025. godine, zabeleživši godišnji porast od 20,6 odsto (grafikon 19). Oni su uglavnom bili koncentrisani u sektoru nekretnina, koji je činio 75,8 odsto ukupnih direktnih stranih ulaganja i dostigao vrednost od 226,5 miliona evra. Na povećanje je uglavnom uticala potražnja dijaspore i povećanje cena nekretnina u zemlji. Pored toga, došlo je do povećanja direktnih stranih investicija u finansijskim aktivnostima, osiguranju, trgovini i rudarstvu. Sa druge strane, direktne investicije stanovnika Kosova u inostranstvu iznosile su 106,6 miliona evra, što je gotovo dvostruko više u odnosu na isti period 2024. godine, što odražava povećanje interesovanja za investicije u zemljama regiona i diversifikaciju kapitala.

Grafikon 19. Strane direktne investicije



Izvor: CBK.

4. Finansijski sistem

Finansijski sistem u Albaniji zabeležio je ubrzani godišnji rast treće uzastopno tromesečje 2025. godine. Vrednost imovine finansijskog sistema iznosila je 13,82 milijarde evra, što je godišnji porast od 15,3 odsto, u odnosu na 13,3 odsto u istom periodu prošle godine (grafikon 20). Dinamika kretanja po sektorima ostala je ista od prvog dela godine; Sektori bankarstva i finansijske pomoći zabeležili su ubrzani godišnji rast, dok su penzioni fondovi, osiguranje i mikrofinansiranje i nebankarski finansijski sektori usporili svoju godišnju stopu rasta.

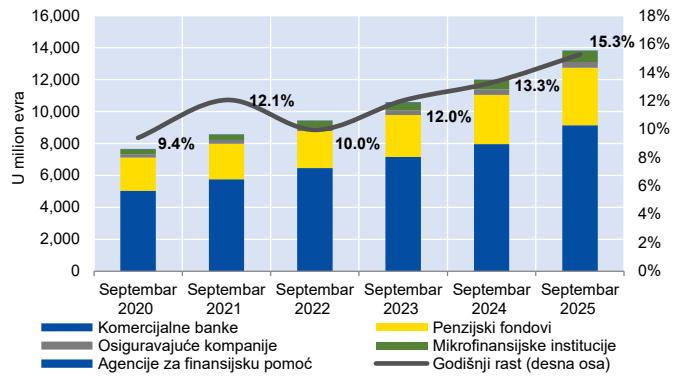
Razvoj finansijskog sistema i dalje uglavnom podržava bankarski sektor, koji predstavlja oko dve trećine (66,2 odsto) ukupne imovine sistema do septembra 2025. godine (grafikon 21). Penzioni fondovi, kao drugi sektor po težini u sistemu, zabeležili su usporavanje godišnjeg rasta od 16,9 odsto u odnosu na 17,7 odsto u prethodnoj godini, uglavnom kao rezultat visoke baze iz prethodne godine. Međutim, njihov udeo u ukupnoj imovini sistema porastao je na 26,1 odsto, ili povećanje od 0,4 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu. Takođe, sektori osiguranja i mikrofinansiranja i nebankarskih finansija usporili su stopu rasta, beležeći rast od 5,7 odsto i 18,6 odsto, respektivno, u poređenju sa 12,5 odsto i 27,5 odsto. Međutim, mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor uspeo je da blago poveća svoje učešće u sistemu zbog relativno veće stope rasta, koja se proširila na 5,1 odsto sa 4,9 odsto. Dok je sektor osiguranja zabeležio pad učešća za 0,2 procentna poena, padajući na 2,6 odsto. Sektor finansijske pomoći nastavio je da raste ubrzanim tempom, kao i u ostatku godine, beležeći rast od 26,1 odsto. Ovaj razvoj dolazi nakon značajnog smanjenja od 63,4 odsto prošle godine, što je rezultat reklasifikacije dva operatera iz kategorije finansijskih asistenata u kategoriju MMF / NBFi. Međutim, zbog male težine u finansijskom sistemu, doprinos ovog sektora ukupnom rastu i dalje je minimalan.

4.1. Bankarski sektor

Aktiva bankarskog sektora iznosila je 9,14 milijardi evra, zabeleživši ubrzani godišnji rast od 14,8 odsto, u poređenju sa 11,2 odsto u septembru prošle godine (grafikon 22). Ovo ubrzanje je uglavnom podstaknuto ekspanzijom kreditiranja, kao glavne delatnosti sektora, sa učešćem od 70,6 odsto ukupne imovine. Gotovina i bilans stanja sa CBK takođe su dali pozitivan doprinos, koji je porastao za 16,6 odsto sa 2,2 odsto pre godinu dana. Dok je kategoriju hartija od vrednosti karakterisao godišnji rast od 10,8 odsto, usporavajući za 3,4 procentna poena u odnosu na septembar prošle godine. Ovaj razvoj odražava usporavanje ulaganja u strane hartije od vrednosti na 10,1 odsto, sa povećanja od 21,2 odsto pre godinu dana. S druge strane, investicije u domaće hartije od vrednosti zabeležile su ubrzani rast od 13,5 odsto, nakon pada od 5,4 odsto u prethodnoj godini. Jedina stavka koju je karakterisala kontrakcija bila je bilans stanja sa komercijalnim bankama, koji je zabeležio smanjenje od 0,3 odsto u odnosu na 10,1 odsto u prethodnoj godini.

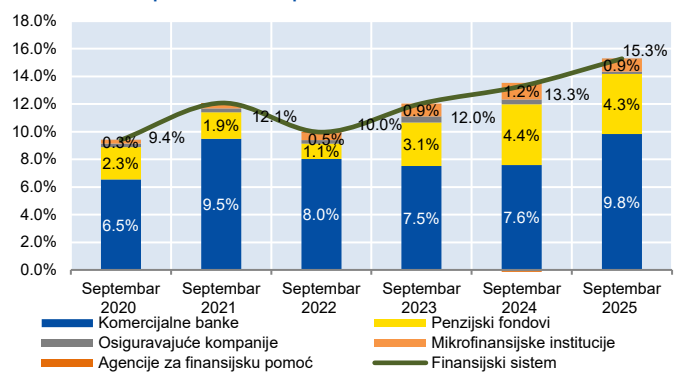
U TM3 2025. godine, zaliha ukupnih kredita iznosilo je 6,45 milijardi evra, što je zabeležilo ubrzani godišnji rast od 17,0 odsto, u odnosu na 15,1 odsto u septembru prethodne godine (grafikon 23). Dok je, u poređenju sa kvartalom, stopa rasta usporena za 2,3 procentna poena. Ova kretanja odražavaju visok

Grafikon 20. Vrednost imovine u finansijskom sistemu Kosova



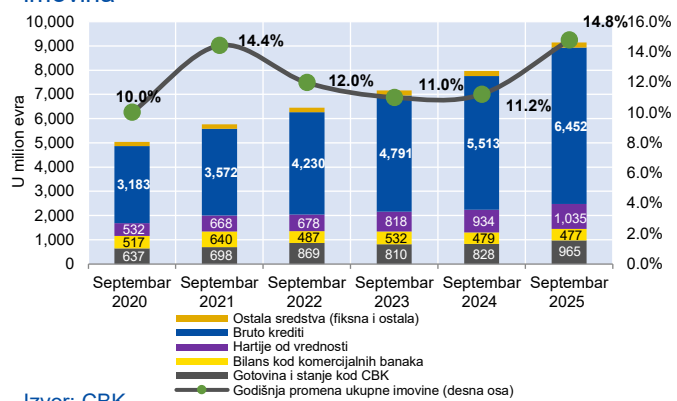
Izvor: CBK.

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



Izvor: CBK.

Grafikon 22. Bilans stanja bankarskog sektora - imovina



Izvor: CBK.

rast novih kredita u prvom tromesečju ove godine, za razliku od drugog i trećeg tromesečja, gde su novi krediti karakterisani tromesečnim smanjenjem.

Prema Anketi o kreditiranju banaka za TM3 2025, kao i u prethodnom tromesečju, usporavanje tempa rasta kreditiranja odražava, između ostalog, pooštavanje kreditne ponude, kako za domaćinstva, tako i za nefinansijske korporacije. Tačnije, ponuda kredita je u određenoj meri pooštrena za domaćinstva uopšte, kako za kredite za kupovinu kuća, tako i za lične/potrošačke kredite. Što se tiče preduzeća, zatezanje je bilo nešto izraženije u velikim preduzećima. U okviru uslova saopšteno je da su kamatna stopa i prosečna veličina kredita pooštrena za oba segmenta, dok je za segment domaćinstava proglašeno da je pooštrena i ročnost. Glavni faktori koji su odredili pooštavanje kreditne ponude bili su manja tolerancija banaka na rizik, pristup ukupnom finansiranju, ograničenja kapaciteta banaka i percepcije vezane za ekonomske izgleda na domaćem tržištu.

Potražnja za kreditom imala je različita kretanja između segmenata. Za domaćinstva, potražnja je ostala uglavnom nepromenjena, koju karakteriše smanjenje u određenoj meri za lične/potrošačke kredite. Što se tiče segmenta preduzeća, došlo je do povećanja do određene mere za MSP i uglavnom nepromenjena potražnja za velikim preduzećima. Glavni faktori koji utiču na potražnju za kreditima bili su finansiranje zaliha i obrtnih sredstava za preduzeća, dok su rashodi za potrošnju uticali na domaćinstva. U TM4 2025. godine banke očekuju ublažavanje kreditnih standarda za oba segmenta. Očekuje se da će potražnja za kreditima od preduzeća biti veća, dok se za domaćinstva očekuje da će ostati na nivou sličnom tekućem tromesečju.

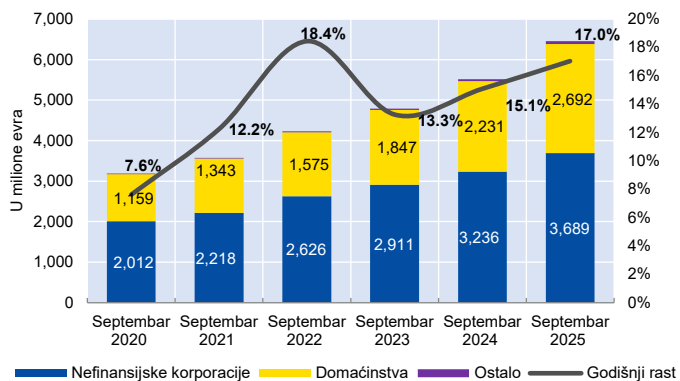
Podaci o portfelju pokazuju da je godišnji rast ukupnih kredita gotovo podjednako podržan od strane dva glavna segmenta: nefinansijskih preduzeća i domaćinstava (grafikon 24). Krediti prema NFK-ima i dalje dominiraju strukturom ukupnih kredita, sa učešćem od 57,2 odsto. Međutim, njihovo učešće se postepeno smanjivalo u poslednjih pet godina u korist segmenta domaćinstava, što odražava tržišnu orijentaciju ka širenju kreditiranja domaćinstava i nekretnina.

Širenje kreditne aktivnosti ogleda se i u ubrzanom povećanju broja novih primaoca kredita. Prema podacima Kreditnog registra, broj novih zajmoprimaca za period januar - septembar 2025. godine dostigao je 18.752 pojedinca, što je povećanje od 13,3 odsto u odnosu na 5,0 odsto u istom periodu prošle godine, što ukazuje na dalje produblivanje finansijskog posredovanja.³

Kreditni nefinansijskim poduzećima iznosili su 3,69 milijardi evra, uz ubrzani godišnji rast od 14,0 odsto, u odnosu na 11,2 odsto u septembru prethodne godine. U tromesečnom apketu, međutim, kreditiranje je opalo, pod uticajem smanjenja novih kredita.

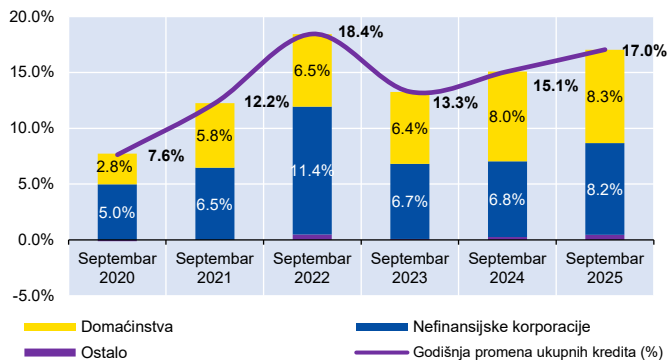
Na dinamiku godišnjeg rasta ukupnih kredita NFK uticao je rast novih investicionih kredita, dok su se neinvesticioni krediti smanjili drugu godinu zaredom. Ukupni novi krediti izdati NFK-ovima do TM3 2025. godine iznosili su 1,10 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 13,0 odsto u odnosu na 5,5 odsto u

Grafikon 23. Ukupne zalihe kredita, godišnja promena



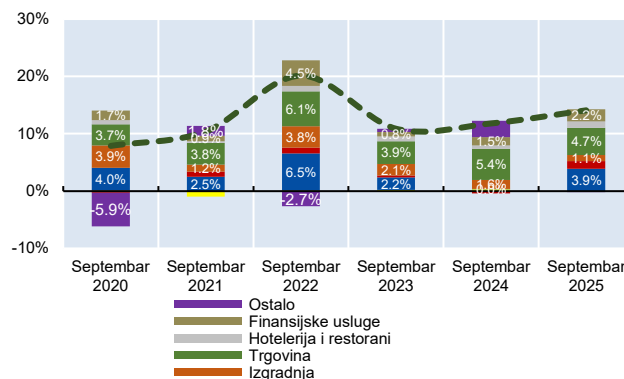
Izvor: CBK.

Grafikon 24. Doprinos rastu ukupnih kredita, u procentnim poenima



Izvor: CBK.

Grafikon 25. Doprinos rastu ukupnih kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj



Izvor: CBK.

³ Broj novih primalaca kredita u bazi podataka Kosovskog kreditnog registra.

prethodnoj godini. U okviru novih kredita, investicioni krediti porasli su za 25,9 odsto sa 19,3 odsto u prethodnoj godini. Dok su novi neinvesticioni krediti smanjeni za 5,6 odsto sa 12,5 odsto. **Međutim, u poređenju sa kvartalom, stanje ukupnih kredita NKF smanjilo se za 0,4 odsto, kao rezultat pada novih kredita drugi tromesečje zaredom.** Tačnije, novi krediti NKF smanjeni su za 11,9 odsto u odnosu na prethodno tromesečje, pod uticajem smanjenja novih investicionih kredita za 20,7 odsto. Sa druge strane, neinvesticioni krediti porasli su za 9,7 odsto, neutrališući u određenoj meri pad ukupnih novih kredita iz prethodnog tromesečja.

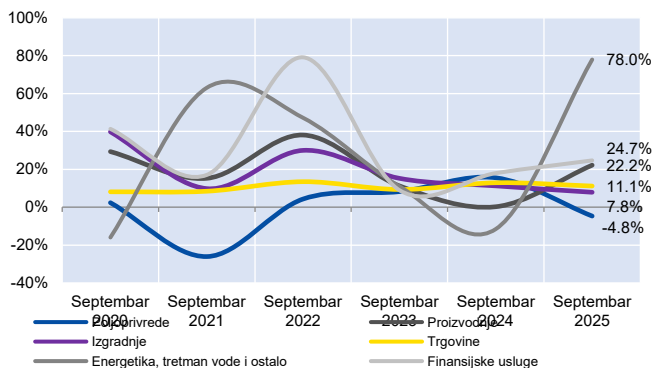
Kreditna aktivnost NFK-a karakteriše različita kretanja između ekonomskih sektora. Tačnije, u trgovinskom sektoru, godišnja stopa rasta kreditiranja usporila je na 11,1 odsto, sa 12,9 odsto pre godinu dana. Međutim, trgovina ostaje dominantan sektor u kreditnom portfelju, sa učešćem od 41,2 odsto. Sa druge strane, kreditiranje proizvodnog sektora zabeležilo je ubrzani godišnji rast od 22,2 odsto, sa samo 0,2 odsto u prethodnoj godini, čime je postao drugi doprinos rastu ukupnih kredita (grafikon 2- 5). Slično tome, kreditiranje u finansijskim uslugama ubrazilo je stopu rasta, povećavajući se za 24,7 odsto sa 18,0 odsto u prethodnoj godini (grafikon 26).

Sektori energetike, prečišćavanja vode i drugi sektori takođe su zabeležili ubrzani godišnji rast, odnosno porast od 78,0 odsto, nakon pada od 11,6 odsto u prethodnoj godini, na dinamiku pod uticajem visokog rasta kredita ovom sektoru u septembru ove godine i efekta niske komparativne baze. Sa druge strane, kreditiranje poljoprivrednog sektora smanjeno je za 4,8 odsto, u odnosu na povećanje od 15,4 odsto u prethodnoj godini. Kretanja u kreditiranju delimično se ogledaju u podacima TAK-a o prometu po sektorima. Podaci o proizvodnji i energiji odražavaju ubrzani rast prometa, u skladu sa kreditiranjem do TM3 2025. godine, dok su u ostalim sektorima promet i kreditiranje pratili drugačiju dinamiku.

Zaliha kredita domaćinstvima iznosila je 2,69 milijardi evra, što je blago usporeno godišnje povećanje na 20,6 odsto sa 20,8 odsto u istom periodu prethodne godine. Na dinamiku rasta kredita domaćinstvima uticao je visok rast novih hipotekarnih kredita, sa posebnim osvrtom na prvo tromesečje ove godine, dok je u trećem tromesečju ukupna kreditna aktivnost domaćinstava nastavila usporavanje koje je počelo od drugog tromesečja 2025. godine. Do septembra 2025. godine, ukupni novi krediti segmentu domaćinstava iznosili su 921,8 miliona evra, zabeleživši usporavanje godišnjeg rasta od 4,8 odsto u odnosu na 32,0 odsto u septembru prethodne godine. Tačnije, novi hipotekarni krediti porasli su za 38,1 odsto sa 27,3 odsto pre godinu dana (grafikon 27). Dok su novi potrošački krediti smanjeni za 1,9 odsto sa rasta od 35,5 odsto u istom periodu prošle godine. **Međutim, u kvartalnom poređenju, novi hipotekarni krediti smanjili su se u drugom tromesečju zaredom, smanjivši se za 19,7 odsto u TM3 2025. godine. Takođe, za razliku od rasta u prethodnom tromesečju, novi potrošački krediti smanjeni su za 26,8 odsto.** Visok godišnji rast hipotekarnih kredita ogleda se i u strukturi dospeća stanja kredita domaćinstvima, što označava povećanje kredita sa dužim rokovima dospeća. Konkretno, krediti sa rokom dospeća "preko 10 godina" proširili su svoje učešće na 37,8 odsto, sa 36,0 odsto pre godinu dana, dok su ostale kategorije sa rokom dospeća do 10 godina zabeležile smanjenje učešća u ukupnom kreditnom portfelju. Međutim, dominantna kategorija je i dalje bila zrelost "5 - 10 godina", sa učešćem od 42,7 odsto portfolija.

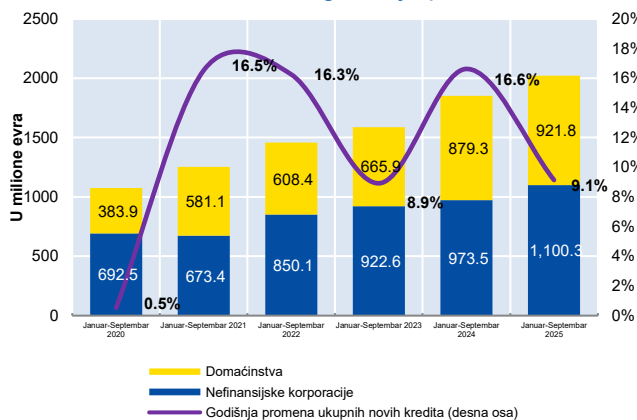
Za razliku od kretanja u stanju kredita, novi krediti su pokazali trend prosečnog pada ročnosti i prosečne isplaćene vrednosti. Prema podacima iz baze podataka Kreditnog registra Kosova (KRK), prosečan rok dospeća novih kredita izdatih u periodu januar-septembar 2025. godine smanjio se u odnosu na prethodnu godinu, smanjivši se sa 5,0 godina na 3,7 godina. Ovi događaji su u skladu sa rezultatima Ankete o kreditiranju banaka na Kosovu, prema kojoj su banke pooštrile uslove kreditiranja, uključujući ograničenja dospeća novih kredita domaćinstvima. Dok je prosečna vrednost novih kredita iznosila 7,2 hiljade evra, slično 7,3 hiljade evra u drugom tromesečju 2025. godine, ali znatno niža u odnosu na 10,5 hiljada evra u TM3 prošle godine.

Grafikon 26. Godišnja promena kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj



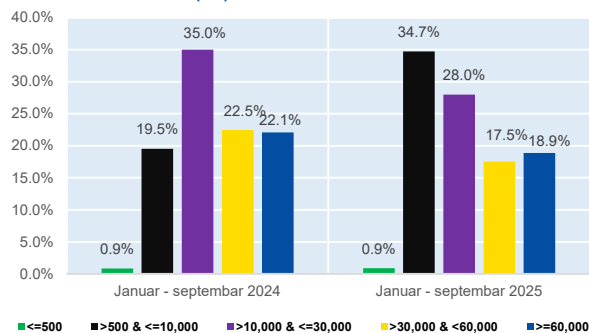
Izvor: CBK.

Grafikon 27. Novi krediti, godišnja promena



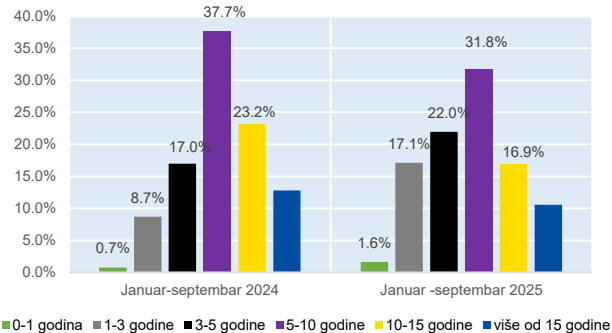
Izvor: CBK.

Grafikon 28a. Novi krediti EF prema isplaćenju vrednosti u RKK (%)



Izvor: Registar kredita Kosova.

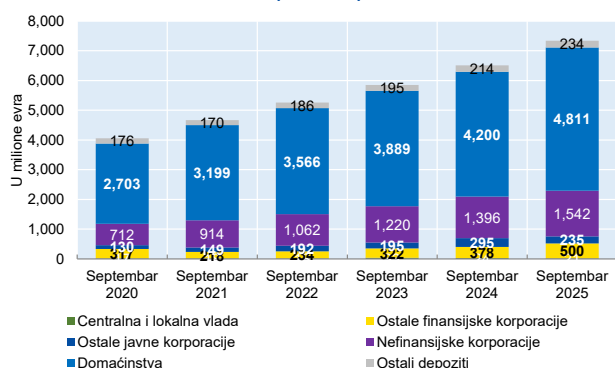
Grafikon 28b. Novi krediti EF prema dospeću u RKK (%)



Izvor: Registar kredita Kosova.

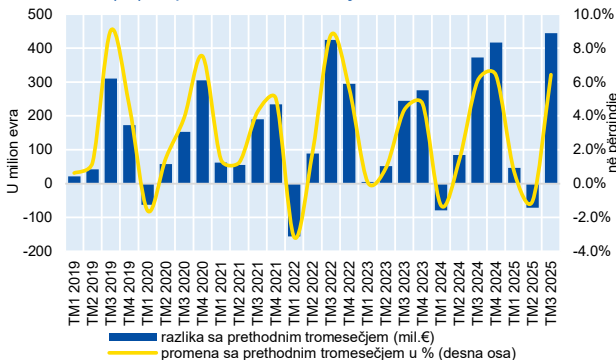
Konkretnije, što se tiče vrednosti novih kredita izdatih tokom ovog perioda, 34,7 odsto njih bilo je u rasponu od "500 evra do 10 hiljada evra", pozicionirajući se kao dominantna kategorija. Ovo predstavlja promenu u odnosu na isti period prethodne godine, kada su krediti dominirali u rasponu "10 hiljada evra - 30 hiljada evra", sa učešćem od 35,0 odsto (grafikon 28a). Što se tiče dospeća, glavna kategorija ostaje ona sa rokom dospeća "5-10 godina", koja predstavlja 31,8 odsto ukupnih novih kredita, iako je njen udeo smanjen za 5,9 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu (grafikon 28b). Ostale kategorije sa rokom dospeća dužim od 10 godina takođe su zabeležile smanjenje učešća u novim kreditima izdatim do septembra 2025. godine, dok je zabeležen porast učešća kredita sa rokom dospeća do 5 godina.

Grafikon 29. Zalihe ukupnih depozita



Izvor: CBK.

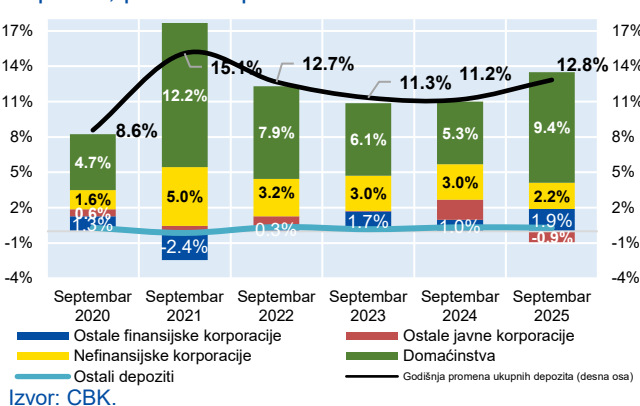
Grafikon 29a. Razlika (mil. €) i promena vrednosti (%) depozita u tromesečja



Izvor: CBK.

Na kraju trećeg tromesečja 2025. godine, stanje depozita u bankarskom sektoru iznosilo je 7,34 milijarde evra, zabeleživši ubrzani godišnji rast od 12,8 odsto sa 11,2 odsto (Grafikon 29). Takođe, u odnosu na prethodni kvartal, depoziti su porasli za 6,4 odsto. Dinamika kvartalnog rasta depozita bila je u skladu sa karakterističnom sezonalnošću druge polovine godine, koja je istorijski praćena značajnim povećanjem depozita (grafikon 29a). Depoziti domaćinstava i dalje su glavni doprinos rastu stanja ukupnih depozita, zahvaljujući ubrzanom stopi rasta i visokom učešću od 65,5 odsto u ukupnim depozitima. Do septembra 2025. godine, stanje depozita domaćinstava dostiglo je vrednost od 4,81 milijardi evra, što je godišnji porast od 14,5 odsto u odnosu na 8,0 odsto u prethodnoj godini. Dok su depoziti nefinansijskih institucija iznosili 1,54 milijarde evra, što je zabeležilo usporavanje godišnjeg rasta od 10,4 odsto, u odnosu na 14,4 odsto u prethodnoj godini. Depoziti finansijskih institucija, za razliku od septembra prethodne godine, ove godine zabeležili su ubrzani rast od 32,3 odsto, u odnosu na 17,4 odsto u septembru 2024. godine (grafikon 30). Sa druge strane, depozite javnih korporacija karakteriše godišnji pad od 20,4 odsto, nakon povećanja od 51,6 odsto godinu dana ranije. Na pad depozita javnih preduzeća uglavnom su uticali veliki deponenti, posebno iz energetskog sektora, u kontekstu povećanja uvoza električne energije. Od septembra 2025. godine depoziti su činili 80,3 odsto ukupnih obaveza i kapitala bankarskog sektora, što je smanjenje za 1,4 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu, uglavnom kao rezultat povećanog bilansnog učešća komercijalnih banaka, sopstvenih sredstava i međuzavisnog duga.

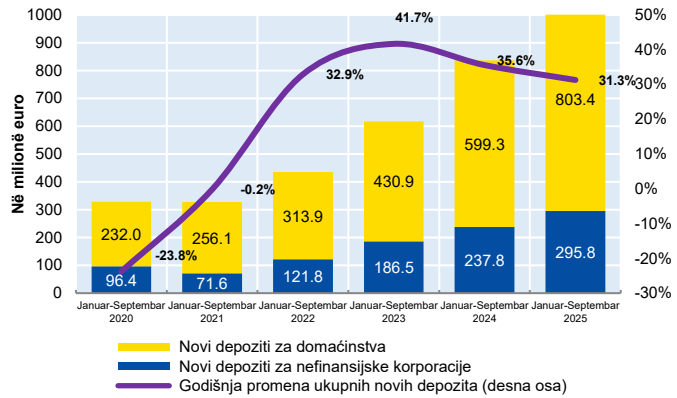
Grafikon 30. Doprinos godišnjem rastu ukupnih depozita, procentni poeni



Izvor: CBK.

Novi depoziti, koji obuhvataju samo oročene depozite, iznosili su 1,10 milijardi evra do TM3 2025. godine, što označava usporavanje godišnjeg rasta od 31,3 odsto, u odnosu na 35,6 odsto godinu ranije, kao rezultat efekta visoke baze u prethodnoj godini. Na ovaj razvoj je uticao sporiji rast novih depozita u oba segmenta – ekonomiji domaćinstava i nefinansijskim korporacijama. Tačnije, segment domaćinstava je zabeležio godišnji rast od 34,1 odsto u odnosu na 39,1 odsto u septembru prošle godine i ostaje glavni doprinos rastu ukupnih novih depozita. Takođe, novi depoziti nefinansijskih preduzeća zabeležili su usporavanje od 24,4 odsto u odnosu na 27,5 odsto u prethodnoj godini (grafikon 31).

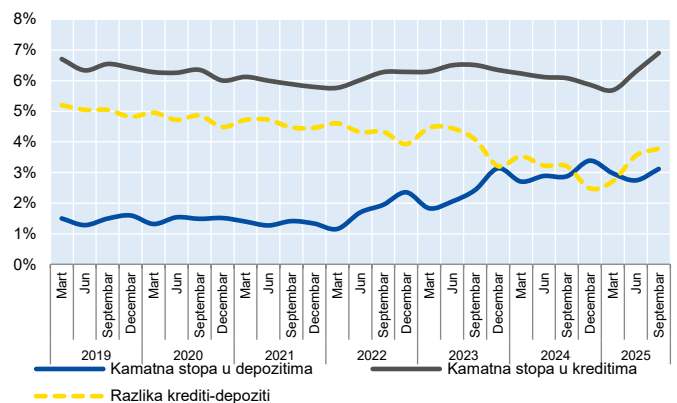
Grafikon 31. Novi depoziti, godišnja promena



Izvor: CBK.

Prosečna kamatna stopa na kredite u TM3 2025. godine nastavila je uzlazni trend koji ju je karakterisao u drugom tromesečju. Takođe, povećana je kamatna stopa na depozite, za razliku od prethodnog tromesečja, što odražava povećanu konkurenciju među bankama za finansiranje depozita. Tačnije, u septembru 2025. godine kamatna stopa na kredite dostigla je 6,9 odsto sa 6,3 odsto u junu 2025. godine, što je povećanje od 0,8 procentnih poena u odnosu na septembar prošle godine. Dok, kamatna stopa na depozite dostigla je 3,1 odsto, sa 2,7 odsto u junu 2025. godine i 2,9 odsto u septembru prethodne godine. Kao rezultat većeg povećanja kamatne stope na kredite u odnosu na kamatnu stopu na depozite, jaz kamatne stope između kredita i depozita dostigao je 3,8 procentnih poena, odnosno povećanje za 0,2 procentna poena u odnosu na prethodni tromesečje i za 0,6 procentnih poena u odnosu na septembar 2024. godine (grafikon 32).

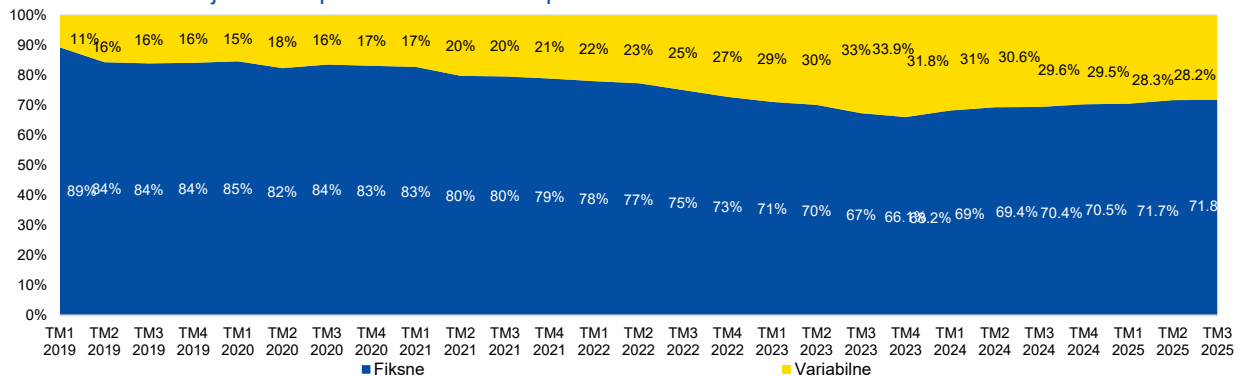
Grafikon 32. Kamatna stopa u kreditima i depozitima



Izvor: CBK.

Strukturu kredita prema vrsti kamatnih stopa i dalje karakteriše uzlazni trend kredita sa fiksnom kamatnom stopom. Tačnije, u septembru 2025. godine udeo kredita sa fiksnom kamatnom stopom dostigao je 71,8 odsto sa 69,4 odsto u istom periodu prošle godine. Dok je u odnosu na prethodno tromesečje struktura ostala gotovo ista, beležeći marginalni porast učešća fiksnih kredita za 0,1 procentni poen (grafikon 33).

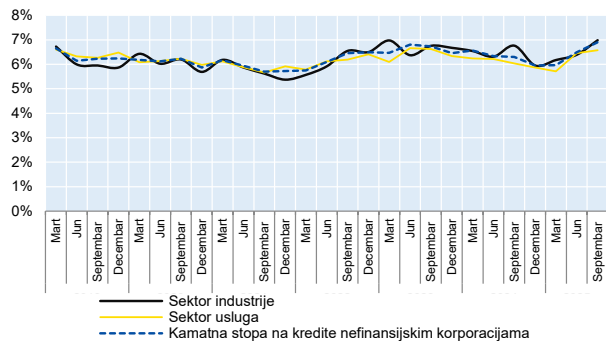
Grafikon 33. Stanje kredita po vrsti kamatnih stopa



Izvor: CBK.

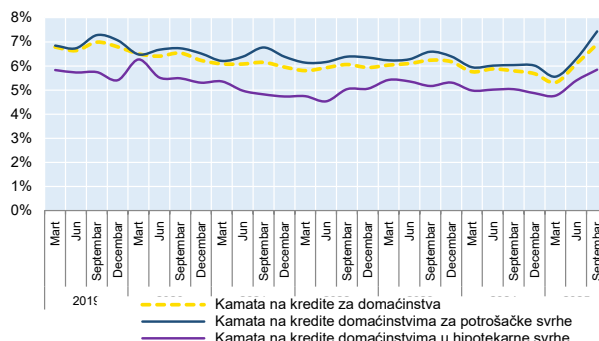
Prosečna kamatna stopa na kredite nefinansijskim poduzećima dostigla je 6,9 odsto, što je povećanje za 0,6 procentnih poena u odnosu na isti period prethodne godine i 0,4 procentna poena u odnosu na jun ove godine. U okviru NFK-a, prosečna kamatna stopa za sektor industrije i usluga porasla je kako u odnosu na isti period prošle godine, tako i u odnosu na kraj prethodnog tromesečja, dostigavši u proseku 7,0 odsto i 6,6 odsto (grafikon 34). Što se tiče privrednih sektora, najveći porast zabeležila je kamatna stopa za poljoprivredni sektor, koja je dostigla 8,9 odsto.

Grafikon 34. Kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama



Izvor: CBK.

Grafikon 35. Kamatna stopa na kredite za domaćinstva

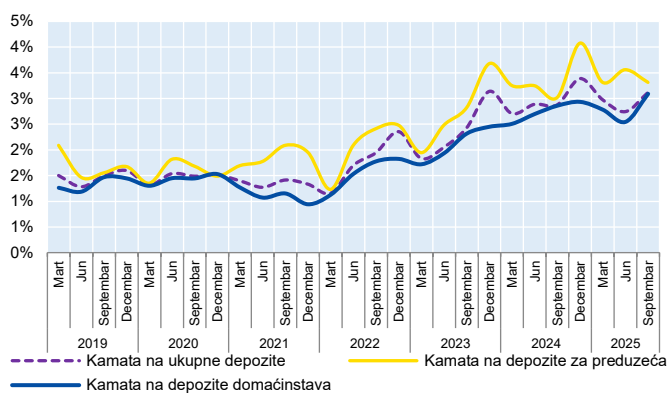


Izvor: CBK.

Prosečna kamatna stopa za domaćinstva dostigla je 6,9 odsto, što je povećanje od 1,1 procentni poen u odnosu na prethodnu godinu i 0,8 procentnih poena u odnosu na jun ove godine. U okviru domaćinstava, potrošačke kredite karakteriše izraženiji rast kamatne stope, koja je dostigla 7,4 odsto, sa 6,3 odsto u junu ove godine i 6,0 odsto u septembru prethodne godine. Dok je kamatna stopa na hipotekarne kredite dostigla 5,8 odsto, odnosno povećanje od 0,8 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu i 0,4 procentna poena više u odnosu na kraj prethodnog tromesečja (grafikon 35).

U oblasti depozita, prosečna kamatna stopa na depozite za domaćinstva dostigla je 3,1 odsto, zabeleživši godišnji rast od 0,2 procentna poena i rast od 0,5 procentnih poena u odnosu na jun ove godine (grafikon 36). Za nefinansijske korporacije, prosečna kamatna stopa na depozite porasla je za 0,3 procentna poena godišnje, dostigavši 3,3 odsto. Dok je, u poređenju sa junom ove godine, ova stopa smanjena za 0,2 procentna poena.

Grafikon 36. Kamatne stope za depozite



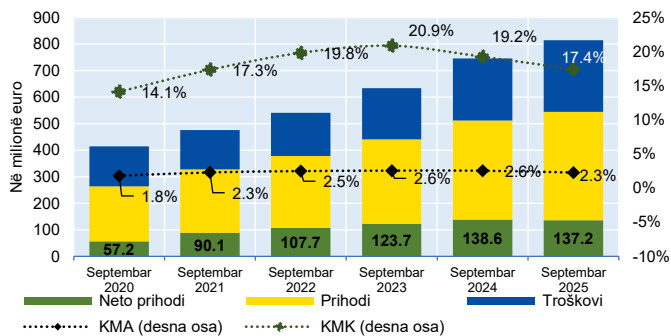
Izvor: CBK.

Neto dobit bankarskog sektora na kraju TM3 2025. godine iznosila je 137,2 miliona evra, što predstavlja godišnji pad od 1,0 odsto,

nakon povećanja od 12,1 odsto pre godinu dana. Ova dinamika odražava sporiji rast prihoda u odnosu na povećanje rashoda. Ukupni prihodi iznosili su 407,1 milion evra, što je godišnji porast od 9,1 odsto u odnosu na 17,7 odsto godinu ranije. Usporavanje rasta prihoda uglavnom je podstaknuto prihodima od kamata, koji su činili oko 76,9 odsto ukupnih prihoda i porasli su za 11,2 odsto u odnosu na 20,0 odsto u prethodnoj godini. Tačnije, prihodi od kamata na kredite porasli su za 12,9 odsto sa 23,9 odsto, uglavnom kao rezultat usporavanja novih kredita u odnosu na prethodnu godinu i primene nižih kamatnih stopa u prvom tromesečju ove godine, periodu tokom kojeg su novi krediti rasli velikom brzinom. Prihodi od ulaganja u hartije od vrednosti zabeležili su ubrzani rast od 43,8 odsto u odnosu na 1,7 odsto godinu dana ranije. Dok su prihodi od kredita kod banaka smanjeni drugu godinu zaredom, smanjivši se na 11,7 miliona evra sa 18,7 miliona evra u septembru prošle godine, uglavnom kao rezultat pada bilansa stanja kod komercijalnih banaka. Kategorija nekamatnih prihoda – koji su uglavnom prihodi od naknada i provizija – dostigla je vrednost od 84,1 miliona evra do kraja septembra 2025. godine, što je usporeno godišnje rast od 7,0 odsto u odnosu na 9,7 odsto godinu ranije, uglavnom kao rezultat pada ostalih operativnih prihoda za 2,1 milion evra.

Rashodi sektora iznosili su 269,9 miliona evra, što predstavlja usporavanje godišnjeg rasta od 15,1 odsto u odnosu na 21,3 odsto u istom periodu prethodne godine. Na ovo kretanje najviše su uticali rezultati opštih i administrativnih rashoda, koji su usporili stopu rasta sa 19,5 odsto na 8,1 odsto i dostigli vrednost od 142,9 miliona evra. Troškovi kamata takođe su usporili tempo godišnjeg rasta na 32,4 odsto sa 43,9 odsto, kao rezultat visoke baze iz prethodne godine. Sa druge strane, nekamatni troškovi zabeležili su ubrzani rast od 27,6 odsto u odnosu na 9,0 odsto u prethodnoj godini.

Grafikon 37. Pokazatelji profita i profitabilnosti bankarskog sektora



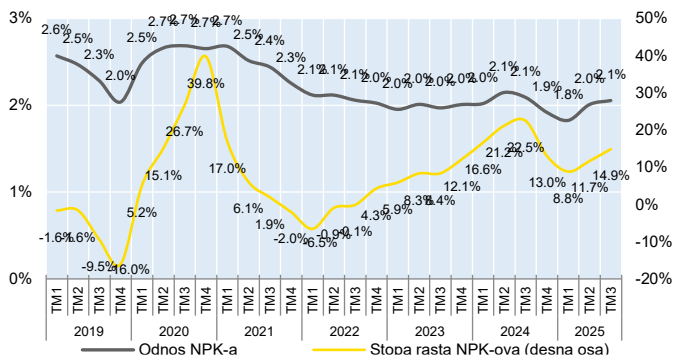
Izvor: CBK.

Pokazatelji profitabilnosti smanjeni su u odnosu na prethodnu godinu, kao rezultat bržeg širenja imovine i kapitala u odnosu na dobit. Tačnije, odnos prinosa na kapital pao je na 17,4 odsto sa 19,2 odsto

pre godinu dana, dok je prinos na imovinu smanjen za 0,3 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu, padajući na 2,3 odsto (grafikon 37).

Odnos nenaplativih kredita dostigao je 2,1 odsto, što je marginalno povećanje od 0,05 procentnih poena u odnosu na prethodno tromesečje, dok je ostao nepromenjen na godišnjem nivou. Ovo kretanje u odnosu na prethodno tromesečje odražava ubrzani rast nenaplativih kredita u odnosu na usporavanje rasta ukupnih kredita (grafikon 38). Naime, vrednost nenaplativih kredita iznosila je 132,3 miliona evra, što je povećanje od 3,4 odsto u odnosu na jun ove godine, dok su ukupni krediti porasli za samo 1,1 odsto. Sa druge strane, pokrivenost rezervi za kreditne gubitke smanjena je na 110,8 odsto sa 123,8 odsto u istom periodu prethodne godine i sa 115,4 odsto u junu ove godine. Ovo smanjenje odražava sporiji tempo rasta kolaterala u odnosu na ekspanziju nenaplativih kredita.

Grafikon 38. Godišnja promena vrednosti

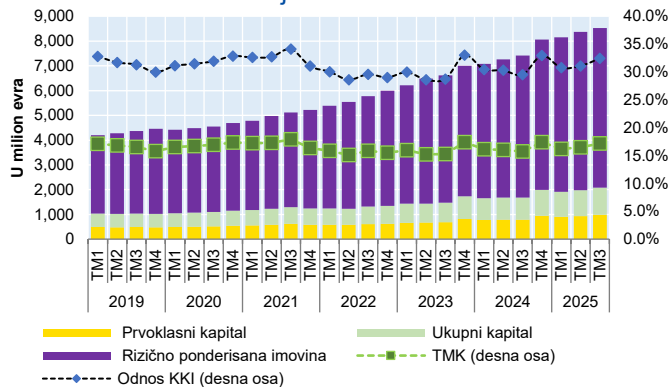


Izvor: CBK.

Odnos nenaplativih kredita i dalje je niži u segmentu domaćinstava u odnosu na nefinansijske korporacije, dok je u oba segmenta zabeležen sporiji godišnji rast nenaplativih izloženosti, ali rast u odnosu na prethodno tromesečje. Konkretnije, odnos nenaplativih kredita prema nefinansijskim korporacijama iznosio je 2,5 odsto, dok je za domaćinstva 1,5 odsto. Domaćinstva karakteriše sporiji godišnji rast nenaplativih izloženosti, odnosno porast od 11,8 odsto u odnosu na 41,8 odsto pre godinu dana, dok su u odnosu na prethodno tromesečje zabeležili porast od 8,3 odsto. Nefinansijske korporacije su usporile godišnji rast nenaplativih izloženosti na 13,6 odsto sa 17,9 odsto godinu dana ranije, dok su u odnosu na prethodno tromesečje zabeležila rast od 1,5 odsto. Glavni doprinos rastu nenaplativih kredita po NFK imao je trgovinski sektor, koji je dostigao nivo od 2,2 odsto u odnosu na 1,5 odsto u prethodnoj godini. Međutim, ovo povećanje je uglavnom pod uticajem specifičnih kretanja u instituciji i ne predstavlja opštu dinamiku sektora. Sektor komunikacija bio je drugi najveći doprinos rastu nenaplativih kredita, dostigavši 3,1 odsto sa 1,2 odsto u prethodnoj godini. Dok je sektor građevinarstva i nekretnina zabeležio najveći pad nenaplativih kredita, odnosno smanjenje od 16,4 odsto, a sledi poljoprivreda sa 12,1 odsto. Shodno tome, nivo nenaplativih kredita u sektoru građevinarstva i nenaplativosti smanjen je za 0,8 procentnih poena na 2,6 odsto, dok je u sektoru poljoprivrede smanjen za 1,2 procentna poena na 6,3 odsto.

Kapitalna pozicija, izražena kroz regulatorni koeficijent kapitala na instrumentima ponderisanim rizikom, dostigla je 17,2 odsto sa 15,7 odsto u prethodnoj godini. Takođe, u odnosu na prethodno tromesečje, ovaj pokazatelj je porastao za 0,7 procentnih poena. Ovaj razvoj odražava veći rast kapitala u odnosu na rast rizikom ponderisane imovine. Konkretno, regulatorni kapital sektora porastao je za 22,9 odsto u odnosu na prethodnu godinu sa 14,5 odsto godinu ranije, uglavnom podržan povećanjem zadržane dobiti, kao i povećanjem osnovnog kapitala od strane nekih banaka. U okviru strukture kapitala, 88,7 odsto se sastoji od prvoklasnog kapitala, gde se 66,3 odsto sastoji od zadržane dobiti. Vozila ponderisana rizikom, sa druge strane, porasla su za 12,5 odsto sa 11,4 odsto pre godinu dana (grafikon 39).

Grafikon 39. Pokazatelj solventnosti

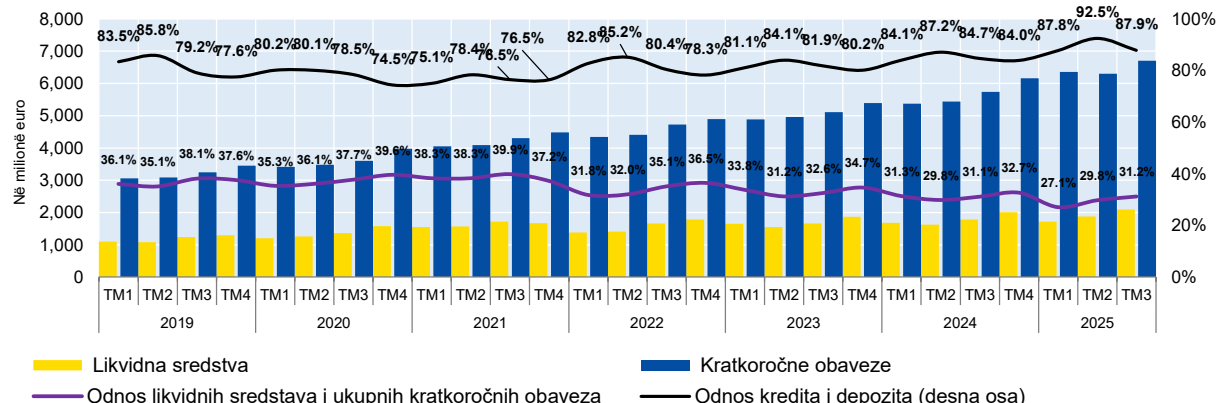


Izvor: CBK.

Pokazatelji likvidnosti i finansiranja ojačali su u TM3 2025. godine, za razliku od silaznog trenda u prvoj polovini godine. Koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) iznosio je 235,6 odsto u septembru 2025. godine, što je za 24,2 procentna poena više u odnosu na prethodnu godinu i 61,0 procentnih poena u odnosu na prethodno tromesečje, što ukazuje na to da banke drže dovoljno likvidnih sredstava da zadovolje svoje potrebe za gotovinom tokom 30 kalendarskih dana stresnog perioda. Na kraju septembra 2025. godine, višak likvidnosti bio je 18,3 odsto veći nego godinu dana ranije, dok je neto odliv likvidnosti bio 6,2 odsto veći za isti uporedni period. Šema neto održivog finansiranja (NSFR) takođe je porasla, dostigavši 137,8 odsto sa 137,3 odsto u septembru 2024. godine, ili povećanje od 4,8 procentnih poena u odnosu na jun ove godine. Nivoi LCR i NSFR indikatora likvidnosti ostaju iznad potrebnih regulatornih nivoa CBK od 100%. Koeficijent likvidnosti – izražen kao odnos likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza – porastao je na 31,2 odsto sa 31,1 odsto pre godinu dana, kao i na 27,2 odsto u junu ove godine. To je zbog povećanja ukupnih likvidnih sredstava od 21,1 odsto u odnosu na povećanje kratkoročnih obaveza od 5,4 odsto u odnosu na prethodno tromesečje. Sa druge strane, brži rast kreditiranja u odnosu na depozite doprineo je tome da odnos kredita i depozita dostigne 87,9

odsto sa 84,7 odsto pre godinu dana (grafikon 40). Međutim, u odnosu na kvartal, ovaj odnos je smanjen za 4,6 procentnih poena, kao rezultat ubrzanog rasta depozita u odnosu na usporavanje kreditiranja.

Grafikon 40. Pokazatelji likvidnosti



Izvor: CBK.

4.2. Penzijski sektor

Penzijski sektor je dodatno proširio svoju imovinu, podržan i povećanjem vrednosti bruto prinosa na investicije i povećanjem vrednosti doprinosa. Ovi događaji odražavaju postepenu stabilizaciju globalnih finansijskih uslova, nakon početka godine koju karakterišu fluktuacije i neizvesnost na međunarodnim finansijskim tržištima koje su negativno uticale na povrat investicija.

Na kraju septembra 2025. godine aktiva penzionog sektora iznosila je 3,6 milijardi evra, što je godišnji rast od 16,9 odsto (grafikon 41). Dinamiku razvoja sektora i dalje u velikoj meri određuje KPŠF, koji predstavlja 99,7 odsto imovine, i zabeležio je godišnji porast od 16,9 odsto u odnosu na 17,7 odsto u septembru 2024. godine. U međuvremenu, KPŠF je zabeležio izraženije usporavanje godišnje stope rasta na 7,2 odsto, sa 14,2 odsto u septembru 2024. godine.

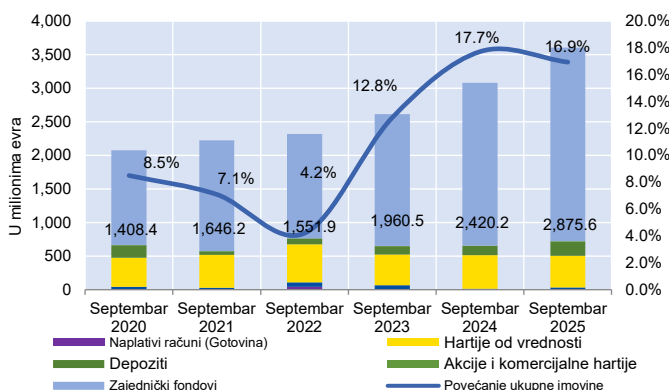
Investicioni portfelj dva penziona fonda ostaje fokusiran na inostranim tržištima. Međutim, tempo rasta ovih investicija je usporen u odnosu na isti period prethodne godine. Na ovu dinamiku uticala su kretanja početkom godine, kada su fluktuacije i neizvesnosti na međunarodnim finansijskim tržištima povećale potražnju za sigurnijim pozicioniranjem, usmeravajući veći deo investicija ka domaćem tržištu. Ova orijentacija je takođe podržana povećanjem kamatnih stopa, kao posledica povećanja potražnje banaka za depozitima.

KPŠF je uložio 80,2 odsto portfolija na inostranim tržištima, što je godišnji porast od 18,8 odsto, u odnosu na 23,1 odsto u TM3 2024. godine. Od ovih investicija, 99,9 odsto je orijentisano ka investicionim fondovima. U međuvremenu, investicije na domaćem tržištu zabeležile su značajan godišnji rast od 10,0 odsto u poređenju sa 1,2 odsto u TM3 2024. godine. Na domaćem tržištu, hartije od vrednosti i dalje dominiraju sa 66,1 odsto portfolija.

Sa druge strane, KPŠF je držao 78,7 odsto imovine na spoljnom tržištu i 21,3 odsto sredstava na domaćem tržištu. Investicije na domaćem tržištu zabeležile su značajan porast od 62,7 odsto u odnosu na 1,9 odsto u TM3 2024. godine.

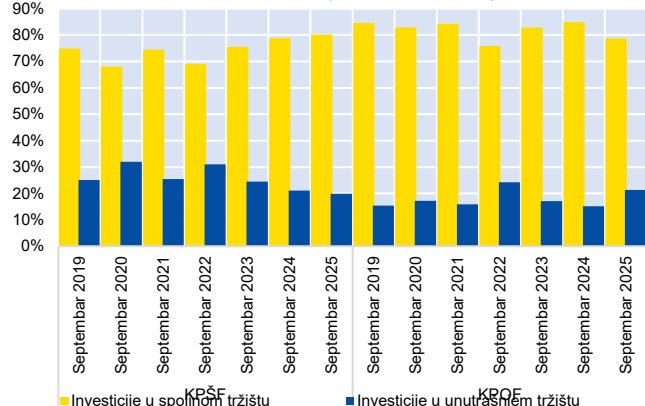
KPŠF je do septembra 2025. godine zabeležio porast vrednosti akumuliranog bruto prinosa na 212,5 miliona evra, sa 202,6 miliona evra ostvarenih u prethodnom periodu. Na ovo povećanje najviše su uticali rezultati TM3, tokom kojih je ostvaren godišnji rast od 77,0 odsto, najviši u odnosu na prethodna tromesečja.

Grafikon 41. Imovina penzionog sektora



Izvor: CBK.

Grafikon 42. Učešće u investicijama penzionog fonda



Izvor: KPŠF, KPOF.

Tokom aprila 2025. godine, globalna finansijska tržišta karakterisali su značajni padovi, povezani sa geopolitičkim tenzijama i povećanjem trgovinskih tarifa na globalnom nivou. Međutim, nakon skoro šest meseci od ovog perioda neodrživosti, podaci objavljeni 30. septembra 2025. godine pokazuju da su investicioni portfelji KPŠF-a pokazali otpornost na tržišne šokove, kao i fleksibilnost tokom faze oporavka finansijskih tržišta, doprinoseći poboljšanju ukupnog prinosa.

Kao rezultat ovih kretanja, jedinična cena akcija blago je porasla na 1,94 evra, sa 1,80 evra na kraju TM3 2024. godine.

Sa druge strane, KPŠF je značajno smanjio vrednost bruto prinosa na 485,3 hiljade evra do septembra 2025. godine, sa 899,5 hiljada evra u prethodnom periodu. Međutim, cena akcija KPŠF-a porasla je na 2.22 evra po jedinici, u odnosu na 2,14 evra pre godinu dana (grafikon 44).

Vrednost doprinosa prikupljenih do kraja septembra 2025. godine iznosila je 269,9 miliona evra, što predstavlja značajan godišnji porast od 18,6 odsto, u odnosu na 6,9 odsto zabeleženih u prethodnom periodu. Ukupan broj doprinosioca penzija do 30. septembra 2025. godine dostigao je 905,2 hiljade, što je povećanje od 4,3 odsto u odnosu na isti period prethodne godine.

Povećanje vrednosti doprinosa uglavnom je podržano povećanjem jedinice koeficijenta za javne službenike, koje je sprovedeno u dve faze tokom godine, dok je povećanje broja doprinosioca penzija imalo ograničeniji uticaj na ovu dinamiku.

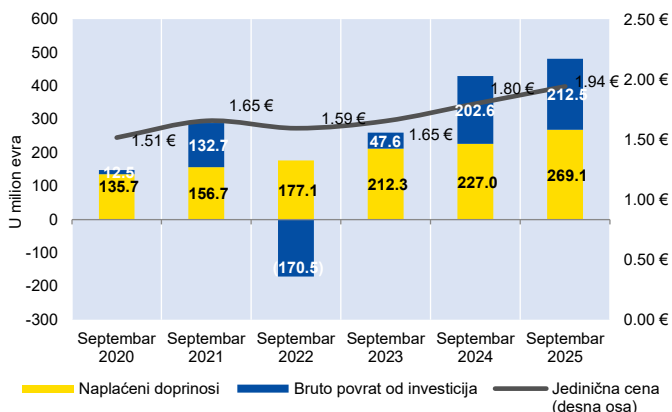
Doprinosi KPŠF-a, koji predstavljaju 99,7 odsto ukupnih doprinosa, zabeležili su značajan godišnji porast od 18,6 odsto, u odnosu na 6,9 odsto pre godinu dana (grafikon 43). Doprinosi koje je prikupio KPŠF takođe su zabeležili značajan godišnji porast od 51,9 odsto na kraju septembra 2025. godine, nakon pada od 0,3 odsto u istom periodu prethodne godine, dostigavši 745,3 hiljade evra (grafikon 44).

4.3. Sektor osiguranja

Sektor osiguranja zabeležio je usporavanje stope rasta zaračunate imovine i premija, posebno u segmentu neživotnog osiguranja. Isplaćena potraživanja su porasla, dok je neto dobit nastavila da ostane pozitivna, podržana rastom prihoda i opreznim upravljanjem troškovima. Pokazatelji stabilnosti i likvidnosti ostali su na zadovoljavajućem nivou, odražavajući stabilnu finansijsku poziciju.

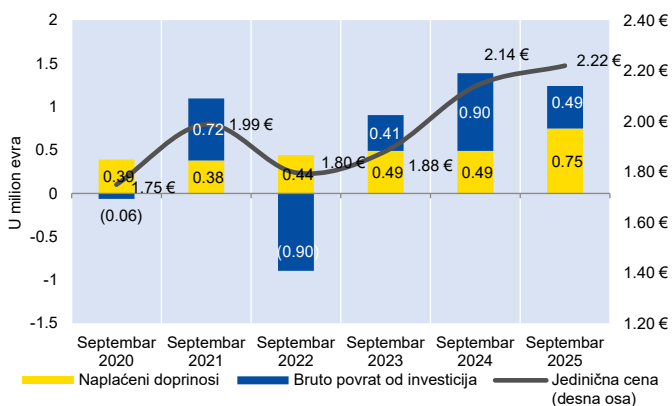
Krajem septembra 2025. godine, aktiva sektora porasla je na 357,4 miliona evra, što je značajno usporavanje godišnjeg tempa rasta na 5,7 odsto, sa 12,6 odsto u septembru 2024. godine (grafikon 45). Segment neživotnog osiguranja čini 91,8 odsto ukupne imovine, dok segment života pokriva 8,2 odsto imovine. Struktura imovine ostala je uglavnom orijentisana ka instrumentima visoke likvidnosti, u kojima dominiraju bankovni depoziti i hartije od vrednosti. Bankovni depoziti zabeležili su godišnji porast od 10,1 odsto, povećavajući ukupno učešće sa 46,8 odsto na 48,7 odsto. Dok, hartije od vrednosti Vlade Kosova, kao druga najvažnija kategorija u portfelju, označile su preokret u stopi rasta, smanjivši se za 4,7 odsto u septembru 2025. sa rasta od 40,8 odsto u septembru 2024. godine. Kao rezultat toga, njihovo učešće u imovini smanjeno je za 1,6 procentnih poena na 14,3 odsto. Slično tome, imovina reosiguranja (tehničke rezerve reosiguravača) zabeležila je godišnji pad od 4,7 odsto u odnosu na povećanje od 5,1 odsto u septembru 2024. godine, smanjujući svoj udeo u ukupnoj aktivi na 14,4 odsto sa 16,0 odsto godinu dana ranije.

Grafikon 43. Učinak KPŠF-a



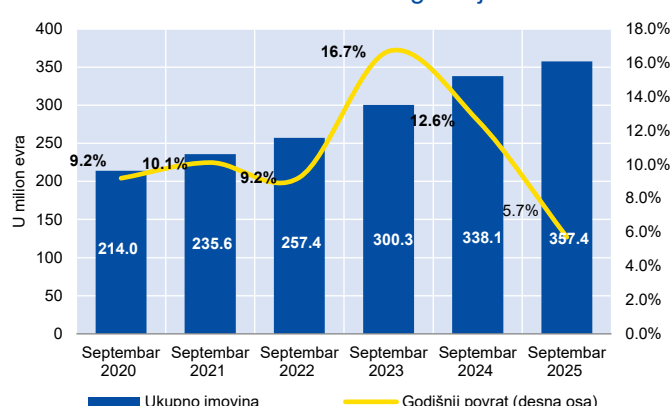
Izvor: FKPSF.

Grafikon 44. Učinak KPŠF-a



Izvor: KPŠF.

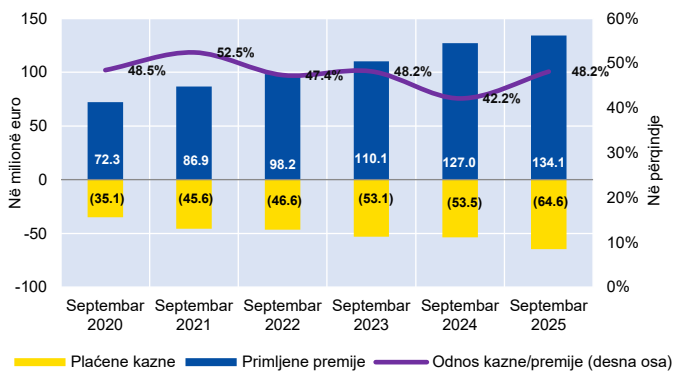
Grafikon 45. Imovina sektora osiguranja



Izvor: CBK.

Vrednost zaračunatih bruto premija zabeležila je značajno usporavanje godišnje stope rasta od 5,6 odsto, u odnosu na rast od 15,3 odsto u istom periodu prethodne godine (grafikon 46). Slično tome, bruto zaračunate premije iz segmenta neživotnog i životnog osiguranja zabeležile su usporen godišnji rast, 5,6 i 4,9 odsto, respektivno. U "neživotnom" osiguranju, kategorija *odgovornosti od motornih vozila prema trećim licima* (domaći MTPL) ostaje dominantna, povećavajući zastupljenost na 56,5 odsto ukupnih premija sa 55,3 odsto godinu dana ranije. Godišnji porast premija u ovoj kategoriji iznosio je 8,7 odsto, što odražava istu stopu rasta kao i u istom periodu prethodne godine. U životnom osiguranju, dominantna kategorija *"Život dužnika"* zabeležila je godišnji porast od 6,8 odsto, u odnosu na rast od 21,4 odsto zabeležen u istom periodu prošle godine.

Grafikon 46. Zapisane premije i naplaćene kazne



Izvor: CBK.

Ukupan broj polisa zabeležio je godišnji pad od 6,9 odsto, sa povećanja od 32,5 odsto u prethodnom periodu, i smanjio se na oko 1,45 miliona politika. Na ovu dinamiku uglavnom je uticao segment neživotnog osiguranja, gde je broj polisa zabeležio godišnji pad od 7,9 odsto, dok je broj polisa u segmentu života zabeležio godišnji porast od 24,6 odsto. Međutim, prosečna premija porasla je na 92,2 evra u septembru 2025. godine sa 81,3 evra u septembru 2024. godine, kao rezultat veće težine polisa sa višim premijama u segmentu životnog života, što je nadoknadilo pad broja polisa u segmentu neživotnog osiguranja.

Kazne plaćene od strane osiguravajućih kompanija i Kosovskog biroa za osiguranje zabeležila su značajan godišnji porast od 20,7 odsto, u poređenju sa 0,9 odsto zabeleženih u prethodnoj godini (grafikon 46). Kazne od strane osiguravajućih društava zabeležila su značajan godišnji rast od 24,0 odsto, nakon pada od 1,3 odsto u prethodnom periodu, dok su potraživanja isplaćena od strane Kosovskog biroa za osiguranje zabeležila godišnji pad od 8,3 odsto, u odnosu na rast od 24,6 odsto zabeležen u prethodnom periodu. U međuvremenu, kazne pokrivena od strane reosiguravača udvostručena u odnosu na prethodnu godinu.

U okviru kazni isplaćenih u neživotnim osiguranjima, kategorija *"Odgovornost od motornih vozila prema trećim licima"*, sa učešćem od 54,4 odsto, zabeležila je godišnji porast od 10,1 odsto i iznosila je 34,3 miliona evra. Na ovo povećanje uglavnom su uticale štete vezane za domaći MTPL, a zatim i na granične politike. U međuvremenu, kategorija *"Zdravstveno osiguranje"*, koja je činila 21,2 odsto ukupnog iznosa, zabeležila je godišnji pad od 0,19 odsto, dostigavši 27,2 miliona evra.

Za razliku od smanjenja broja polisa, broj isplaćenih kazni u periodu januar-septembar 2025. godine porastao je za 5,9 hiljada kazni, dostigavši 171,9 hiljada u odnosu na isti period prethodne godine. Od tog broja, 171.3 hiljada potraživanja su platila neživotne osiguravajuće kompanije i 613 životnih osiguravajućih kompanija. U međuvremenu, prosečna šteta porasla je za 6,0 odsto u periodu januar-septembar 2025. u odnosu na prethodni period. Na ovaj razvoj uticalo je povećanje potraživanja sa većim vrednostima, povećanje troškova popravke i servisa, kao i inflatorni pritisci na tržištu.

Neto dobit za period januar-septembar 2025. godine zabeležila je značajan godišnji porast od 27,5 odsto u odnosu na 14,3 odsto godinu ranije, dostigavši 13,3 miliona evra. Ukupni prihodi, uglavnom podržani zaračunatim premijama, porasli su za 5,4 odsto na 112,9 miliona evra. Rashodi, u kojima dominiraju isplaćene kazne, porasli su za 3,0 odsto, dostigavši vrednost od 99,6 miliona evra. Iako je finansijski rezultat poboljšan, odnos potraživanja i premija porastao je na 48,2 odsto u septembru 2025. godine, sa 42,2 odsto godinu dana ranije, što odražava brži tempo rasta potraživanja u odnosu na premije (grafikon 46). Međutim, kombinovani odnos je blago opao na 89,7 odsto u septembru 2025. godine, u poređenju sa 90,6 odsto u prethodnom periodu, jer je smanjenje odnosa troškova – sa 33,3 odsto na 32,7 odsto – podržalo poboljšanje ukupnog pokazatelja.

Prosečan prinos na aktivu (PPA)⁴ smanjen je na 6,1 odsto sa 7,5 odsto, pod uticajem bržeg rasta prosečne imovine (8,2 odsto) u poređenju sa padom bruto godišnje dobiti (-12,6 odsto). Takođe, prosečan prinos na kapital (PPK) smanjen je na 19,8 odsto, sa 26,5 odsto, jer je prosečan kapital rastao brže (9,4 odsto) od godišnje neto dobiti (-18,1 odsto).

⁴ Za izračunavanje PPA i PPK pokazatelja uzima se godišnja tekuća dobit (TVM – Trailing Twelve Months), koja uključuje podatke za poslednjih 12 meseci iz izveštajnog perioda. Neto dobit je uključena u obračun PPA-a, dok se bruto dobit uzima u obzir u obračunu PPK, u skladu sa Metodološkim vodičem MMF-a o finansijskim zdravstvenim pokazateljima (FSI 2019 Guide).

Pokazatelji finansijske održivosti sektora osiguranja ostaju na višim nivoima od regulatornih zahteva, kako u neživotnom tako i u životnom segmentu. Odnos kapitala i margine solventnosti blago je porastao u neživotnom osiguranju i ostao visok u životnom osiguranju. Odnos kapitala i garantnog fonda takođe je blago porastao u oba segmenta. U međuvremenu, pokazatelji likvidnosti održavaju solidnu poziciju, sa povećanjem odnosa likvidnih sredstava prema tehničkim rezervama i obavezama u segmentu neživotnog osiguranja, ali blagim smanjenjem životnog osiguranja. Pokrivenost tehničkih rezervi blago je porasla i nastavlja da ostaje solidna sa odnosom od preko sto odsto u svim kategorijama, što odražava da dovoljna sredstva i dalje podržavaju tehničke rezerve u oba tržišna segmenta (tabela 1).

Tabela 1. Pokazatelji održivosti

Pretraga	Septembar 2025.		Septembar 2024.	
	Neživotni	Životni	Neživotni	Životni
Koeficijent kapitala i minimalne margine solventnosti	145.99%	658.10%	144.40%	753.90%
Odnos kapitala i garantnog fonda	172.61%	178.30%	157.60%	164.90%
Odnos likvidnih sredstava i tehničkih rezervi	95.10%	147.38%	92.96%	150.03%
Odnos novca i novčanih ekvivalenata prema ukupnim obavezama	82.78%	141.92%	81.60%	143.43%
Pokrivenost tehničkim odredbama	112.00%	111.20%	110.30%	110.70%

Izvor: CBK.

4.4. Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor

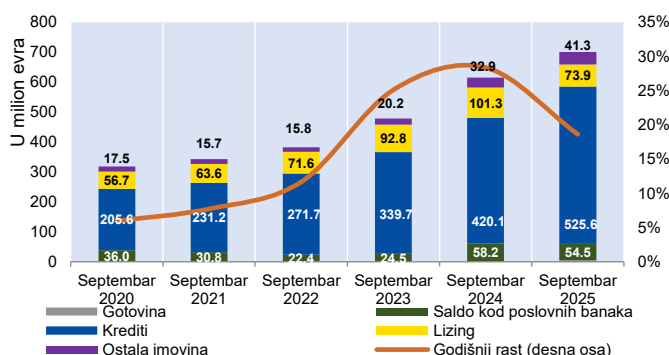
Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor nastavio je dvocifreni rast imovine, ali sa značajnim usporavanjem godišnje stope rasta kao u prethodnom tromesečju. Kreditna aktivnost je porasla u oba segmenta sektora, dok je lizing aktivnost opala, posebno u segmentu nefinansijskih korporacija.

Aktiva sektora iznosila je 700,7 miliona evra, što je godišnji rast od 18,6 odsto, iako sporijim tempom u odnosu na rast od 27,5 odsto u prethodnoj godini. U strukturi imovine i dalje dominiraju krediti, zatim zakupi i likvidna sredstva koja se drže u komercijalnim bankama (grafikon 47).

Spoljni izvori finansiranja, koji čine 91,1 odsto ukupnog finansiranja, usporili su godišnju stopu rasta na 16,4 odsto, sa 21,8 odsto u istom periodu prethodne godine. Dok je finansiranje iz domaćih izvora zabeležilo značajan godišnji porast od 107,1 odsto u odnosu na 63,8 odsto u istom periodu prethodne godine, što odražava povećanje njihove uloge u ukupnoj finansijskoj strukturi sektora.

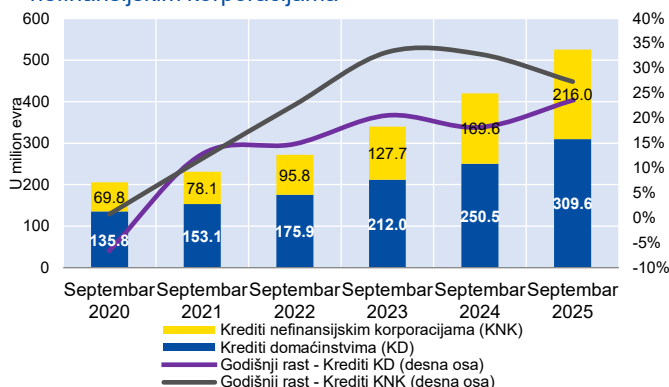
Zalihe kredita sektora iznosilo je 525,6 miliona evra, nastavljajući sa visokim trendom rasta od 25,1 odsto u odnosu na 23,7 odsto godinu dana ranije. Kreditiranje domaćinstava zabeležilo je ubrzani godišnji rast od 23,6 odsto sa 18,2 odsto u septembru 2024. godine, dok je kreditiranje nefinansijskih kompanija blago usporilo tempo rasta na 27,3 odsto sa 32,8 odsto u septembru 2024. godine (grafikon 48). Kakogod, veći relativni rast kreditnog portfelja nefinansijskim korporacija, u odnosu na rast domaćinstava, ogleđa se u blagim promenama u strukturi, sa smanjenjem učešća kredita domaćinstvima na 58,9 odsto sa 59,6 odsto i povećanjem učešća kredita nefinansijskim korporacijama na 41,1 odsto sa 40,4 odsto. Na osnovu

Grafikon 47. Imovina mikrofinansijskog sektora i NBF-i-e



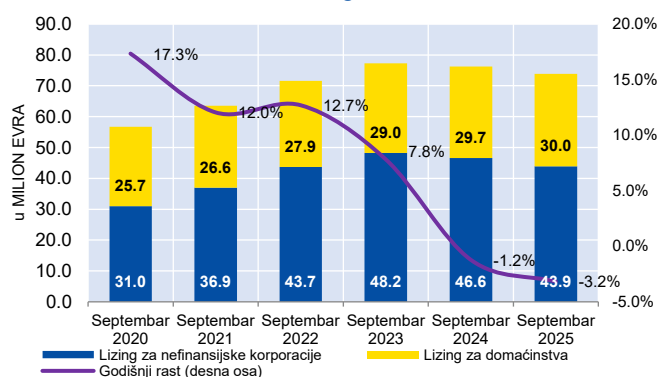
Izvor: CBK.

Grafikon 48. Vrednost kredita domaćinstvima i nefinansijskim korporacijama



Izvor: CBK.

Grafikon 49. Vrednost lizinga sektora



Izvor: CBK.

ekonomske aktivnosti, svi sektori su zabeležili rast, pri čemu je industrijski sektor zabeležio najvišu stopu od 36,1 odsto. Međutim, zbog veće težine koju sektor ostalih usluga ima u portfelju nefinansijskih korporativnih kredita i uzimajući u obzir njegov visok rast od 28,4 odsto, ovaj sektor je dao najveći doprinos ukupnom rastu, dostigavši 10,6 odsto.

Lizing je smanjio svoje učešće u imovini sektora, padajući na 10,5 odsto sa 12,9 odsto pre godinu dana, pod uticajem godišnjeg pada lizing aktivnosti od 3,2 odsto. Ovaj razvoj se uglavnom ogleda u segmentu nefinansijskih korporacija, koji ostaje dominantan sa 59,4 odsto ukupnog lizinga i zabeležio je godišnji pad od 5,8 odsto u septembru 2025. godine. U međuvremenu, lizing za domaćinstva nastavio je da raste, ali sporijim tempom, dostigavši 1,0 odsto u odnosu na 2,2 odsto pre godinu dana (grafikon 49).

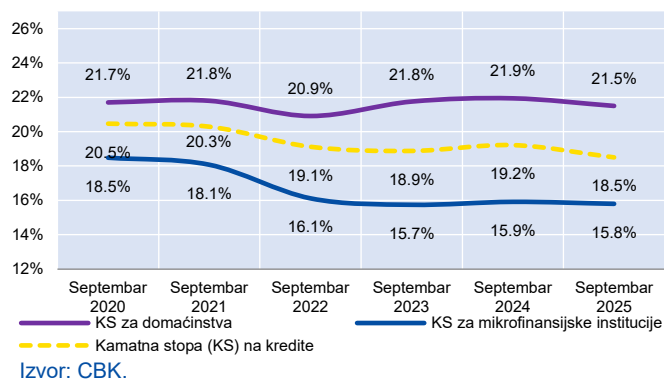
Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansijskog i nebankarskog finansijskog sektora blago je smanjena, za 0,4 procentna poena za domaćinstva i za 0,1 procentni poen za nefinansijske korporacije (grafikon 50). Domaćinstva imaju veće kamatne stope od NFK-a, sa razlikom od 5,7 procentnih poena. Kamatna stopa na potrošačke kredite smanjena je za 1,7 procentnih poena na 22,3 odsto, a kamatna stopa na hipotekarne kredite smanjena je za 3,8 procentnih poena na 15,2 odsto. U okviru kredita nefinansijskim poduzećima kamatne stope su blago porasle za sektor poljoprivrede i industrije, dok su krediti uslužnom sektoru blago smanjeni i karakteriše ih povoljnija stopa od 17,4 odsto (grafikon 51).

Neto dobit sektora iznosila je 17,1 milion evra, što je usporenje godišnjeg tempa na 12,0 odsto, sa 19,1 odsto godinu dana ranije. Ovaj razvoj odražava veći uticaj rasta rashoda u odnosu na prihode. Ukupni prihodi sektora nastavili su da rastu visoko tokom izveštajnog perioda, za 20,1 odsto, ali sporijim tempom u odnosu na prethodnu godinu, odražavajući dinamiku pada kamatnih stopa i, između ostalog, efekat veće komparativne baze.

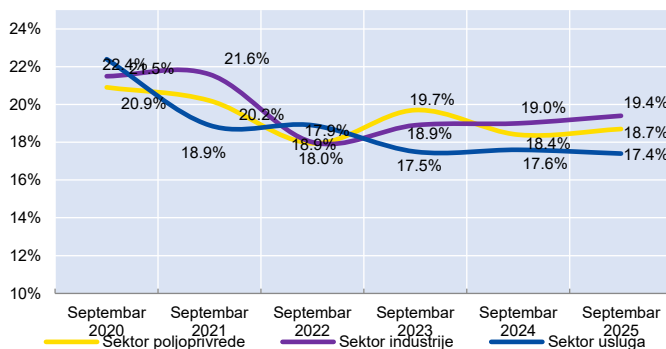
Rast je i dalje uglavnom podržan prihodima od kamata, koji ostaju dominantan izvor prihoda, odražavajući ekspanziju kreditne aktivnosti. Nekamatni prihodi takođe su doprineli povećanju, iako mnogo skromnijim tempom nego prošle godine. Opšti rashodi su takođe usporili tempo godišnjeg rasta na 22,6 odsto sa 38,6 odsto, što odražava postepenu stabilizaciju troškova nakon naglog povećanja poslednjih godina pod uticajem inflacije i visokih troškova finansiranja. Glavni doprinos ovom usporavanju dali su troškovi kamata (30,5 odsto sa 76,0 odsto), koji su nastavili da rastu, ali sa manjim intenzitetom. U međuvremenu, nekamatni troškovi porasli su za 18,4 odsto (sa 20,2 odsto) uglavnom pod uticajem kadrovskih i administrativnih troškova (na 9,8 odsto sa 16,1 odsto).

Odnos rashoda i prihoda porastao je na 78,5 odsto u septembru 2025. godine, sa 76,9 odsto godinu dana ranije, što odražava nešto brži rast rashoda u odnosu na prihode. Shodno tome, glavni pokazatelji profitabilnosti su se smanjili,

Grafikon 50. Prosečna kamatna stopa na kredite iz mikrofinansijskog sektora i NBFI-E

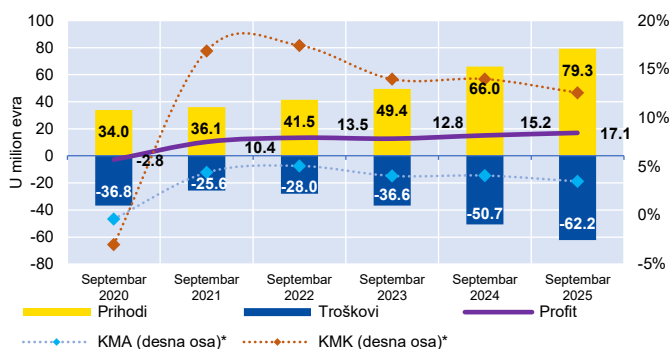


Grafikon 51. Prosečna kamatna stopa na kredite preduzećima, po ekonomskom sektoru



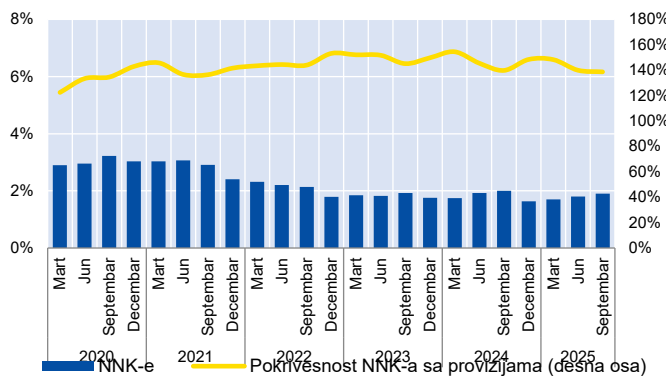
Izvor: CBK.

Grafikon 52. Profit i pokazatelji probabilnosti mikrofinansijskog sektora i NBFI-e



Izvor: CBK.

Grafikon 53. Pokazatelji kvaliteta kreditnog portfolija



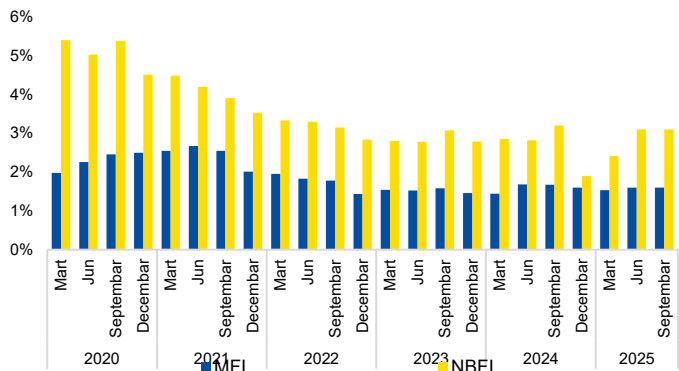
Izvor: CBK.

pri čemu je prosečan prinos na imovinu (PPI) pao na 3,5 odsto sa 4,1 odsto, a prosečan prinos na kapital (PPK) pao je na 12,6 odsto sa 14,0 odsto.

Odnos nenaplativih kredita i ukupnih kredita u sektoru mikrofinansijskih i nebankarskih finansijskih institucija ostao je isti kao i u prethodnom tromesečju, ali je blago opao na 1,8 odsto sa 1,9 odsto na kraju septembra 2024. godine, što je rezultat bržeg rasta ukupnog stanja kredita u odnosu na nenaplative kredite.

Pokrivenost rezervisanih kredita nastavila je da bude stabilna, iako se blago smanjila na 138,7 odsto sa 139,8 odsto u prethodnom periodu (grafikon 53). S druge strane, odnos nenaplativih kredita ostaje veći za nebankarske finansijske institucije (NBFi) u poređenju sa mikrofinansijskim institucijama (MFI). Za MFI, ovaj odnos je označio godišnji pad na 1,6 odsto sa 1,7 odsto, a za NBFi je zabeležio godišnji pad na 3,1 odsto sa 3,2 odsto u septembru 2024. godine (grafikon 54).

Grafikon 54. Nivo nenaplativih kredita za MFI i NBFi.

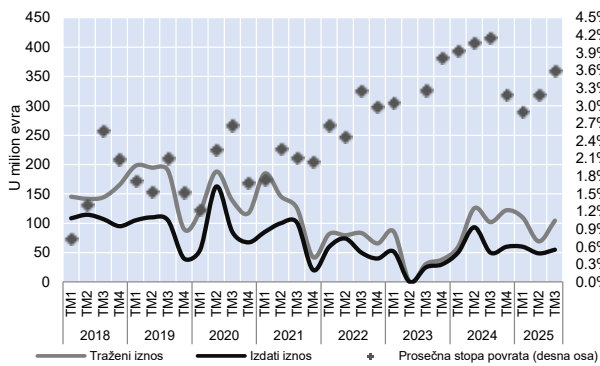


Izvor: CBK.

4.5. Tržište hartija od vrednosti Vlade Republike Kosovo

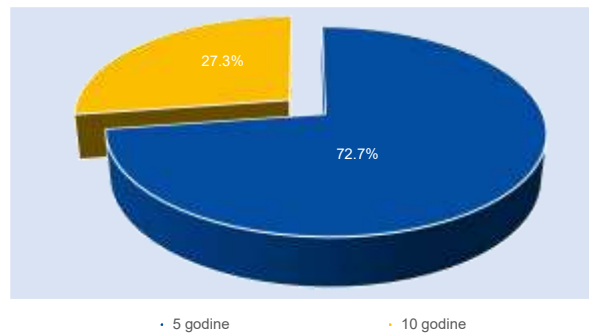
Vlada Republike Kosovo je u TM3 2025. godine izdala domaći dug u iznosu od 55,0 miliona evra, čime je vrednost uvećana za 5,0 miliona evra u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 55). Međutim, odnos domaćeg duga prema bruto domaćem proizvodu (BDP) **blago je opao** na 8,31 odsto sa 8,83 odsto u septembru 2024. godine, uglavnom pod uticajem amortizacije domaćeg duga.

Grafikon 55. Ponuđeni i izdati iznos



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Grafikon 56. Struktura Vladinih hartija od vrednosti po dospelosti za TM3 2025. godine, u procentima



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera.

Uprkos činjenici da je stopa prinosa u TM3 2025. godine bila niža u odnosu na TM3 2024. godine, potražnja za hartijama od vrednosti ostala je visoka i nadmašila je ponudu. Međutim, vlada je izdala samo približno polovinu traženog iznosa (grafikon 55).

Prema mišljenju investitora, penzioni fondovi i dalje su glavni investitor na domaćem tržištu duga, sa 41,0 odsto ukupnih akcija, slede komercijalne banke sa 25,0 odsto i javne ustanove sa 24,0 odsto, dok su osiguravajuća društva predstavljala oko 6,0 odsto zaliha državnog duga.

Po dospeću, u emisijama ovog tromesečja dominirale su desetogodišnje obveznice, a zatim petogodišnje obveznice (grafikon 56).

Predloženo citiranje ove publikacije:

CBK: Tromesečna procena ekonomije br. 52, TM3 2025, Centralna banka Republike Kosovo

Reference:

CBK:

- a) Mesečni statistički bilten: [Mesečni statistički bilten | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)
- b) CBK službene statistike, Vremenska serija: [Vremenska serija | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)
- c) Registar kredita: [Registar kredita - CBK \(bqk-kos.org\)](#)

ASK:

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

Ostalo:

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

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

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

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

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

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

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



Ul. Luan Haradinaj, br. 2, 10000 Priština,
Republika Kosovo
Tel: +383 38 222 055; Faks: +383 38 243 763
Web: www.bqk-kos.org