

Rezime

- **Ekonomija evrozone je tokom četvrtog TM 2025. godine, pokazala je postepeno poboljšanje, uglavnom podržana domaćom potražnjom, koja je pokazala održivost uprkos geopolitičkim dešavanjima.** Iako spoljna trgovina nije pozitivno doprinela, privatna i vladina potrošnja bile su glavni faktori ekonomskog rasta u ovom periodu. To je omogućeno od rasta prihoda i usporavanja inflacije. Održavanje iste stope rasta kao u prethodnom tromesečju pokazuje održivost ekonomije evrozone na spoljne neizvesnosti. Za 2026. godinu, projekcije za ekonomski rast i inflaciju povezane su sa visokim neizvesnostima, uzimajući u obzir nedavna geopolitička dešavanja.
- **Ekonomija Kosova u četvrtom TM 2025. godine zabeležila je umeren rast od 3.8 procenata, odražavajući opšte usporavanje ekonomskih aktivnosti u odnosu na isti period prethodne godine.** Rast je uglavnom podržan iz domaće potražnje, posebno od investicija i privatne potrošnje, dok je državna potrošnja beležila blagi pad. Neto izvoz je prvi put nakon dve godine pozitivno doprineo ekonomskom rastu, zahvaljujući visokom rastu izvoza usluga, koji je nadoknadio pad izvoza robe, i usporavanje uvoza robe. Ključni sektori kao što su trgovina, industrija i usluga (posebno ugostiteljstva) podržali su rast, dok je uočen blagi porast broja novih preduzeća i smanjenje zatvorenih preduzeća. Generalno, 2025. godinu je okarakterisao ekonomski rast od 3.6 procenata, pod uticajem unutrašnjih i spoljašnjih faktora, uključujući institucionalne izazove i geopolitička dešavanja.
- **Inflacija se u četvrtom TM 2025. godine ubrzala se na 5,2 procenata, uglavnom kao rezultat rasta cena energije, usluga i robe. Istovremeno, rast cena hrane je neznatno usporen.** Tendencija rasta je takođe evidentirana u baznoj inflaciji, koja je rezultirala sa 2,7 procenata, uglavnom pod uticajem rasta cena usluga i robe. Što se tiče porekla inflatornih pritisaka, inflacija je odražavala kombinovane uticaje od spoljnih faktora, kroz uvoz robe, kao i unutrašnjih faktora, kroz električnu energiju i usluge.
- Tokom četvrtog TM 2025. godine, fiskalni sektor je karakterisao umeren rast prihoda (855.2 miliona evra; +3,8 procenata) i rashoda (1.16 milijardi evra; +4,0 procenata), što je rezultiralo primarnim deficitom od 295.5 miliona evra. Rast prihoda je uglavnom podržan od direktnih i indirektnih poreza, posebno od akcize i PDV-a, dok su neporeski prihodi blago porasli. Što se tiče rashoda, beležen je rast plata i subvencija, dok su kapitalni rashodi rasli sporije. Javni dug je porastao na 1.82 milijarde evra, ali je kao procenat BDP-a pao na 16,4 procenata, uz smanjenje domaćeg duga i rasta spoljnog duga.
- **U četvrtom TM 2025. godine, deficit tekućeg računa smanjio se za 27.0 procenata u odnosu na isti period prethodne godine, dostigavši iznos od 361.6 miliona evra.** Ovo poboljšanje je uglavnom došlo kao uticaj sporijeg rasta trgovinskog deficita, ali i padom prihoda od primarnih i sekundarnih dohotaka. Međutim, sektor usluga je nastavio da daje pozitivan doprinos, obezbeđujući stabilan izvor prihoda. Doznake u ovom tromesečju su dostigle iznos od 365.3 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 6.1 procenata. Isto tako, strane direktne investicije su beležile rast od 57.7 procenata, dostigavši iznos od 296.3 miliona evra.
- **Aktiva bankarskog sektora je dostigla iznos od 9.71 milijardu evra, što predstavlja godišnji rast od 13,5 procenata, slično sa nivoom od prethodne godine.** Rast aktive je uglavnom podržan kreditnim aktivnostima, iako je njegova stopa rasta usporena kao rezultat usporavanja novih kredita i za segment nefinansijskih korporacija tako i za domaćinstva. S druge strane, depoziti su zadržali stopu rasta iz prethodne godine, uglavnom podržani od ubrzanog porasta depozita domaćinstava i nefinansijskih korporacija. Prosečna kamatna stopa na kredite povećana je i na tromesečnom i na godišnjem nivou, dok je kamatna stopa na depozite porasla u odnosu na prethodnu godinu, ali je na tromesečnoj osnovi ostala nepromenjena. Kreditni portfolio je zadržao koeficijent odnos problematičnih kredita na nivou od 2,1 procenata u od prethodnog tromesečja, međutim, na godišnjem nivou ovaj koeficijent je beležio blagi rast od 0,2 procentna poena. Profit bankarskog sektora je beležio usporavanje godišnjeg rasta kao rezultat nižeg rasta prihoda sektora u odnosu na rast rashoda. Prihodi od kamate su usporeni, dok su prihodi od naknada i provizija ubrzali rast. Indikatori zdravlja sektora ostali su na visokim nivoima, pri čemu je kapitalna pozicija ostala stabilna u odnosu na prethodno tromesečje, uz blagi godišnji pad, dok su indikatori likvidnosti i finansiranja dodatno ojačali.
- **Penzioni sektor** karakteriše dalji rast sredstava, koji je podržan od rasta prikupljenih doprinosa i pozitivnim povraćajima od investicija. Struktura investicija ostala je uglavnom usredsređena na strana tržišta, sa visokom izloženošću investicionim fondovima. Ovaj učinak se odrazio i na rast cene akcija.
- **Sektor osiguranja** je beležio je usporavanje stope rasta aktive i pisanih premija, posebno u segmentu neživotnog osiguranja. Isplaćena obeštećenja su ubrzala stopu rasta, međutim, neto profit je nastavilo da raste dvocifrenim stopama, podržana od većeg rasta prihoda u odnosu na rashode. Indikatori stabilnosti i likvidnosti ostali su na zadovoljavajućem nivou, što ukazuje na stabilnu finansijsku poziciju.
- **Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor** je nastavio sa dvocifrenim rastom aktive. Finansiranje aktivnosti ostaje uglavnom podržano od zaduživanja u spoljnom sektoru, koje je beležilo rast godišnjeg ritma. Kreditna aktivnost se proširila i za domaćinstva i za nefinansijske korporacije, dok je lizing beležio pad, posebno u segmentu nefinansijskih korporacija. Neto profit je beležio značajan rast, kao rezultat većeg uticaja rasta prihoda u odnosu na rashode. U međuvremenu, nenaplativi krediti su ostali niski i dobro pokriveni provizijama, što ukazuje na stabilan kvalitet portfolija.

Spisak skraćenica

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

Sadržaj

Rezime	0
1. Evrozona i Zapadni Balkan	3
2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima	5
3. Ekonomija Kosova	7
3.1. Ekonomski rast.....	7
3.2. Cene.....	8
3.3. Fiskalni sektor	10
3.4. Spoljni sektor.....	11
4. Finansijski sistem	15
4.1. Bankarski sektor.....	15
4.2. Penzioni sektor.....	24
4.3. Sektor osiguranja	26
4.4. Mikrofinansiranja nebankarski finansijski sektor	28

1. Evrozona i Zapadni Balkan

U četvrtom TM 2025. godine, ekonomija evrozone je porasla za 0,3 procenata u odnosu na treće TM, a na godišnjem nivou za 1,3 procenata. Glavni doprinosilac ovom rastu je privatna potrošnja (+0.2 procentna poena), podržana od rasta nominalnih plata i smanjenja stope inflacije, što je doprinelo jačanju kupovne moći. Pored toga, stabilno tržište rada, praćeno povećanjem zaposlenosti za 0,2 procenata i nepromenjenom stopom nezaposlenosti od 6.3 procenata, pozitivno je uticalo na poverenje potrošača i porast potrošnje. Državna potrošnja je doprinela sa +0.1 procentnim poenom i porasla je za 0,7 procenata u odnosu na treće TM, uglavnom kao rezultat nastavka finansiranja sredstava za ekonomski oporavak i, u manjoj meri, rasta plata u javnom sektoru. Formiranje bruto kapitala je takođe doprinelo sa +0,1 procentnih poena. Međutim, visoke kamatne stope su nastavile da vrše pritisak na tržište nekretnina, odražavajući pad građevinskih aktivnosti tokom novembra, kao i pad industrijske proizvodnje i trgovine tokom decembra 2025. godine. Neto izvoz je imao neutralan doprinos (0 procentnih poena), potvrđujući da je ekonomski rast u četvrtom TM uglavnom bio podržan domaćom potražnjom, u uslovima slabljenja spoljne potražnje i ublažavanja efekta tarifa koje su uvele SAD.

Stopa inflacije se u evrozoni tokom četvrtog TM zadržala na 2,1 procenata, dok je na mesečnom nivou pala na 2,0 procenata u decembru, ostajući u liniji sa ciljem od 2 procenata ECB-a. Usluge su i dalje dali glavni doprinos inflaciji (+1,54 procentna poena), dok su alkohol i duvan doprineli sa +0,49 procentnih poena, što označava usporavanje rasta u odnosu na treće TM. Industrijska roba je doprinela sa +0.1 procentnim poenom, dok je energija nastavila da daje negativan doprinos (-0,2 procentna poena), što odražava stabilizaciju cena nakon visokih porasta u prethodnim godinama. Što se tiče monetarne politike, glavne kamatne stope u evrozoni, depozitna stopa, stopa refinansiranja i kamatna stopa na kredite, ostale su nepromenjene od drugog TM 2025. godine, na 2,0 procenata, odnosno 2,15 procenata i 2,4 procenata.

Projekcije za 2026. godinu su preispitane kao rezultat nedavnih geopolitičkih dešavanja. Sukob sa Iranom, koji je počeo 28. februara, značajno je uticao na očekivanja ECB-a u pogledu ekonomskog rasta i inflacije. U tom kontekstu, ECB je razvila tri glavna scenarija, zasnovana na trajanju i intenzitetu sukoba.

- **Osnovni scenario** predviđa ograničen sukob, sa umerenim uticajem na tržišta. U ovom slučaju, očekuje se privremeno povećanje inflacije, praćeno usporavanjem ekonomskog rasta, koji ipak ostaje pozitivan. Efekti se smatraju prolaznim, uz brzi oporavak ekonomije evrozone.
- **Negativni scenario** predviđa udarac na energetske tržištima, što bi dovelo do povećanja inflacije na 3.5 procenata i smanjenja ekonomskog rasta evrozone na 0.6 procenata.
- **Ozbiljan scenario** predviđa eskalaciju sukoba, sa poremećajima u lancima snabdevanja i transporta. U ovom slučaju, inflacija bi značajno porasla i ostala iznad srednjoročnog cilja ECB-a, dok bi se ekonomski rast značajno pogoršao. Kao posledica toga, ekonomija evrozone bi mogla da uđe u tehničku recesiju leta 2026. godine, u okruženju stagflacije.

Tabela 1. Ekonomski rast i inflacija u evrozoni prema osnovnom i alternativnom scenariju

Godina	Ekonomski rast			Inflacija		
	Osnovni	Negativni	Ozbiljni	Osnovni	Negativni	Ozbiljni
2025	1.5	1.5	1.5	2.1	2.1	2.1
2026	0.9	0.6	0.4	2.6	3.5	4.4
2027	1.3	1.2	0.9	2.0	2.1	4.8
2028	1.4	1.6	1.9	2.1	1.6	2.8

Izvor: Evropska centralna banka.

Kada je reč o zemljama Zapadnog Balkana, projekcije MMF-a objavljene u oktobru 2025. godine ukazuju da su ove zemlje ostvarile prosečan ekonomski rast od 3,1 procenata u 2025. godini, što predstavlja usporavanje u odnosu na rast od 3,7 procenata u 2024. godini. Unutar regiona, Kosovo je zabeležilo najvišu stopu ekonomskog rasta, dok je Srbija ostvarila najnižu stopu rasta. Iako sporijim tempom, ovaj rast odražava relativnu otpornost ekonomija regiona suočenih sa strukturnim izazovima i spoljnim rizicima koji i dalje utiču na ekonomske izglede. Posebno, geopolitičke tenzije, trgovinske barijere i dinamika cena na međunarodnim tržištima čine region osjetljivijim na spoljne šokove. **Istovremeno, projekcije MMF-a za 2026. godinu ukazuju na blago poboljšanje rasta u regionu, na oko 3,4 procenata.** Izgledi za 2026. godinu sugerišu da će ekonomije Zapadnog Balkana zadržati umeren ekonomski rast, koji će biti podržan prvenstveno privatnom potrošnjom, rastom investicija i postepenom stabilizacijom inflacije. Međutim, ovi izgledi i dalje su praćeni određenim rizicima, pre svega povezanim sa neizvesnostima u globalnoj ekonomiji i dinamikom ekonomskog rasta u zemljama EU.

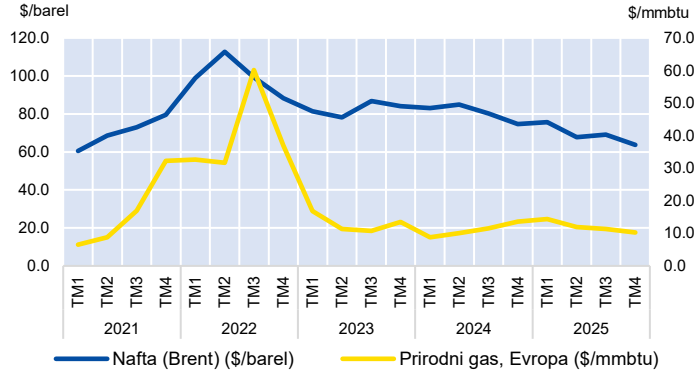
Prosečna stopa inflacije u zemljama Zapadnog Balkana iznosila je 3,9 procenata u četvrtom TM 2025. godine (4,1 procenata u trećem tromesečju 2025). Inflaciona kretanja u regionu nisu bila ujednačena, odražavajući razlike među zemljama. U tom kontekstu, Kosovo je zabeležilo najvišu stopu inflacije u regionu, od 5,3 procenata, usled rasta cena uvoznih potrošačkih dobara, ali i kao rezultat unutrašnjih pritisaka povezanih sa povećanjem cena električne energije i usluga. S druge strane, Albanija je imala najnižu stopu inflacije, od 2,2 procenata, zadržavajući se blizu cilja od 3,0 procenata centralne banke.

U četvrtom TM 2025. godine, kurs evra pokazao je diferencirana kretanja u odnosu na valute glavnih trgovinskih partnera. U poređenju sa prethodnim kvartalom, evro je ojačao u odnosu na tursku liru i britansku funtu, dok je ostao gotovo nepromenjen u odnosu na makedonski denar. S druge strane, evro je oslabio u odnosu na švajcarski franak, albanski lek i američki dolar. Slabljenje evra u odnosu na američki dolar i albanski lek moglo je povećati troškove uvoza, podstičući rast cena i utičući na kupovnu moć potrošača. Istovremeno, slabljenje u odnosu na švajcarski franak direktno je uticalo na realnu vrednost doznaka, imajući u vidu da je oko 18,2% doznaka primljenih u ovom periodu dolazilo iz Švajcarske, što može imati potencijalni uticaj na privatnu potrošnju.

2. Cene osnovnih proizvoda na međunarodnim tržištima

Cene robe na međunarodnim tržištima pratile su silazni trend tokom četvrtog TM 2025. godine. Indeks Svetske banke zabeležio je godišnji pad od 8,4 procenta, završivši 2025. godinu sa prosečnim padom od 6,4 procenta. Pad tokom četvrtog TM 2025. godine uglavnom je odražavao pad cena energije i nekih prehrambenih proizvoda i pića. S druge strane, cene metala, minerala i plemenitih metala nastavile su da rastu, što je prouzrokovano povećanom potražnjom i globalnim neizvesnostima. Za 2026. godinu, prema oktobarskim projekcijama, Svetska banka je predvidela dalji pad cena od 6,8 procenata. Međutim, pogoršanje geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku moglo bi značajno da promeni razvoj cena, zajedno sa globalnim trgovinskim politikama i globalnom ekonomskom aktivnošću.

Grafikon 1. Cene nafte i prirodnog gasa na međunarodnim tržištima

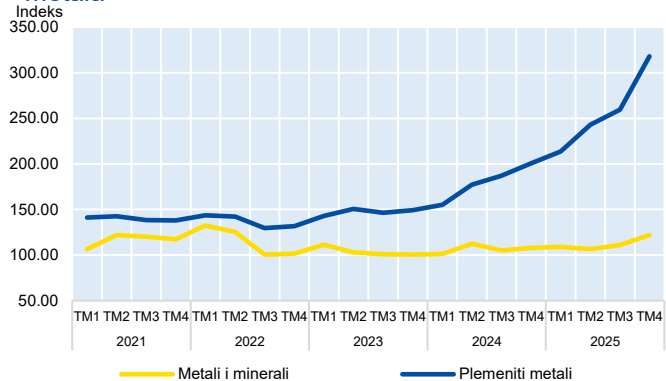


Izvor: Svetska banka.

Cena sirove nafte marke Brent u proseku je iznosila 63,7 dolara po barelu tokom četvrtog TM 2025. godine, što predstavlja godišnji pad od 14,7 procenata i završava 2025. godinu sa padom od 14,5 procenata (grafikon 1). Takođe je zabeležen pad u odnosu na prethodni kvartal, od 7,8 procenata, kao rezultat povećanja globalne ponude nafte u odnosu na umereniji porast potražnje. Povećana proizvodnja, posebno iz zemalja OPEK-a, nakon postepenog ublažavanja smanjenja proizvodnje, u kombinaciji sa usporavanjem globalne potražnje za naftom, posebno iz Kine zbog slabije industrijske aktivnosti i energetske tranzicije, doprinela je stvaranju viška na globalnom tržištu nafte. Očekivalo se da će ovi događaji vršiti pritisak na pad cena nafte do 2026. godine. Međutim, eskalacija geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku odrazila se na rast cena nafte i predstavlja glavni rizik za buduće kretanje cena na međunarodnim energetskim tržištima.

Cene prirodnog gasa u Evropi nastavile su da padaju, iznoseći u proseku 10,3 dolara/mmbtu tokom četvrtog TM 2025. godine, što predstavlja godišnji pad od 24,4 procenta i pad od 9,1 procenta na kvartalnom nivou. Ovaj razvoj događaja odražava povećanje globalne ponude tečnog prirodnog gasa (TPG), u kombinaciji sa slabljenjem potražnje sa azijskih tržišta, što je olakšalo protok izvoza TPG-a u Evropu. Za 2025. godinu, procenjuje se da su cene prirodnog gasa u Evropi porasle u proseku za 9,1 procenta, pri čemu je povećanje koncentrisano uglavnom u prvom tromesečju, ali je postepeno slabilo u narednom periodu.

Grafikon 2. Indeks metala i minerala i plemenitih metala



Izvor: Svetska banka.

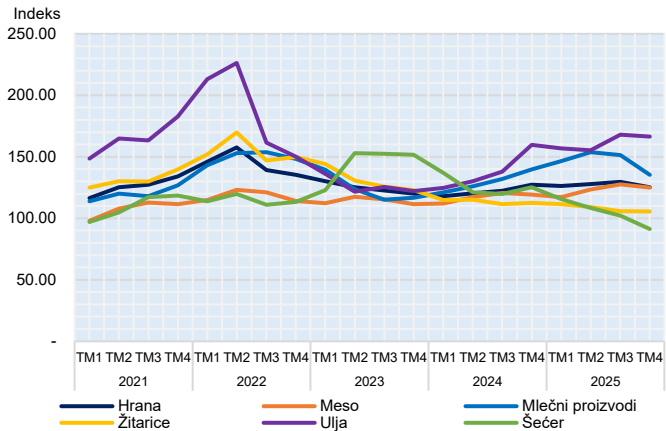
Indeks cena metala i minerala u četvrtom TM 2025. godine zabeležio je godišnji rast od 12,9 procenata, čime je prosečan rast za celu 2025. godinu dostigao 5,1 procenta. U poređenju sa prethodnim

tromesečjem, cene metala i minerala su porasle za 9,6 procenata, zbog povećanja cena bakra, aluminijuma, kalaja, cinka i gvozdene rude. Ovaj rast odražava relativno stabilnu ekonomsku aktivnost i investicije u proširenje infrastrukture obnovljivih izvora energije, u kombinaciji sa ograničenjima u snabdevanju osnovnim metalima zbog ograničenja u proizvodnji. Prema Svetskoj banci, očekuje se da će cene metala i minerala porasti za 0,3 procenta u 2026. godini. Rizici pada odnose se na tempo globalne ekonomske aktivnosti, dok bi potencijalna ograničenja ponude i potencijalno povećanje potražnje iz sektora elektronike mogli povećati inflatorne pritiske.

Indeks cena plemenitih metala u četvrtom TM 2025. godine zabeležio je godišnji porast od 58,5 procenata (grafikon 2), vođen rekordnim cenama zlata (55,9 procenata), srebra (72,1 procenat) i platine (74,8 procenata). Na tromesečnom nivou, ovaj indeks je zabeležio porast od 22,4 procenta, vođen investicijama u plemenite metale kao sigurnu imovinu u okruženju koje karakterišu geopolitičke tenzije i globalna neizvesnost. Na ovaj trend je uticalo i ublažavanje monetarne politike u SAD i stalna kupovina zlata od strane centralnih banaka. Porast cena srebra se takođe pripisuje povećanju potražnje iz projekata energetske tranzicije, dok su cene platine zabeležile veliki porast kao rezultat ograničenja u globalnoj ponudi. U celini, procenjuje se da su cene plemenitih metala zabeležile rast od 43,5% u 2025. godini.

Indeks cena hrane, prema FAO, u četvrtom TM 2025. godine rezultirao je godišnjim padom od 1,6 procenata (grafikon 3). Pad je bio najizraženiji kod šećera (-27,1%), žitarica (-6,2%) i mlečnih proizvoda (-3,2%), nakon poboljšanja globalne ponude i slabije potražnja na nekim ključnim tržištima, posebno za mlečne proizvode. S druge strane, zabeležen je porast cena mesa od 4,8 procenata i ulja od 7,5 procenata, što odražava kombinovani pritisak stabilne globalne potražnje i ograničenije ponude. Za celu 2025. godinu, cene hrane su porasle za 4,3 procenta. Uprkos padu cena šećera i žitarica na najniži nivo od 2021. godine, rast je podržan višim cenama mlečnih proizvoda, mesa i ulja, koje su ostale više u poređenju sa prethodnom godinom.

Grafikon 3. Indeks cena hrane



Izvor: FAO.

3. Ekonomija Kosova

3.1. Ekonomski rast

Tokom četvrtog TM 2025. godine, kosovska ekonomija je zabeležila usporavanje ekonomske aktivnosti, sa realnim rastom BDP-a od 3,8 procenata, u poređenju sa 4,0 procenta u četvrtom TM 2024. godine (grafikon 4).

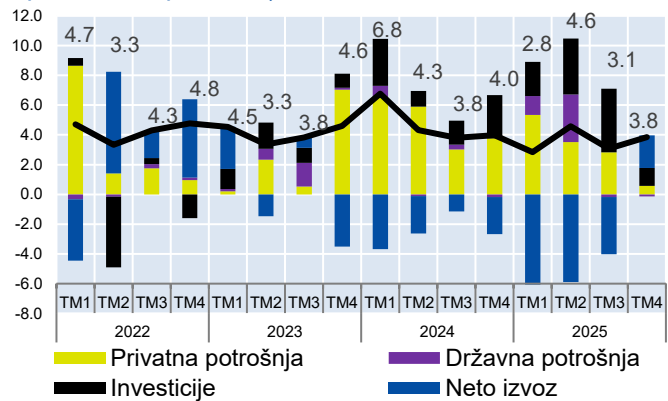
Ekonomski rast je uglavnom bio podržan domaćom potražnjom, mada po umerenijim stopama. Glavni doprinos su dale investicije (1,2 procentna poena) i privatna potrošnja (0,6 procentnih poena). Takođe, neto izvoz je pozitivno doprineo prvi put u dve godine, uglavnom kao rezultat visokog rasta izvoza usluga, što je nadoknadilo pad izvoza robe i umeren rast uvoza.

Privatna potrošnja je nastavila pozitivno da doprinosi ekonomskom rastu, iako sporijim tempom. U četvrtom TM 2025. godine zabeleženo je povećanje od 0,6 procenata, u poređenju sa 4,1 procenta u četvrtom TM 2024. godine. Ovo usporavanje se uglavnom pripisuje baznom efektu (visokim stopama rasta u prethodnim godinama), kao i povećanju inflacije, koja je dostigla 5,2 procenta tokom ovog perioda. Međutim, privatnu potrošnju su podržali važni faktori kao što su potrošački krediti, doznake i naknade za povrede na radu. Nasuprot tome, državna potrošnja je opala za 1,0 procenta (u poređenju sa padom od 1,3 procenta u četvrtom kvartalu 2024. godine), što je doprinelo usporavanju ukupnog rasta potrošnje.

Izvoz robe zabeležio je realni pad od 5,8 procenata, za razliku od rasta od 4,8 procenata u četvrtom TM 2024. godine. Iako je izvoz mineralnih proizvoda povećan za 18,5 procenata (dostigavši 32,8 miliona evra, u poređenju sa 28,1 milionom evra u četvrtom kvartalu 2024. godine), to nije bilo dovoljno da nadoknadi pad izvoza u drugim kategorijama kao što su bazni metali, prehrambeni proizvodi i plastika, koje imaju veći udeo u ukupnom izvozu. U međuvremenu, izvoz usluga je zabeležio visok rast od 18,5 procenata, u poređenju sa 13,9 procenata u četvrtom TM 2024. godine. Glavni faktor koji je uticao na ovaj rast bile su turističke usluge, koje su bile vođene povećanjem poseta kosovske dijaspe krajem godine.

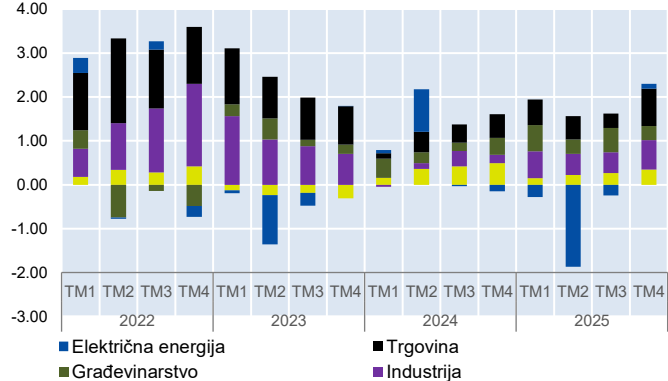
S druge strane, uvoz robe je zabeležio nizak rast od 0,9 procenata, što je znatno manje od povećanja od 7,7 procenata u četvrtom kvartalu 2024. godine, što odražava bazni efekat i usporavanje privatne potrošnje. Uvoz usluga je porastao za 6,6 procenata, što je takođe manje u poređenju sa povećanjem od 11,4 procenta u četvrtom TM 2024. godine. Iako su transportne i turističke usluge nastavile stabilan rast, druge usluge su

Grafikon 4. BDP prema rashodima, 2022–2025 (u procentnim poenima)



Izvori: ASK i kalkulacije CBK-a.

Grafikon 5. BDP prema glavnim delatnostima, 2022–2025 (u procentnim poenima)



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

doprinele usporavanju rasta. Shodno tome, poboljšanje neto izvoza dolazi uglavnom od poboljšanog bilansa u kategoriji usluga.

Ekonomska aktivnost tokom četvrtog kvartala 2025. godine podržalo je nekoliko ključnih sektora. Trgovina i industrija su imale najveći doprinos sa 0,9 i 0,7 procentnih poena, respektivno. Pozitivan, ali niži, doprinos zabeležen je u poljoprivredi i građevinarstvu, dok je sektor električne energije postao pozitivan (0,1 procentni poen) prvi put od trećeg TM 2024. godine, podržan rastom cena i aktivnošću u spoljnoj trgovini.

Na godišnjem nivou, trgovina je zabeležila porast od 5,7 procenata, prerađivačka industrija 4,6 procenata, dok je sektor hotela i restorana zabeležio najveći rast od 6,6 procenata (5,1 procenata u četvrtom TM 2024. godine). Sektor električne energije zabeležio je rast od 4,8 procenata, što odražava poboljšane uslove u ovom sektoru.

Ekonomska rast se ogledao i u dinamici registracije novih preduzeća. U četvrtom TM 2025. godine registrovano je 3.044 novih preduzeća, odnosno 0,3 procenata više nego u četvrtom TM 2024. godine. U međuvremenu, zatvoreno je 373 preduzeća, ili 13,0 procenata manje nego u istom periodu prethodne godine. Sektori sa najvećim uticajem u ovom periodu bili su trgovina, proizvodnja, ugostiteljstvo i informativno-komunikacione aktivnosti.

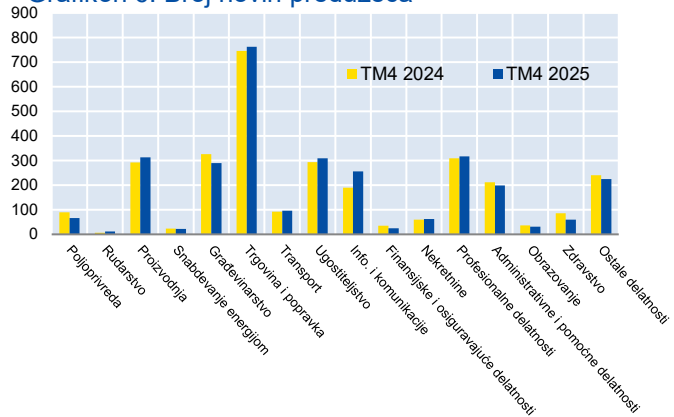
Generalno, četvrti kvartal 2025. godine karakterisao je umeren ekonomski rast. Glavni pokretači bile su investicije, zatim potrošnja i izvoz usluga. Za celu 2025. godinu, ekonomija je zabeležila rast od 3,6 procenata. Na ovaj učinak uticali su unutrašnji faktori, dinamika u formiranju institucija, kao i spoljni faktori, uključujući geopolitičke tenzije, koji su doprineli usporavanju ekonomske aktivnosti na Kosovu.

3.2. Cene

Inflacija u četvrtom TM 2025. godine ubrzala na 5,2 procenta, sa 4,5 procenata u prethodnom tromesečju. Ovo ubrzanje je uglavnom bilo vođeno povećanjem cena električne energije i komunalnih usluga, dok su u manjoj meri cene ostale robe takođe imale uticaj. S druge strane, doprinos cena hrane i bezalkoholnih pića je blago opao, pružajući ograničen efekat ublažavanja inflatornih pritisaka.

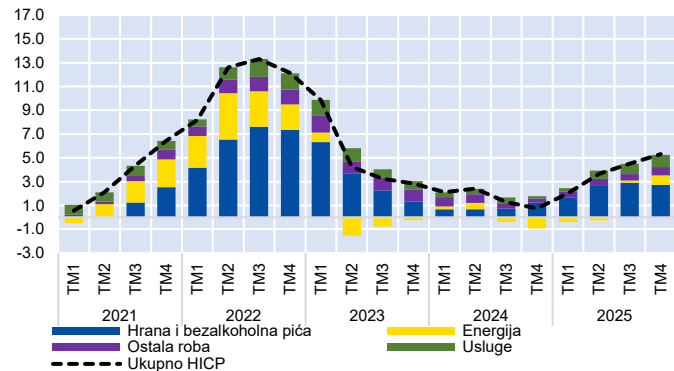
Godišnji rast cena hrane blago je usporio na 9,0 procenata u četvrtom TM 2025. godine, u poređenju sa 9,1 procenta u prethodnom tromesečju. Iako je prosečna stopa ostala gotovo nepromenjena, razvoj u tromesečju pratio je uzlaznu putanju, jer je stopa bila najniža u oktobru, a ubrzala se u narednim mesecima. Kao rezultat toga, doprinos hrane prosečnoj stopi inflacije smanjen je na 2,3 procentna poena, u poređenju sa 2,4 procentna poena u prethodnom tromesečju. Glavni doprinosioci inflaciji hrane i dalje su bili povećanje cena mesa za 0,9

Grafikon 6. Broj novih preduzeća



Izvor: ASK.

Grafikon 7. Inflacija prema doprinosu odgovarajućih podgrupa



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

procentnih poena, mlečnih proizvoda za 0,5 procentnih poena, voća i hleba i žitarica za po 0,3 procentna poena. U međuvremenu, pad cena povrća doprineo je smanjenju inflacije sa -0,2 procentna poena. Porast cena hrane nastavile su da podržavaju veće uvozne cene životinjskih proizvoda i prerađenih prehrambenih proizvoda, koje su porasle za 14,3, odnosno 4,5 procenata. Štaviše, identifikovani su i unutrašnji inflatorni pritisci na cene hrane, na osnovu podataka ASK o troškovima proizvodnje u poljoprivredi i cenama poljoprivrednih proizvoda. Ukupni indeks troškova ulaganja u poljoprivredi povećan je za 4,0 procenta, vođen povećanjem cena stočne hrane, đubriva, pesticida, električne energije i mašina. Slično tome, zabeležen je porast indeksa cena poljoprivrednih proizvoda od 1,2 procenta, uglavnom zbog povećanja cena voća i stoke.

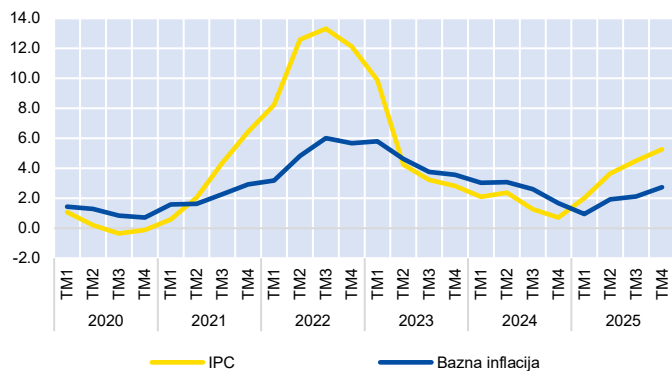
Doprinos cena energije povećan je na 0,8 p.p., sa 0,2 p.p. u prethodnom kvartalu. Ubrzanje cena električne energije (18,0 %) i ostalih goriva (10,3 %), kao rezultat baznog efekta i sezonskog povećanja potražnje za energijom, dodalo je oko 0,4 procentna poena ukupnoj stopi inflacije. Istovremeno, usporavanje pada cena nafte na -1,7 procenata (-4,2 procenata u trećem TM 2025. godine) rezultiralo je smanjenjem negativnog doprinosa ove komponente, doprinoseći tako povećanju inflacije za 0,2 p.p.

U međuvremenu, rast cena robe i usluga bio je umereniji. Doprinos cena robe povećan je za 0,1 p.p., pod uticajem rasta cena duvana. Fluktuacije su bile evidentne i u drugim kategorijama, ali su njihovi efekti međusobno neutralisani, što nije imalo neto uticaj na ukupnu inflaciju. U međuvremenu, povećanje doprinosa usluga inflaciji od 0,2 p.p. uglavnom je rezultat povećanja cena prevoza i kliničkih usluga.

Povećanje inflatornih pritisaka odrazilo se i na baznu inflaciju, koja je rezultirala sa 2,7 procenata (2,1 % u prethodnom tromesečju). Uzimajući u obzir sastav ovog indeksa, koji isključuje cene energije i hrane, uzlazni trend bazne inflacije odražava dinamiku rasta cena robe i usluga.

Inflaciju je i dalje određivala kombinacija domaćih i spoljnih inflatornih pritisaka. Povećanje cena električne energije i komunalnih usluga podiglo je domaću inflaciju na 1,4 procentna poena, sa 1,0 procentnih poena u prethodnom tromesečju. Istovremeno, uvozna inflacija je porasla za 0,4 p.p., vođena ubrzanjem rasta cena nekih prehrambenih proizvoda, duvana i druge robe, kao i usporavanjem pada cena nafte.

Grafikon 8. Bazna inflacija i ukupna potrošačka inflacija



Izvor: ASK i proračuni CBK-a.

Indeks uvoznih cena (IUC) je zabeležio godišnji rast od 2,5 procenata u četvrtom TM 2025. godine. Godišnji porast zabeležen je kod cena životinjskih proizvoda (14,3 %) i cena gotovih prehrambenih proizvoda, pića i duvana (4,5 procenata), mineralnih proizvoda (7,9 procenata) i ostalog. S druge strane, godišnji pad cena zabeležen je kod biljnih proizvoda od 3,8 procenata, plastike (-1,8 procenata), osnovnih metala (-3,3 procenata) i papira i srodnih proizvoda (4,3 procenata).

Indeks proizvođačkih cena (IPC) zabeležio je godišnji porast od 5,4 procenta u četvrtom TM 2025. godine (5,5 procenata u prethodnom tromesečju). Glavni pokretači bili su cene proizvodnje električne energije sa godišnjim povećanjem od 20,9 procenata i prerade hrane sa povećanjem od 2,2 procenata. Povećanje je zabeleženo i u proizvodnji proizvoda od nemetalnih minerala (0,6 procenata) i u proizvodnji metalnih proizvoda (3,7 procenata), dok je pad cena zabeležen u rudarstvu i vađenju kamena, proizvodnji pića, metala, gume i plastike i nameštaja.

Indeks troškova građevinarstva (ITG) rezultirao je godišnjim povećanjem od 3,5 procenata, u poređenju sa 3,6 procenata u prethodnom tromesečju. Njegovo kretanje određeno je uglavnom cenama građevinskog, električnog i hidro-sanitarnog materijala, koje su zabeležile godišnji rast od 2,6 procenata. Plate su takođe nastavile da vrše inflatorni pritisak u ovom sektoru, sa godišnjim povećanjem od 8,1 procenata, zajedno sa troškovima električne energije (9,8 procenata), kao i transporta i drugih troškova sa sporijim rastom.

U međuvremenu, indeks cena stambenih nekretnina zabeležio je ubrzani godišnji rast od 5,5 procenata u četvrtom TM 2025. godine, završivši 2025. godinu sa povećanjem od 4,9 procenata. Na godišnjem nivou, rast je bio najveći u regionu Prištine (5,9 procenata), dok su ostali regioni zabeležili rast od 3,4 procenata u 2025. godini, koji se intenzivirao u drugoj polovini godine.

Prema projekcijama CBK-a iz oktobra 2025. godine, očekuje se da će inflacija usporiti na 3,4 procenta u 2026. godini, što odražava očekivanja postepenog ublažavanja prethodnih inflatornih pritisaka. Međutim, neizvesnosti oko ovih projekcija su se povećale i ravnoteža rizika naginje ka višoj inflaciji od osnovne prognoze, uglavnom zbog eskalacije geopolitičkih tenzija i njihovih efekata na globalna tržišta energije i hrane. S obzirom na to da se ovi razvoji relativno brzo prenose na domaće cene, mogli bi povećati inflatorne pritiske tokom 2026. godine.

3.3. Fiskalni sektor

Dinamika u fiskalnom sektoru tokom četvrtog TM 2025. godine promenila se u poređenju sa prethodnim tromesečjima, što odražava sezonsku prirodu ovog perioda, koja je obično povezana sa višim nivoom budžetskih rashoda. **Budžetski prihodi¹ dostigli su 855,2 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 3,8 procenata. Istovremeno, budžetski rashodi su povećani za 4,0 procenata, dostigavši 1,16 milijardi evra. Kao rezultat toga, budžet Kosova je u ovom tromesečju zabeležio primarni budžetski deficit od 295,5 miliona evra.**

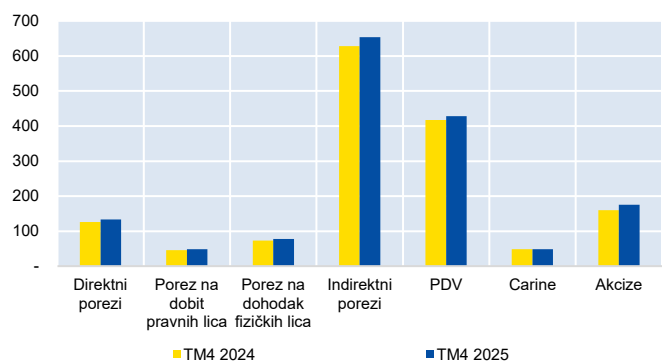
Poreski prihodi dostigli su 766,4 miliona evra, uz godišnji porast od 3,5 procenata.

Tokom ovog perioda, većina poreskih kategorija je zabeležila rast, a najveći rast je zabeležen kod prihoda od direktnih poreza. Prihodi od direktnih poreza povećani su za 5,6 procenata, dostigavši vrednost od 133,4 miliona evra. U okviru ove kategorije, prihodi od poreza na dobit preduzeća povećani su za 5,5 procenata, porez na dohodak građana za 6,2 procenata, dok je porez na imovinu smanjen za 0,9 procenata.

Prihodi od indirektnih poreza povećani su za 4,1 procenata, dostigavši 653,9 miliona evra i čineći 76,9 procenata ukupnih budžetskih prihoda.

Na ovo povećanje je uglavnom uticalo povećanje prihoda od akciza (9,9 procenata), kao rezultat povećanog uvoza, kao i povećanje prihoda od PDV-a (2,6 procenata) i carina (0,1 procenata) (grafikon 9). **Neporeski prihodi dostigli su 84,1 milion evra, što**

Grafikon 9. Poreski prihodi po kategorijama, u milionima evra



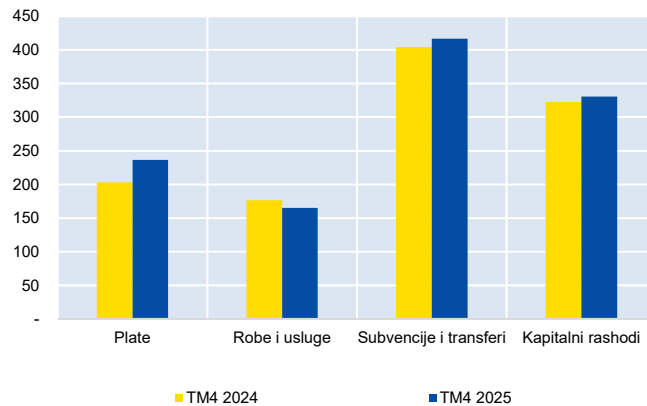
Izvor: MFRT.

¹ Budžetski prihodi ne uključuju prihode od državnih zaduživanja niti prihode od grantova za budžetsku podršku.

predstavlja povećanje od 3,3 procenta. U tom kontekstu, prihodi sa centralnog nivoa vlasti smanjeni su za 6,8 procenata (42,9 miliona evra), dok su prihodi sa lokalnog nivoa značajno porasli za 25,1 procenata, dostigavši 24,1 milion evra.

Što se tiče troškova², tekući rashodi su povećani za 4,5 procenta. U okviru ove kategorije, troškovi zarada su zabeležili najveći porast (16,3 procenata), dostigavši 236,3 miliona evra. Rashodi za subvencije i transfere povećani su za 3,0 procenata, dostigavši 416,5 miliona evra, dok su rashodi za robu i usluge, uključujući i opštinske, smanjeni za 6,5 procenata, dostigavši 165,2 miliona evra. **Kapitalni izdaci zabeležili su manji porast u poređenju sa tekućim izdacima, dostigavši vrednost od 330,9 miliona evra, što je za 2,6 procenta više u odnosu na isti period prošle godine. (grafikon 10).**

Grafikon 10. Budžetski rashodi po kategorijama, u milionima evra



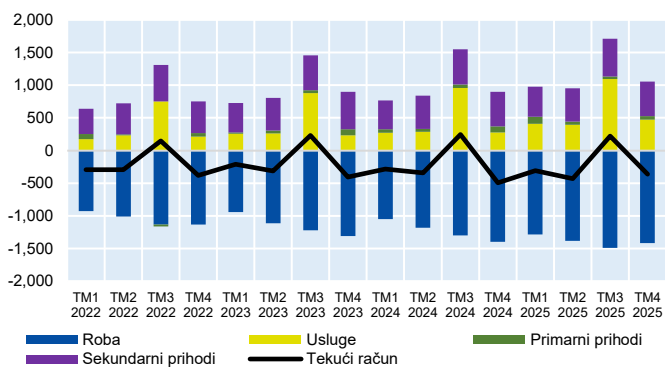
Izvor: MFRT.

Javni dug na kraju 2025. godine dostigao je 1,82 milijarde evra, što predstavlja godišnji porast od 4,5 procenta. Međutim, kao procenat BDP-a, nastavio je silazni trend, paviši na 16,4 procenta sa 16,8 procenta u 2024. godini. Ova dinamika odražava, između ostalog, povećanje likvidnosti vlade. U tom kontekstu, domaći javni dug je smanjen za 1,2 procenta, na 961,1 milion evra, dok je spoljni javni dug povećan za 10,3 procenta, dostigavši 854,6 miliona evra.

3.4. Spoljni sektor

U 2025. godini, deficit tekućeg računa dostigao je 878,0 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 0,6 procenta. Međutim, dešavanja tokom poslednjeg kvartala godine pokazuju povoljniji trend. U četvrtom TM 2025. godine, deficit tekućeg računa se smanjio, dostigavši 361,6 miliona evra, sa 495,5 miliona evra u četvrtom TM 2024. godine, što predstavlja godišnji pad od 27,0 procenta (grafikon 11). Ovaj razvoj događaja je uglavnom bio podržan sporijim rastom trgovinskog deficita. U međuvremenu, sektor usluga je nastavio da daje pozitivan doprinos, generišući stabilne prihode, posebno od putovanja i usluga informacionih tehnologija.

Grafikon 11. Tekući račun platnog bilansa, u milionima evra

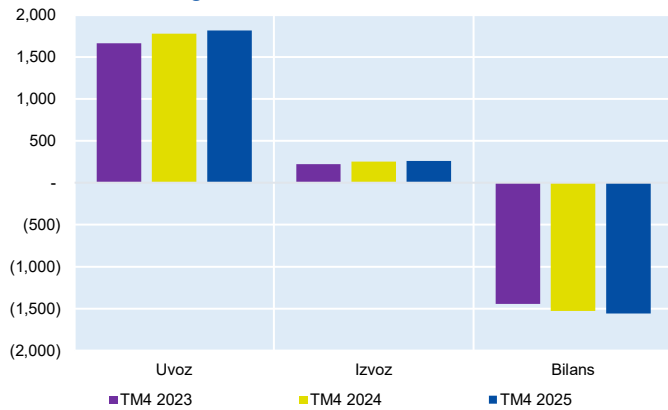


Izvor: CKB.

² Finansijske isplate nisu uključene u budžetske rashode.

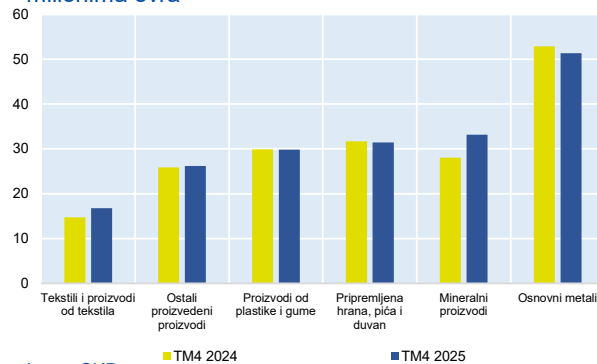
Trgovinski deficit u robnoj razmeni u 2025. godini zabeležio je povećanje od 13,2 procenta, dostigavši 5,6 milijardi evra, uglavnom kao rezultat kontinuiranog rasta uvoza. Ovaj trend se odrazio i u četvrtom TM 2025. godine, ali sporijim tempom. U ovom periodu, trgovinski deficit u robnoj razmeni zabeležio je godišnji porast od 2,1 procenta i dostigao je 1,6 milijardi evra (grafikon 12). Ovaj razvoj događaja uglavnom odražava povećanje uvoza, koji je dostigao 1,8 milijardi evra. S druge strane, izvoz, iako je zabeležio blagi porast, ostao je na relativno niskom nivou, sa vrednošću od 259,0 miliona evra, pokrivajući samo 14,3 procenta uvoza. Ovaj nepovoljan odnos ukazuje na visoku zavisnost ekonomije od uvoza i ograničene izvozne kapacitete, što ekonomiju čini osetljivijom na međunarodne fluktuacije cena i spoljne rizike.

Grafikon 12. Trgovinski bilans robe



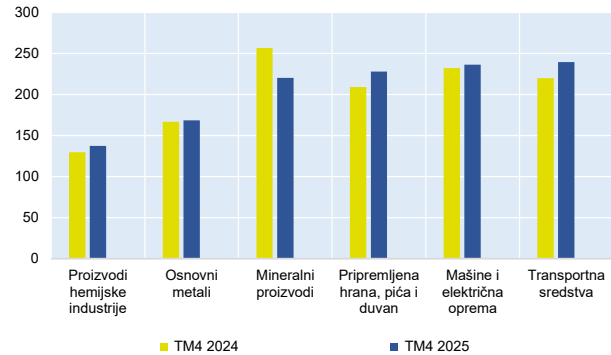
Izvor: ASK.

Grafikon 13. Glavne kategorije izvoza robe, u milionima evra



Izvor: CKB.

Grafikon 14. Glavne kategorije uvoza robe, u milionima evra



Izvor: CKB.

Izvoz robe u 2025. godini dostigao je 942,1 milion evra, što predstavlja blagi pad od 0,2 procenta u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, u četvrtom TM 2025. godine, izvoz robe je povećan za 2,4 procenta, dostigavši 259,0 miliona evra. Ovaj rast je uglavnom podržan izvozom mineralnih proizvoda, koji je zabeležio godišnji rast od 18,2 procenta i dostigao 33,2 miliona evra, uglavnom kao rezultat izvoza električne energije. Ostale važne kategorije, kao što su bazni metali, prehrambeni proizvodi i proizvodi od plastike i gume, iako su zabeležile blagi pad, pomogle su u održavanju stabilnog trenda u poređenju sa istim periodom prethodne godine, podržavajući blagi rast izvoza (grafikon 13). Sa geografske perspektive, Zapadni Balkan ostaje glavni trgovinski partner, sa 46,9 procenta ukupnog izvoza, a Albanija i Severna Makedonija su glavne destinacije. U međuvremenu, zemlje EU čine 31,3 procenta izvoza, a glavna destinacija je Nemačka.

Uvoz robe u 2025. godini dostigao je 7,0 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 10,6 procenta. U međuvremenu, u četvrtom TM 2025. godine, uvoz robe je zabeležio sporiji rast od 2,1 procenta (1,8 milijardi evra), uglavnom zbog manje potražnje za uvoznom robom, što odražava skromno povećanje uvezene količine od samo 3,9 procenta. Usporavanje rasta je podržano i padom uvoza električne energije za oko 58,6 procenta, odnosno 22,2 miliona evra manje. U strukturi uvoza dominirala su transportna sredstva, mašine, prehrambeni proizvodi i mineralni proizvodi. Po glavnim ekonomskim kategorijama, intermedijarni proizvodi su činili 41,4 procenta ukupnog uvoza, roba široke potrošnje 35,7 procenta, a kapitalna dobra 11,9 procenta. Što se tiče geografske strukture, 44,5 procenta

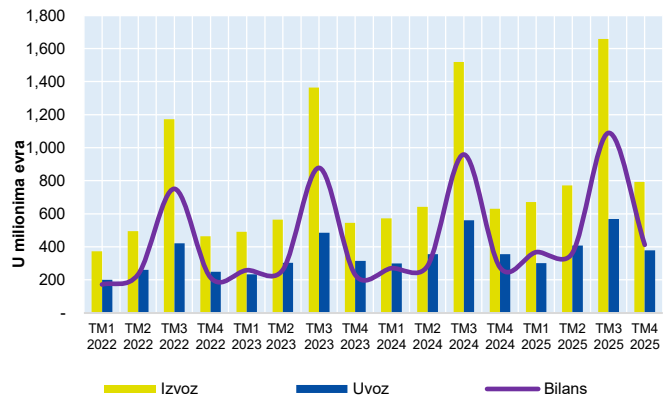
uvoza obavljeno je iz zemalja EU, 13,2 procenata iz Turske, 13,0 procenata iz Kine i 12,5 procenata iz zemalja regiona.

Bilans usluga u 2025. godini dostigao je 2,4 milijarde evra, što predstavlja povećanje od 32,2 procenta. Samo u četvrtom kvartalu 2025. godine, ovaj saldo je dostigao 471,8 miliona evra, sa godišnjim rastom od 71,3 procenta. Izvoz usluga dostigao je 882,4 miliona evra, što je povećanje od 39,8 procenata, uglavnom zahvaljujući turističkim uslugama, koje su porasle za 47,8 procenata i dostigle 551,8 miliona evra. Ovo povećanje je uglavnom povezano sa povećanjem poseta iz dijaspore. Značajan doprinos su dale i računarske, informacione i telekomunikacione usluge, koje su zabeležile povećanje od 18,5 procenata i dostigle 120,6 miliona evra. S druge strane, uvoz usluga dostigao je 410,7 miliona evra, što predstavlja povećanje od 15,4 procenata. U okviru ove kategorije, uvoz turističkih usluga povećan je za 33,8 procenata, dok je uvoz transportnih usluga povećan za 9,1 procenata. Velika razlika između izvoza i uvoza usluga učinila je bilans pozitivnim, gde je uloga dijaspore bila posebno važna.

Saldo primarnog dohotka u 2025. godini dostigao je 256,2 miliona evra, dok je samo u četvrtom kvartalu 2025. godine dostigao 56,9 miliona evra. U ovom periodu, naknade za povrede na radu dostigle su 121,4 miliona evra, sa godišnjim povećanjem od 7,9 procenata. Ovo povećanje ukazuje na intenziviranje učešća rezidentne radne snage na spoljnom tržištu rada, što doprinosi povećanju prihoda. S druge strane, saldo investicionih prihoda ostao je negativan i iznosio je 65,3 miliona evra, uglavnom zbog profita koji su reinvestirali strani investitori.

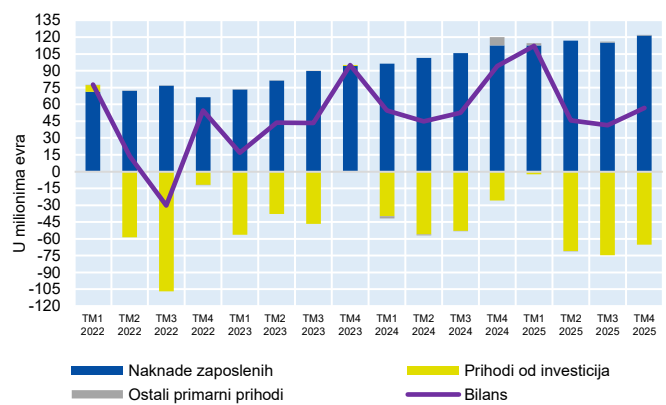
U 2025. godini, sekundarni prihod je uglavnom bio podržan doznakama, koje su dostigle 1,4 milijarde evra, što predstavlja povećanje od 4,3 procenta. Samo u četvrtom TM 2025. godine dostigli su 365,3 miliona evra, što predstavlja povećanje od 6,1 procenta. Ovaj razvoj predstavlja ubrzanje u poređenju sa prethodnom godinom, kada je rast bio 3,0 procenta u četvrtom TM 2024. godine, uglavnom zahvaljujući povećanju poseta dijaspore tokom ovog perioda. Rast je zabeležen i u formalnim kanalima (7,3 procenta) i u neformalnim kanalima (3,2 procenta). Nemačka i Švajcarska i dalje su glavni izvori doznaka, sa 57,5 procenata ukupnih doznaka, a slede

Grafikon 15. Bilans usluga



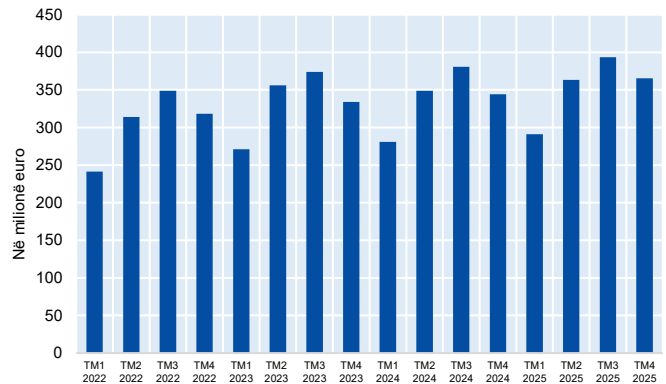
Izvor: CKB.

Grafikon 16. Bilans primarnih prihoda



Izvor: CKB.

Grafikon 17. Doznake

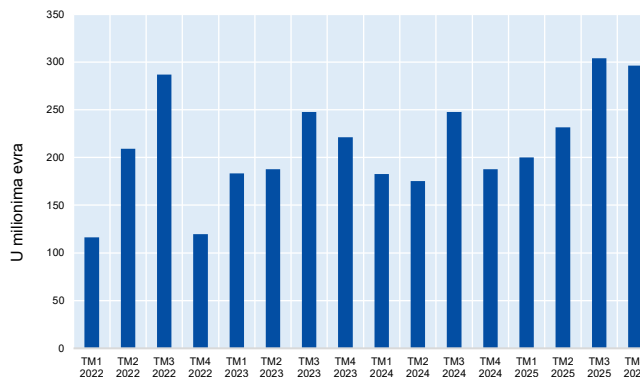


Izvor: CBK.

ih SAD i druge zemlje EU. Međutim, pošto većina doznaka dolazi iz zemalja Evropske unije, ekonomski razvoj u tim zemljama i globalne neizvesnosti, uključujući geopolitičke i trgovinske tenzije, mogu uticati na njihov budući trend.

Strane direktne investicije su u 2025. godini dostigle 1,0 milijardu evra, što predstavlja ubrzani rast od 30,0 procenata. Samo u četvrtom kvartalu 2025. godine dostigli su 296,3 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 57,7 procenata. Investicije su uglavnom bile koncentrisane u sektoru nekretnina, koji je činio 65,0 procenata ukupnih stranih direktnih investicija, dostigavši 192,6 miliona evra. Ovaj rast je bio podstaknut rastućim cenama nekretnina i stabilnom potražnjom za nekretninama. Istovremeno, direktne investicije stanovnika Kosova u inostranstvu dostigle su 97,0 miliona evra, sa godišnjim povećanjem od 50,8 procenata. Ove investicije su uglavnom usmerene ka nekretninama, trgovini i građevinarstvu u zemljama regiona, što odražava diverzifikaciju kapitala i rastuće interesovanje za investicije van Kosova.

Grafikon 18. Direktne strane investicije



Izvor: CBK.

4. Finansijski sistem

Finansijski sistem u zemlji nastavio je da se širi u poslednjem tromesečju 2025. godine, održavajući sličnu godišnju stopu rasta kao i prethodnu godinu, iako se dinamika rasta nekih sektora promenila u poslednjem tromesečju. Vrednost imovine finansijskog sistema dostigla je 14,6 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 14,8 procenata (grafikon 19).

Rast je uglavnom podržan bankarskim sektorom, koji je zadržao tempo širenja iz prethodne godine, kao i penzionim fondovima i mikrofinansijskim i nebankarskim finansijskim sektorom, koji je ubrzao rast na kraju godine. Sektor osiguranja je nastavio da raste umerenijim tempom, dok je sektor finansijskih usluga zabeležio pad aktive, za razliku od ubrzanog rasta u ostatku godine i u prethodnoj godini. Međutim, zbog njegovog malog udela u strukturi finansijskog sistema, uticaj pada u sektoru finansijskih pomoćnih institucija na ukupno širenje sistema ostao je minimalan.

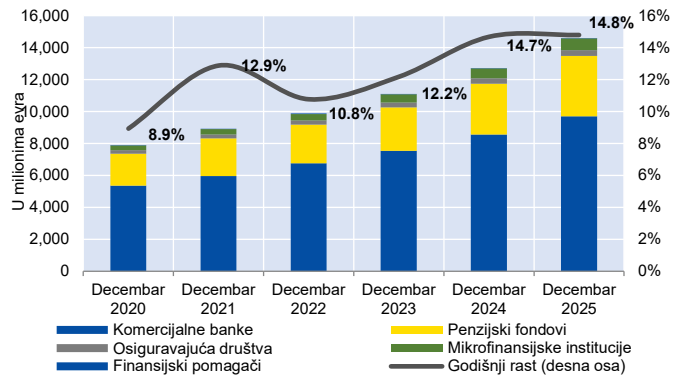
Struktura finansijskog sistema ostala je uglavnom nepromenjena, sa dominacijom bankarskog sektora, koji je činio 66,5 procenata ukupne imovine, dok je učešće penzionih fondova i mikrofinansijskog i nebankarskog finansijskog sektora blago povećano na 25,8 procenata i 5,1 procenata respektivno (grafikon 20).

4.1. Bankarski sektor

Bankarski sektor je nastavio da se širi tokom izveštajnog perioda, održavajući sličnu stopu rasta kao i prethodne godine. Vrednost imovine dostigla je 9,71 milijardi evra, sa godišnjim rastom od 13,5 procenata (grafikon 21). Glavni doprinos je dala kreditna aktivnost, koja je kategorija sa najvećim udelom od 68,7 procenata ukupne aktive, iako je njena stopa rasta usporena.

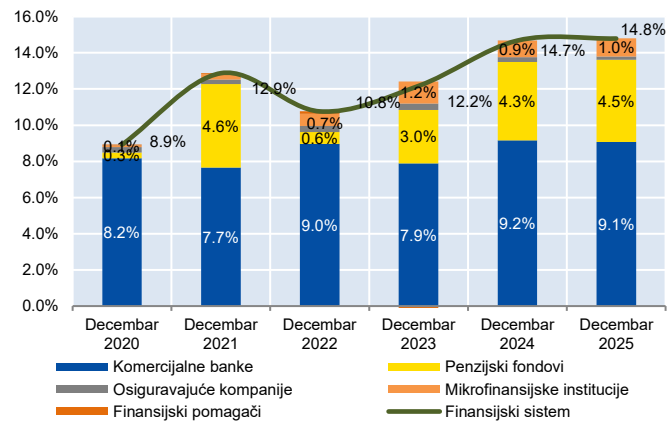
Kod ostalih kategorija imovine zabeležena je različita dinamika razvoja, međutim, bez značajnijih promena u ukupnoj strukturi bilansa stanja. Gotovina i stanje na računu kod CBK rasli su

Grafikon 19. Vrednost imovine finansijskog sistema Kosova



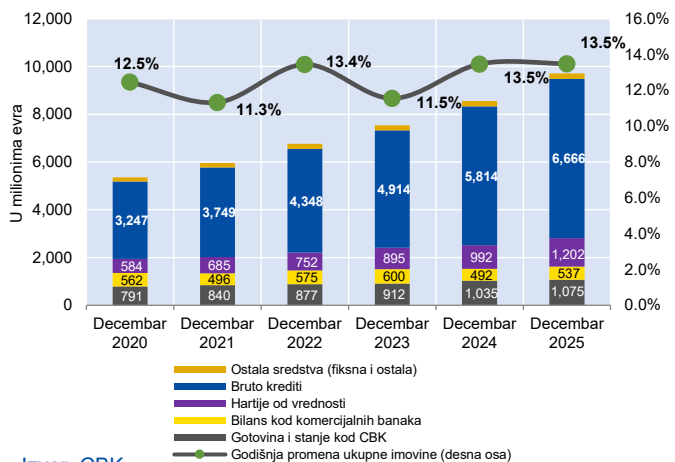
Izvor: CBK.

Grafikon 20. Doprinos rasti imovine finansijskog sistema, u procentnim poenima



Izvor: CBK

Grafikon 21. Bilans stanja bankarskog sektora - aktiva



Izvor: CBK.

Gotovina i stanje na računu kod CBK rasli su

sporijim tempom - godišnji porast od 3,9 procenata u odnosu na 13,5 procenata u prethodnoj godini. U međuvremenu, investicije u hartije od vrednosti i stanje kod komercijalnih banaka zabeležile su ubrzaniji rast ove godine, nakon perioda umerenijeg rasta, odnosno kontrakcije, u prethodnoj godini. Konkretno, investicije u hartije od vrednosti povećane su za 21,2 procenta sa 10,8 procenata, dok je stanje kod komercijalnih banaka zabeležilo povećanje od 9,1 procentat, nakon pada od 18,0 procenata na kraju prošle godine.

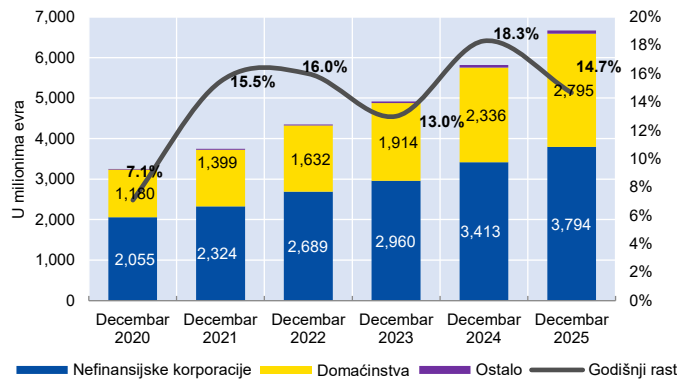
Ukupni iznos kredita na kraju 2025. godine dostigao je 6,67 milijardi evra, što predstavlja godišnji rast od 14,7 procenata, što je manje u poređenju sa 18,3 procenta u decembru prethodne godine (grafikon 22). Čak i na kvartalnom nivou, stopa rasta je bila niža, za 2,4 procentna poena, što odražava usporavanje kreditiranja i domaćinstava i nefinansijskih korporacija.

U tom kontekstu, prema Anketi o bankarskim kreditima za četvrto TM 2025. godine, ponuda kredita je nastavila da se donekle smanjuje za domaćinstva, dok je za nefinansijske korporacije ostala uglavnom nepromenjena. U okviru uslova i pravila kreditiranja, banke su prijavile pooštavanje kamatnih stopa, dok su ostali aspekti uglavnom ostali nepromenjeni. Glavni faktori koji su uticali na ponudu bili su razvoj u kvalitetu kreditnog portfolija, naime blagi porast problematičnih kredita, kao i faktori vezani za pristup finansiranju i izgleda za lokalno tržište.

Za razliku od ponude kredita, potražnja za kreditima je generalno porasla i za domaćinstva i za nefinansijske korporacije. Kod domaćinstava je potražnja donekle porasla generalno, a posebno za potrošačke kredite, dok je kod nefinansijskih korporacija donekle porasla za MSP, a potražnja velikih preduzeća je uglavnom ostala nepromenjena. Povećanje potražnje za kreditima uglavnom je podržano potrebama za finansiranjem zaliha i obrtnih sredstava preduzeća, kao i povećanjem poverenja potrošača i potrošnje u segmentu domaćinstava. U prvom TM 2026. godine, banke očekuju da će kreditni standardi ostati uglavnom nepromenjeni i za preduzeća i za domaćinstva, dok se očekuje da će potražnja za kreditima biti veća.

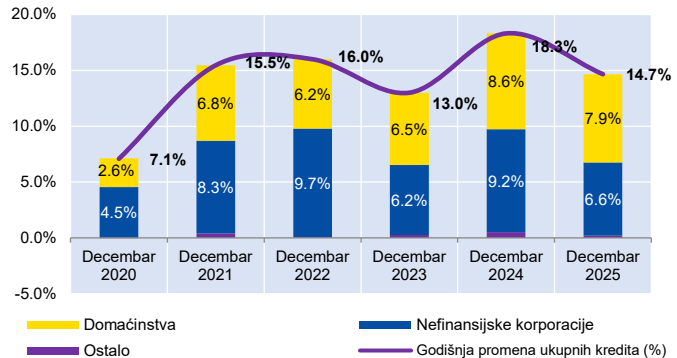
Glavni doprinos širenju kreditiranja bankarskog sektora i dalje dolazi od segmenta domaćinstava, čije učešće postepeno raste usled bržeg rasta ovog segmenta u odnosu na kredite za preduzeća (grafikon 23). U decembru su krediti stanovništvu imali udeo od 41,9 procenata u ukupnom portfoliju kredita, dok je segment nefinansijskih korporacija ostao dominantan sa udelom od 56,9 procenata.

Grafikon 22. Ukupni iznos kredita, godišnja promena



Izvor: CBK.

Grafikon 23. Doprinos rastu ukupnih kredita, u procentnim poenima



Izvor: CBK.

Širenje kreditne aktivnosti pratio je i ubrzani porast broja novih zajmoprimaca, što odražava širenje klijentske baze i dalje produblјivanje finansijskog posredovanja.³ Prema podacima Kreditnog registra, za period januar - decembar 2025. godine, broj novih zajmoprimaca dostigao je 25.806 pojedinaca, što je povećanje od 12,1 procenata u odnosu na 6,8 procenata u istom periodu prošle godine.

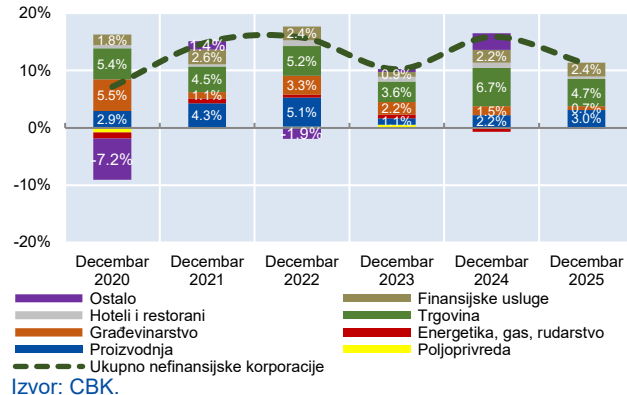
Kreditni nefinansijskim korporacijama nastavili su da rastu dvocifrenim stopama, ali sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom i tromesečjem, što odražava kombinaciju umerenog širenja investicionih kredita i smanjenja neinvesticionih kredita.

U decembru 2025. godine, stanje kredita nefinansijskim korporacijama dostiglo je 3,79 milijardi evra, što predstavlja godišnji rast od 11,2 procenta, usporavajući za 4,1 procentni poen u poređenju sa prethodnom godinom. Na tromesečnom nivou, rast je takođe bio niži, za 2,8 procentnih poena.

Ukupni novi krediti odobreni NFK do decembra 2025. godine dostigli su 1,48 milijardi evra, uz usporeni godišnji rast od 3,4 procenta u odnosu na 18,3 procenta u prethodnoj godini. Novi investicioni krediti su porasli za 9,1 procenta u odnosu na 42,2 procenta prošle godine. U međuvremenu, novi neinvesticioni krediti zabeležili su pad od 6,2 procenta, što je manje od pada od 10,5 procenta u decembru 2024. godine. **Međutim, u tromesečnom poređenju, novi krediti za finansijske kompanije su porasli nakon pada zabeleženog u prethodna dva tromesečja.** Konkretnije, novi krediti NFK-ima su porasli za 21,3 procenta, nakon pada od 11,9 procenta u prethodnom kvartalu, kao rezultat povećanja novih investicionih kredita za 34,4 procenta, dok su neinvesticioni krediti smanjeni za 1,0 procentat.

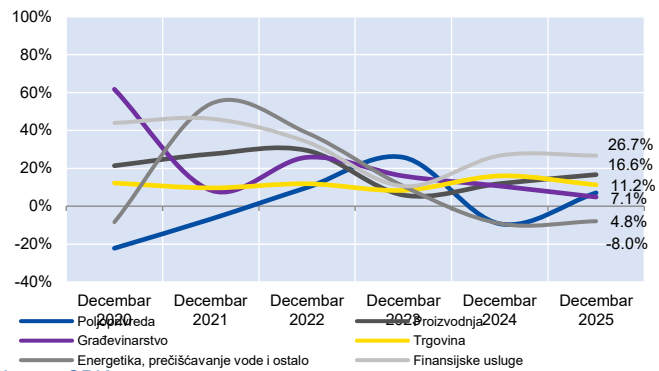
Kreditna aktivnost NFK po ekonomskim sektorima pokazala je različitu dinamiku, sa usporavanjem rasta u dominantnim sektorima i ubrzavanjem širenja u nekim specifičnim sektorima. Trgovinski sektor, koji ostaje sektor sa najviše kredita sa udelom od 42,1 procenta, zabeležio je sporiji godišnji rast od 11,2 procenta u odnosu na 16,0 procenta godinu dana ranije (grafikon 24). Građevinski sektor je takođe usporio, porastući za 4,8 procenta u odnosu na 10,6 procenta u prethodnoj godini. U međuvremenu, energetska sektor je nastavio da opada za 8,0 procenta u odnosu na pad od 9,2 procenta u prethodnoj godini. Kreditiranje proizvodnog i poljoprivrednog sektora ubrzalo je tempo širenja, povećavši se za 16,6 procenta

Grafikon 24. Doprinos rastu ukupnih kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj



Izvor: CBK.

Grafikon 25. Godišnja promena kredita nefinansijskim korporacijama, po ekonomskoj



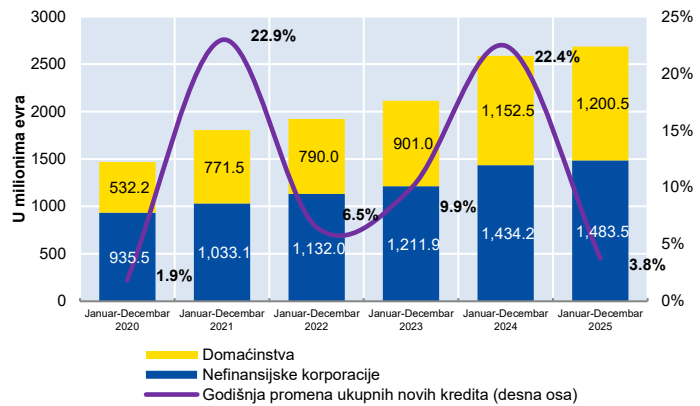
Izvor: CBK.

³Broj novih zajmoprimaca u bazi podataka Kosovskog kreditnog registra.

sa 11,9 procenata za proizvodnju i 7,1 procenat u odnosu na pad od 9,2 procenta za poljoprivredu (grafikon 25).

Kreditiranje domaćinstava nastavilo je da raste visokim dvocifrenim stopama, ali sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom i tromesečjem, što odražava umereniji rast novih hipotekarnih kredita i pad novih potrošačkih kredita. U decembru je obim kredita dostigao 2,80 milijardi evra, što predstavlja povećanje od 19,7 procenata, usporavajući za 2,4 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu i za 1,0 procentni poen na kvartalnom nivou. Novi krediti segmentu domaćinstava dostigli su 1,20 milijardi evra (grafikon 26), što predstavlja znatno sporiji godišnji rast od 4,2 procenta, u poređenju sa 27,9 procenta na kraju 2018. godine. Konkretnije, novi hipotekarni krediti su porasli za 26,9 procenta sa 37,9 procenta, dok su novi potrošački krediti porasli za 26,9 procenta sa 37,9 procenta. smanjenje od 0,6 procenta, u poređenju sa povećanjem od 37,9 procenta u istom periodu prošle godine. Međutim, u tromesečnom poređenju, novi hipotekarni krediti su porasli nakon pada u dva uzastopna kvartala, povećavši se za 28,1 procenta u četvrtom TM 2025. godine. Isto tako, novi potrošački krediti, za razliku od pada u prethodnom tromesečju, porasli su za 6,5 procenta.

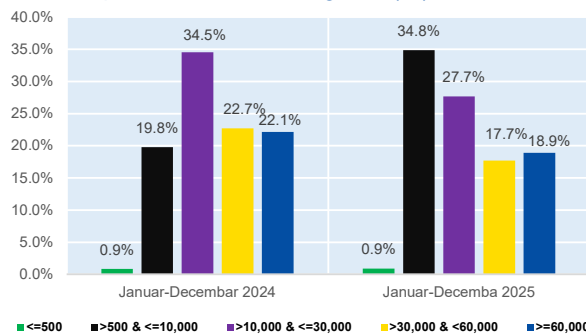
Grafikon 26. Novi krediti, godišnja promena



Izvor: CBK.

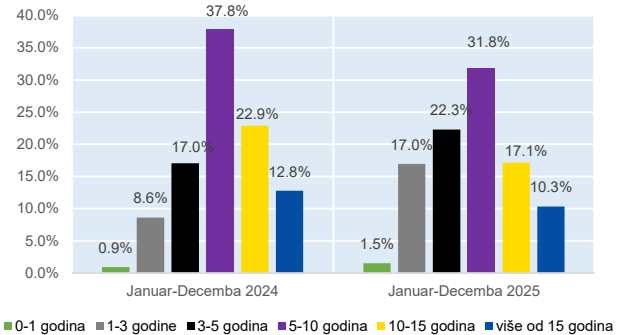
Rast stambenih kredita odražen je i u strukturi ročnosti kreditnog portfolija za domaćinstva, pri čemu je zabeleženo povećanje učešća kredita sa dužim rokovima dospeća. Konkretno, krediti sa ročnošću „preko 10 godina“ povećali su svoje učešće na 38 procenta sa 36,7 procenta godinu dana ranije, dok su ostale kategorije sa ročnošću do 10 godina zabeležile pad učešća u ukupnom kreditnom portfoliju. Međutim, dominantna kategorija i dalje je bila ona sa ročnošću „5–10 godina“, sa učešćem od 42,7 procenta u ukupnom portfoliju.

Grafikon 26a. Novi krediti domaćinstava prema iznosu isplate u kreditnom registru (%)



Izvor: Kreditni registar Kosova.

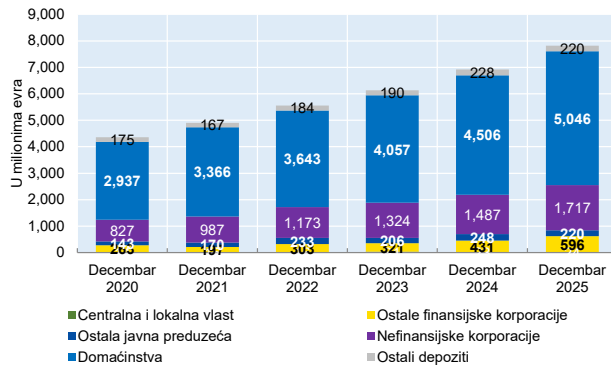
Grafikon 26b. Novi krediti domaćinstava prema ročnosti u kreditnom registru (%)



Izvor: Kreditni registar Kosova.

Za razliku od kretanja stanja kredita, novi krediti su pokazali trend smanjenja prosečnog roka dospeća i prosečne isplaćene vrednosti. Prema podacima iz baze podataka Kosovskog kreditnog registra (KKR), prosečan rok otplate novih kredita izdatih u periodu januar-december 2025. godine smanjen je na 3,7 godina, u poređenju sa 4,9 godina u prethodnoj godini. U međuvremenu, prosečna vrednost novih kredita smanjena je na 7,2 hiljade evra, sa 10,3 hiljade evra u decembru prošle godine. Ovaj trend, u skladu sa izveštajima iz Ankete o bankarskom kreditiranju, sugeriše da je ročnost delovala kao blago restriktivan faktor

Grafikon 27. Ukupni depoziti



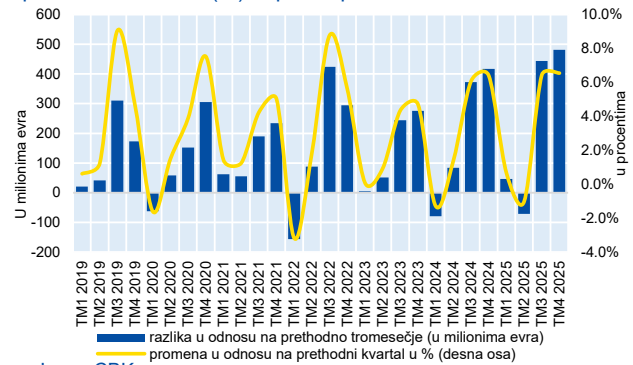
Izvor: CBK.

u kreditnim uslovima i standardima, ograničavajući iznos i rok novih kredita, uprkos rastu ukupnog kreditnog portfolija, u skladu sa regulatornim očekivanjima CBK-a.

Konkretnije, što se tiče vrednosti novih kredita izdatih tokom ovog perioda, 34,8 procenata njih bilo je u rasponu od „500 evra do 10 hiljada evra“⁴, pozicionirajući se kao dominantna kategorija. Ovo predstavlja promenu u poređenju sa istim periodom prethodne godine, kada su dominirali krediti u rasponu od „10 hiljada - 30 hiljada evra“, sa udelom od 34,5 procenata (grafikon 26a). Što se tiče roka dospeća, glavna kategorija ostaje ona sa rokom dospeća „5-10 godina“, koja predstavlja 31,8 procenata ukupnih novih kredita, iako je njeno učešće smanjeno za 5,9 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu (grafikon 26b). Ostale kategorije sa rokovima dospeća preko 10 godina takođe su zabeležile pad učešća novih kredita izdatih do decembra 2025. godine, dok je povećanje zabeleženo kod učešća kredita sa rokovima dospeća do 5 godina.

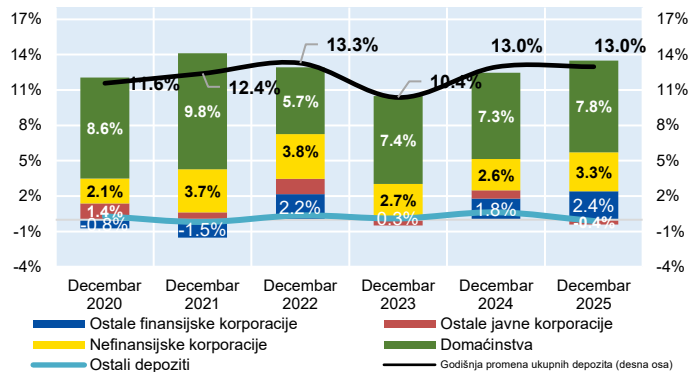
U decembru 2025. godine, stanje depozita u bankarskom sektoru dostiglo je 7,82 milijarde evra, što je godišnji rast od 13,0 procenata, isti kao i prethodne godine (grafikon 27). Na tromesečnom nivou, depoziti su porasli za 6,5 procenata, što odražava tipičnu sezonsku karakteristiku druge

Grafikon 27a. Razlika (u milionima evra) i promena vrednosti (%) depozita po kvartalima



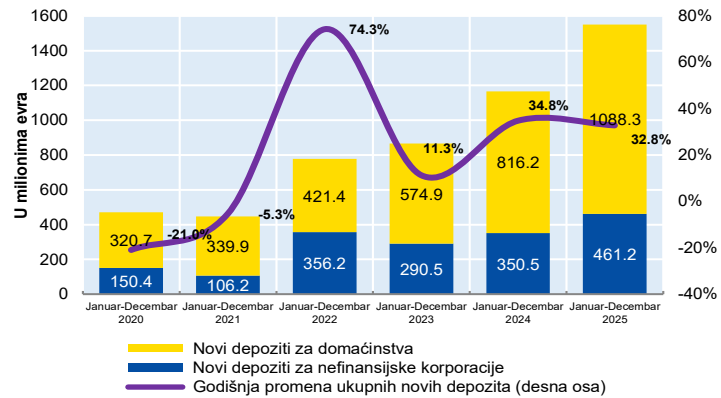
Izvor: CBK.

Grafikon 28. Doprinos godišnjem rastu ukupnih depozita, procentni poeni



Izvor: CBK.

Grafikon 29. Novi depoziti, godišnja promena



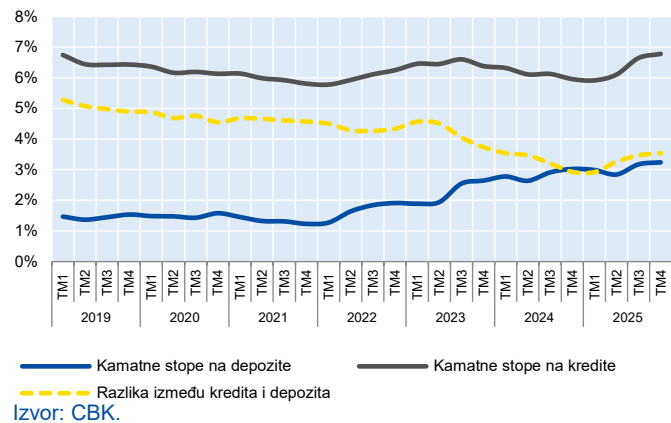
Izvor: CBK.

⁴ Podela iznosa na intervale se vrši u analitičke svrhe.

polovine godine, koja je istorijski bila povezana sa značajnim rastom depozita (grafikon 27a). Glavni doprinos rastu ukupnih depozita dali su depoziti stanovništva, koji dominiraju u strukturi ukupnih depozita sa učešćem od 64,5 procenata u decembru 2025. godine (videti grafikon 20). Rast u ovom segmentu ostaje stabilan, sa blago ubrzanom stopom rasta u odnosu na prošlu godinu, naime povećanjem od 12,0 procenata sa 11,1 procenat u prethodnoj godini. Isto tako, depoziti nefinansijskih korporacija i ostalih finansijskih korporacija okarakterisani su ubrzanim godišnjim rastom od 3,2 i 4,2 procentna poena, što predstavlja povećanje od 15,5 procenata i 38,5 procenata, respektivno (grafikon 28). U međuvremenu, depoziti javnih preduzeća su promenili smer, zabeleživši pad od 11,4 procenta u odnosu na rast od 20,6 procenata u prethodnoj godini.

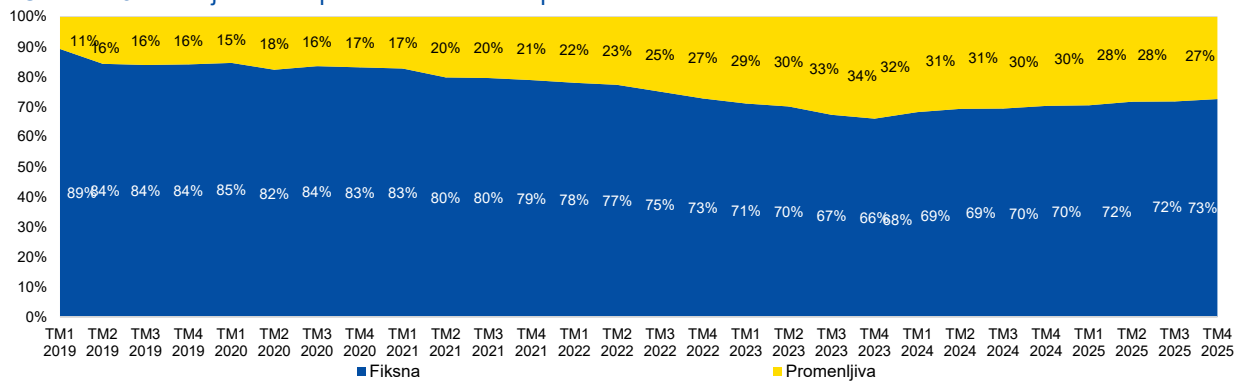
Novi depoziti, koji uključuju samo oročene depozite, dostigli su 1,55 milijardi evra do četvrtog TM 2025. godine, održavajući visoku godišnju stopu rasta od 32,8 procenata, u odnosu na 34,8 procenata godinu dana ranije. Ovaj trend ukazuje na kontinuirano interesovanje deponenata za oročenu štednju, u okruženju sa povoljnim kamatnim stopama na ročne rokove. Segment domaćinstava, koji dominira većinom novih depozita, zabeležio je godišnji rast od 33,3 procenta, u odnosu na 42,0 procenta godinu dana ranije. U međuvremenu, novi depoziti nefinansijskih korporacija ubrzali su stopu rasta na 31,6 procenata sa 20,7 procenata u prethodnoj godini (grafikon 29).

Grafikon 30. Kamatna stopa na kredite i depozite



Izvor: CBK.

Grafikon 31. Stanje kredita po vrsti kamatne stope

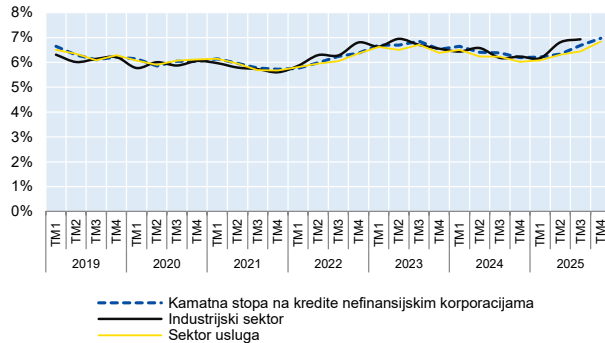


Izvor: CBK.

U četvrtom TM 2025. godine, prosečna kamatna stopa na kredite je porasla i na kvartalnom i na godišnjem nivou. U međuvremenu, prosečna kamatna stopa na depozite je porasla u odnosu na prethodnu godinu, ali je ostala nepromenjena na tromesečnom nivou. Konkretnije, kamatna stopa na kredite dostigla je 6,8 procenata sa 6,6 procenata u trećem TM 2025. godine, dok je u poređenju sa istim periodom prošle godine povećana za 0,8 procentnih poena. U međuvremenu, kamatna stopa na depozite dostigla je 3,2 procenta, u poređenju sa 3,0 procenta u poslednjem tromesečju prethodne godine. Kao rezultat većeg rasta kamatne stope na kredite, u poređenju sa kamatnom stopom na depozite, razlika između kamatnih stopa na kredite i depozite dostigla je 3,5 procentnih poena sa 2,9 procentnih poena u četvrtom TM 2024. godine. U međuvremenu, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, ova razlika je zabeležila blagi porast od 0,1 procentnih poena (grafikon 30).

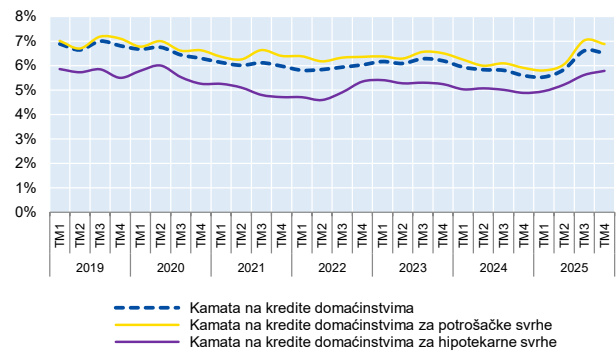
Strukturu kredita po vrsti kamatne stope i dalje karakteriše trend rasta kredita sa fiksnim kamatnim stopama. U decembru 2025. godine, udeo kredita sa fiksnim kamatnim stopama dostigao je 72,6 procenta, što predstavlja povećanje od 2,3 procentna poena u odnosu na decembar 2024. godine i 0,9 procentnih poena u odnosu na prethodni kvartal (grafikon 31).

Grafikon 32. Kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama



Izvor: CBK.

Grafikon 33. Kamatna stopa na kredite domaćinstvima

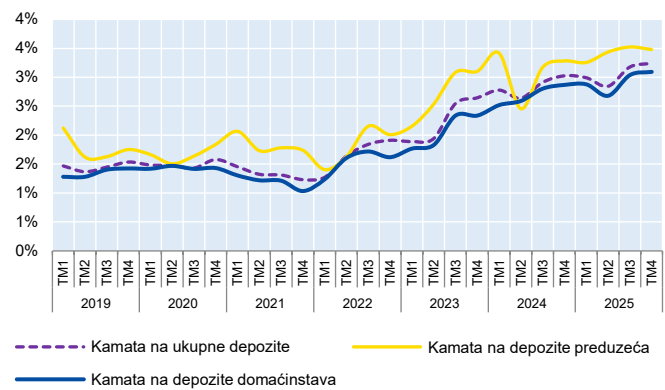


Izvor: CBK.

Prosečna kamatna stopa na kredite nefinansijskim korporacijama dostigla je 7,0 procenta, što predstavlja godišnji porast od 0,8 procentnih poena i 0,3 procentna poena na tromesečnom nivou. U okviru NFK-ova, kamatne stope za sektor usluga i industrije dostigle su prosečno 6,8 procenta sa 6,0 procenta, odnosno 6,9 procenta sa 6,2 procenta. (grafikon 32). Najviša kamatna stopa i dalje je za poljoprivredni sektor, dostižući 9,1 procenta sa 8,2 procenta u prethodnoj godini. Prosečna kamatna stopa na NFK-ove u decembru 2025. godine dostigla je 7,1 procenta, što je nešto više u poređenju sa prosekom za tromesečje.

Prosečna kamatna stopa za domaćinstva dostigla je 6,5 procenta sa 5,6 procenta u poslednjem kvartalu prethodne godine, dok je na tromesečnom nivou zabeležila blagi pad od 0,1 procentnih poena. U okviru domaćinstava, ponuđene su povoljnije kamatne stope za hipotekarne kredite, sa prosekom od 5,8 procenta u odnosu na 4,9 procenta godinu dana ranije, dok su potrošački krediti u proseku imali kamatnu stopu od 6,9 procenta u odnosu na 5,9 procenta. U poređenju sa prethodnim kvartalom, kamatna stopa za hipotekarne kredite povećana je za 0,2 procentna poena, dok je za potrošačke kredite smanjena za isti iznos - 0,2 procentna poena. (grafikon 33). Do decembra 2025. godine, prosečna kamatna stopa za domaćinstva pala je na 6,4 procenta.

Grafikon 34. Kamatne stope na depozite

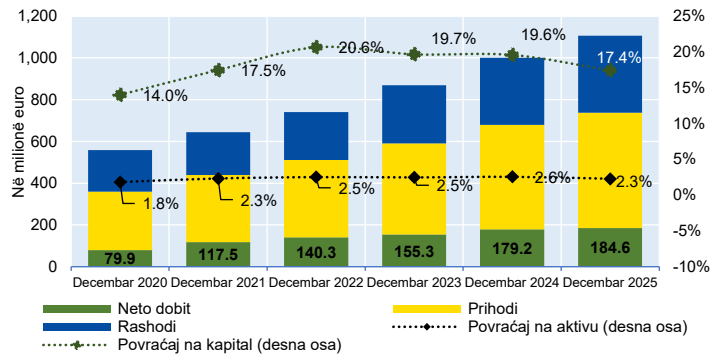


Izvor: CBK.

U okviru depozita, prosečna kamatna stopa na depozite stanovništva dostigla je 3,1 procenta, odnosno godišnje povećanje od 0,2 procentna poena i 0,1 procentni poen na tromesečnom nivou (grafikon 34). U međuvremenu, za nefinansijske korporacije, prosečna kamatna stopa na depozite ostala je na nivou iz prethodnog tromesečja od 3,5 procenta, ali je zabeležila povećanje od 0,2 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu..

Neto dobit bankarskog sektora na kraju decembra 2025. godine dostigla je 184,6 miliona evra, što predstavlja usporeni godišnji rast od 3,0 procenta u odnosu na rast od 15,4 procenta godinu dana ranije. Ovaj razvoj događaja odražava sporiji rast prihoda sektora u poređenju sa povećanjem rashoda. Prihodi od kamata, koji čine oko 76 procenta ukupnih prihoda, zabeležili su usporavanje rasta, dok su prihodi od naknada i provizija ubrzali ekspanziju. U decembru je vrednost ukupnih prihoda dostigla 552,8 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 10,5 procenta, u odnosu na 15,1 procenta godinu dana ranije.

Grafikon 35. Profit i pokazatelji profitabilnosti bankarskog sektora



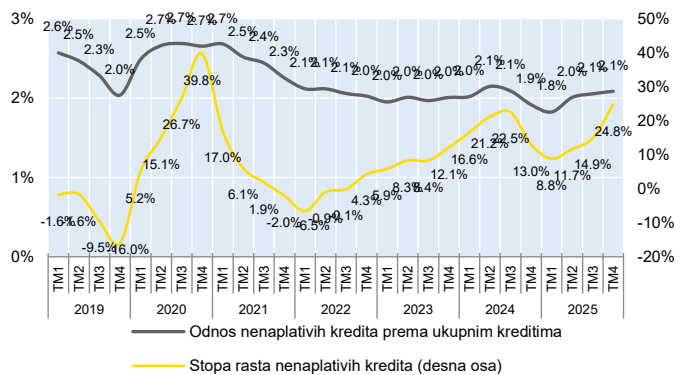
Izvor: CBK.

Prihodi od kamata na kredite povećani su za 13,7 procenta sa 18,1 procenta, što odražava usporavanje kreditiranja. U međuvremenu, prihodi od investicija u hartije od vrednosti smanjeni su za 9,0 procenta u odnosu na povećanje od 29,6 procenta u prethodnoj godini. Isto tako, prihodi od plasmana kod banaka zabeležili su godišnji pad drugu godinu zaredom, pavši sa 16,0 miliona evra na 14,2 miliona evra. Kategorija prihoda koji nisu od kamata - koja se uglavnom sastoji od prihoda od naknada i provizija - dostigla je vrednost od 118,4 miliona evra do kraja decembra 2025. godine, ubrzavajući godišnju stopu rasta na 14,2 procenta sa 8,4 procenta godinu dana ranije.

Sektorski rashodi dostigli su 368,3 miliona evra, što predstavlja godišnji rast od 14,7 procenta, slično 14,9 procenta godinu dana ranije. Najveći doprinos povećanju ukupnih rashoda dali su troškovi kamata, koji su, međutim, usporili stopu rasta na 36,9 procenta, u poređenju sa 42,2 procenta godinu dana ranije, kao rezultat visoke uporedne osnove. Takođe, opšti i administrativni troškovi zabeležili su značajno usporavanje rasta, na 7,0 procenta sa 16,9 procenta u prethodnoj godini. Međutim, ova kategorija rashoda i dalje ima najveći udeo u okviru rashoda, sa 53,2 procenta. S druge strane, troškovi koji nisu povezani sa kamatama zabeležili su ubrzani rast od 22,3 procenta u odnosu na pad od 5,4 procenta u prethodnoj godini, uglavnom kao rezultat povećanja rezervi izdvojenih za gubitke po kreditima.

Indikatori profitabilnosti su se smanjili u odnosu na prethodnu godinu, kao rezultat bržeg širenja imovine i kapitala u odnosu na profit. Konkretnije, indikator prinosa na kapital je smanjen na 17,4 procenta sa 19,6 procenta godinu dana ranije, dok je prinos na aktivu zabeležio godišnji pad od 0,3 procentna poena, pavši na 2,3 procenta (grafikon 35).

Grafikon 36. Godišnja promena vrednosti problematičnih i odnos NNK prema ukupnim kreditima



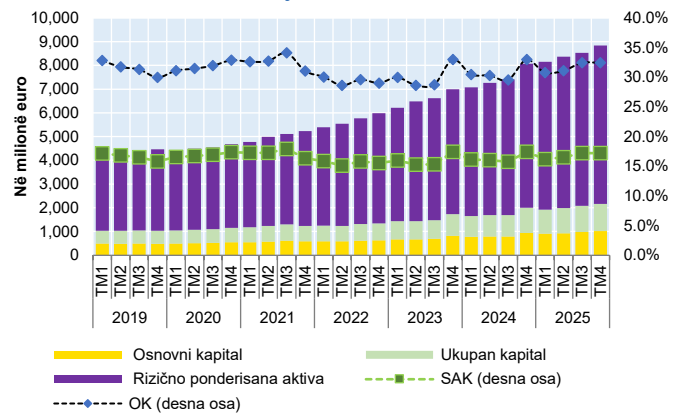
Izvor: CBK.

Koeficijent problematičnih kredita dostigao je 2,1 procenta sa 1,9 procenta u decembru prethodne godine, dok je ostao nepromenjen na tromesečnom nivou. Godišnji porast odražava trend ubrzanog rasta vrednosti problematičnih kredita u poređenju sa usporenim rastom ukupnih kredita (grafikon 36). Konkretno, vrednost problematičnih kredita dostigla je 138,9 miliona evra, sa godišnjim rastom od 24,8

procenata u odnosu na 13,0 procenata u prethodnoj godini, dok su ukupni krediti usporili godišnju stopu rasta. Takođe, pokrivenost sa smanjenjem rezervi za potencijalne gubitke po kreditima, pavši na 111,1 procenata sa 124,4 procenata u istom periodu prethodne godine, kao rezultat većeg rasta problematičnih kredita u odnosu na povećanje rezervi. Međutim, na tromesečnom nivou, ovaj odnos je povećan za 0,3 procentna poena.

Koeficijent problematičnih kredita za segment nefinansijskih preduzeća povećan je na godišnjem nivou za 0,3 procentna poena, dok je za segment domaćinstava ostao na istom nivou. Na kvartalnom nivou, ovaj odnos je ostao nepromenjen za oba segmenta. Konkretnije, koeficijent problematičnih kredita za nefinansijske korporacije bio je 2,5 procenata, dok je za domaćinstva bio 1,5 procenata. Domaćinstva su karakterisana sporijim godišnjim rastom nenaplativih ekspozicija, odnosno povećanjem od 17,5 procenata sa 34,4 procenata godinu ranije, dok su u poređenju sa prethodnim tromesečjem zabeležila povećanje od 4,8 procenata. Nefinansijske korporacije su ubrzale godišnji rast problematičnih ekspozicija na 26,6 procenata sa 6,5 procenata godinu dana ranije, dok su u poređenju sa prethodnim kvartalom zabeležile povećanje od 4,9 procenata. Na povećanje problematičnih ekspozicija u ovom segmentu uglavnom je uticao sektor trgovine, gde je koeficijent problematičnih kredita povećan za 0,8 procentnih poena, dostigavši 2,3 procenta. Međutim, ovo kretanje je uglavnom povezano sa specifičnim dešavanjima u jednoj instituciji i ne odražava ukupnu dinamiku sektora. Povećanje udela problematičnih kredita bilo je evidentno i u sektoru građevinarstva i nekretnina, kao i u sektoru komunikacija, gde je nivo dostigao 2,7 procenata sa 2,6 procenata i 2,8 procenata sa 1,7 procenata, respektivno. S druge strane, za poljoprivredni i proizvodni sektor, koeficijent problematičnih kredita se smanjio kao rezultat bržeg rasta kreditiranja u odnosu na rast problematičnih kredita. Respektivno, odnos je smanjen na 6,4 procenta sa 6,6 procenata za poljoprivredni sektor i na 2,6 procenta sa 2,9 procenata za proizvodni sektor.

Grafikon 37. Pokazatelj solventnosti



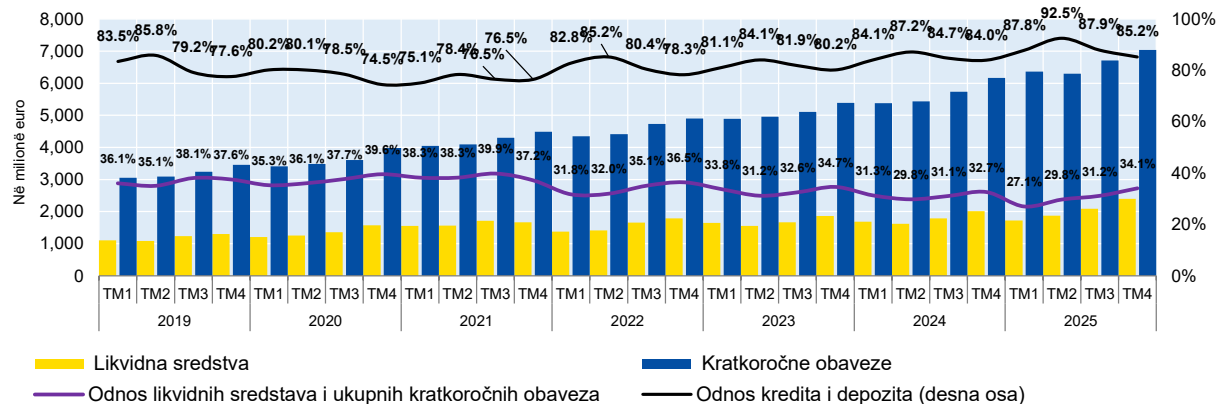
Izvor: CBK.

Kapitalna pozicija, izražena kroz odnos regulatornog kapitala i rizično ponderisane aktive, iznosila je 17,2 procenta, što predstavlja blago smanjenje od 0,2 procentna poena u odnosu na prethodnu godinu, iako ova pozicija ne uključuje nerevidiranu dobit za taj period. Dok je, u poređenju sa prethodnim tromesečjem, ostao na istom nivou. Godišnji pad ovog indikatora bio je rezultat većeg rasta rizično ponderisane aktive u odnosu na rast kapitala. Konkretno, regulatorni kapital sektora zabeležio je godišnji porast od 8,7 procenata u odnosu na 15,1 procenata godinu dana ranije, uglavnom zahvaljujući povećanju zadržane dobiti. U strukturi kapitala, 88,5 procenata čini kapital prve klase, od čega 67,2 procenata čini zadržana dobit. U međuvremenu, rizično ponderisana aktiva povećana je za 9,7 procenata sa 15,6 procenata godinu dana ranije (grafikon 37).

Indikatori likvidnosti i finansiranja su se povećali i u odnosu na prethodnu godinu i u prethodnom tromesečju. Koeficijent pokrivenosti likvidnosti (LCR) ostao je znatno iznad minimuma od 100 procenata koji je propisan propisima, dostigavši 292,0 procenta u decembru 2025. godine, što predstavlja povećanje od 81,1 procentnih poena u odnosu na prethodnu godinu i povećanje od 56,4 procentnih poena u odnosu na septembar ove godine. Ovaj nivo sugerise da banke imaju dovoljno likvidnih sredstava da izdrže odliv gotovine tokom stresnog perioda od 30 kalendarskih dana. Povećanje ovog indikatora odražava povećanje viška likvidnosti za 20,2 procenta na godišnjem nivou, dok su neto odlivi likvidnosti smanjeni za 13,2

procenta. Isto tako, neto koeficijent održivog finansiranja (NSFR) povećan je na 140,8 procenata sa 136,0 procenata u decembru 2024. godine i ostaje iznad regulatornog minimuma od 100 procenata, što sugerise da banke imaju dovoljno i održivo finansiranje za pokrivanje dugoročnih potreba za finansiranjem. Štaviše, koeficijent likvidnosti - izražen kao odnos likvidne imovine i kratkoročnih obaveza - zabeležio je godišnji porast od 1,3 procentna poena, dostigavši 34,1 procenata. To je rezultat većeg godišnjeg rasta ukupne likvidne imovine za 18,9 procenata u poređenju sa povećanjem kratkoročnih obaveza za 14,2 procenata. U međuvremenu, veći rast kreditiranja u odnosu na depozite doprineo je daljem povećanju odnosa kredita i depozita, dostigavši 85,2 procenta sa 84,0 procenta u prethodnoj godini (grafikon 38). Međutim, u kvartalnom poređenju, ovaj odnos je smanjen za 2,7 procentnih poena.

Grafikon 38. Pokazatelj likvidnosti



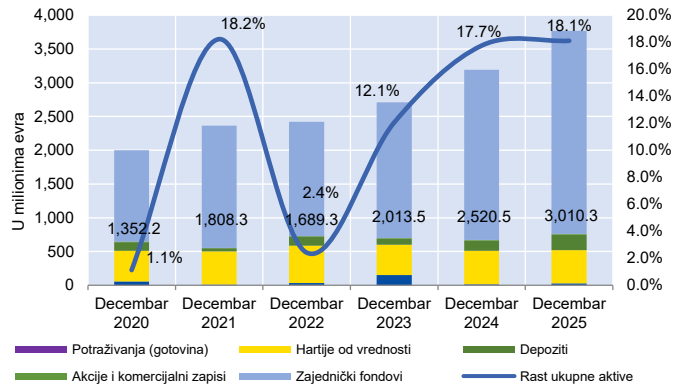
Izvor: CBK.

4.2. Penzioni sektor

Penzioni sektor je zabeležio stalno širenje imovine, podržano povećanjem vrednosti bruto prinosa od investicija i povećanjem doprinosa prikupljenih tokom godine. Ova dešavanja odražavaju postepeno poboljšanje globalnih finansijskih uslova tokom druge polovine godine, nakon fluktuacija i neizvesnosti primećenih na početku godine koje su negativno uticale na investicione rezultate.

Krajem decembra 2025. godine, imovina penzionog sektora dostigla je 3,8 milijardi evra, što predstavlja godišnji porast od 18,1 procenta (grafikon 39). Dinamiku razvoja sektora određuju razvoji u KPŠF-u, koji predstavlja 99,7 procenata imovine penzionog sektora. Imovina KPŠF-a zabeležila je godišnji rast od 18,1 procenta sa 17,8 procenta u decembru 2024. godine. U međuvremenu, KPŠF je zabeležio godišnji rast od 13,5 procenta sa 14,4 procenta u decembru 2024. godine.

Grafikon 39. Aktiva penzijskog sektora



Izvor: CBK.

Investicioni portfolio penzionih fondova ostaje uglavnom koncentrisan na stranim tržištima, koja čine oko 80 procenata ukupnih investicija. Krajem decembra 2025. godine, stopa rasta investicija u inostranstvu usporila se u odnosu na prethodnu godinu, dok su investicije na domaćem tržištu ubrzale (grafikon 40). Na ovu dinamiku je, između ostalog, uticalo povećanje kamatnih stopa, kao rezultat povećanja potražnje banaka za depozitima.

KPŠF je investirao 80,1 procenata portfolija na stranim tržištima, što je godišnji rast od 19,4 procenata u odnosu na 25,2 procenata u četvrtom TM 2024. godine. Od ovih investicija, 99,9 procenata je usmereno ka investicionim fondovima. U međuvremenu, investicije na domaćem tržištu zabeležile su značajan godišnji rast od 13,2 procenta, u poređenju sa padom od 4,0 procenta u trećem tromesečju 2024. godine. Na lokalnom tržištu, hartije od vrednosti i dalje dominiraju sa 65,3 procenata portfolija.

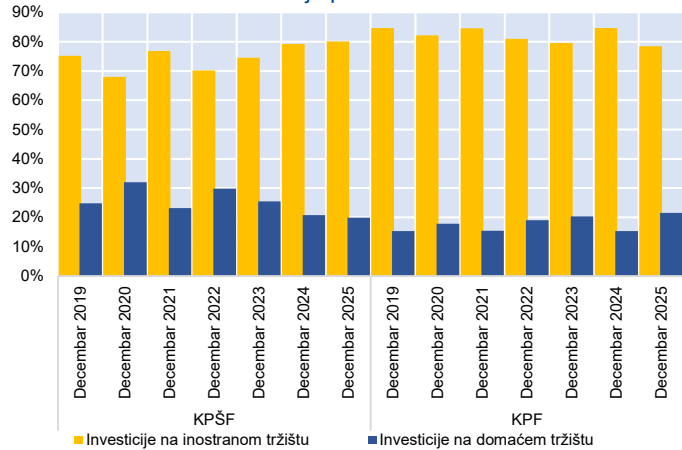
S druge strane, KPŠF je držao 78,5 procenata na stranom tržištu i 21,5 procenata svoje imovine na domaćem tržištu. Investicije na domaćem tržištu zabeležile su značajan porast od 59,1 procenata u poređenju sa padom od 13,9 procenata u četvrtom TM 2024. godine.

KPŠF je zabeležio godišnji rast od 24,9 procenata, povećavajući vrednost bruto akumuliranog prinosa na 308,9 miliona evra do decembra 2025. godine, sa 247,2 miliona evra u prethodnom periodu. Glavni doprinos ovom povećanju došao je iz trećeg tromesečja, koji predstavlja 48,6 procenata akumulirane vrednosti prinosa, a zatim sledi drugo tromesečje sa 33,3 procenta ukupnih prinosa.

Međutim, nakon aprila, investicioni portfoliji KPŠF pokazali su otpornost na tržišne šokove, kao i fleksibilnost tokom faze oporavka finansijskih tržišta, doprinoseći poboljšanju ukupnih prinosa.

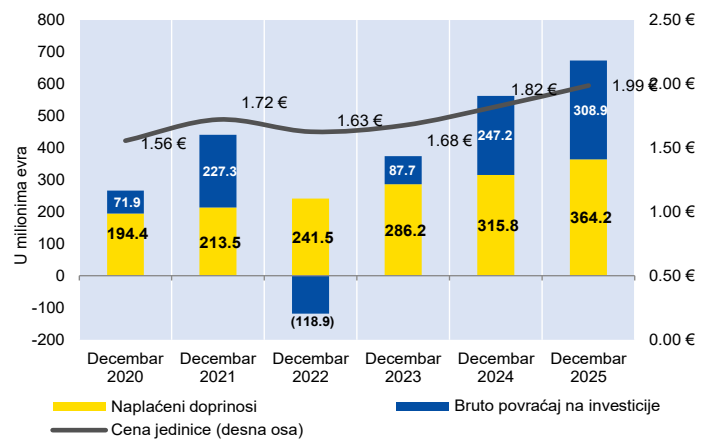
Kao rezultat ovih dešavanja, cena jedinice akcije je blago porasla na 1,99 evra, sa 1,82 evra na kraju četvrtog TM 2024. godine.

Grafikon 40. Učešće investicija penzionih fondova



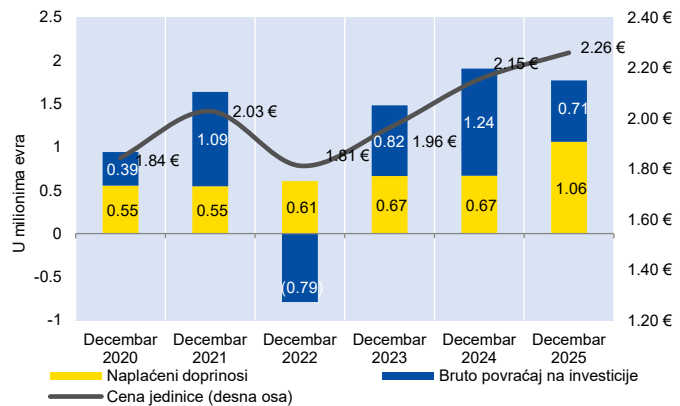
Izvor: KPŠF, KPF.

Grafikon 41. Performanse KPŠF-a



Izvor: KPŠF.

Grafikon 42. Performanse KPF-a



Izvor: KPŠF

S druge strane, KPŠF je značajno smanjio vrednost bruto prinosa na 712,2 hiljade evra do decembra 2025. godine, sa 1,24 miliona evra u prethodnom periodu. Međutim, cena akcijske jedinice KFP-a porasla je na 2,26 evra po jedinici, sa 2,15 evra godinu dana ranije (grafikon 42).

Povećanje doprinosa za penzije ubrzalo se tokom 2025. godine, što odražava širenje baze doprinosilaca i kontinuirano povećanje doprinosa sistemu, na šta je u ovom periodu u velikoj meri uticalo povećanje jediničnog koeficijenta za javne službenike. Vrednost prikupljenih doprinosa do kraja decembra 2025. godine dostigla je 365,3 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 15,4 procenata u odnosu na 10,3 procenata zabeleženih u prethodnom periodu. Istovremeno, ukupan broj osiguranika za penzije na dan 31. decembra 2025. godine dostigao je 915,5 hiljada, što predstavlja povećanje od 4,3 procenta u poređenju sa 4,8 procenata u istom periodu prethodne godine.

Doprinosi KPŠF-u, koji predstavljaju 99,7 procenata ukupnih doprinosa, zabeležili su značajan godišnji porast od 15,3 procenata u odnosu na 10,4 procenata godinu dana ranije (grafikon 41). Doprinosi koje je prikupio KPŠF takođe su zabeležili značajan godišnji porast od 58,2 procenta na kraju decembra 2025. godine, u odnosu na povećanje od 0,7 procenata u istom periodu prethodne godine, dostigavši 1,1 milion evra (grafikon 42).

4.3. Sektor osiguranja

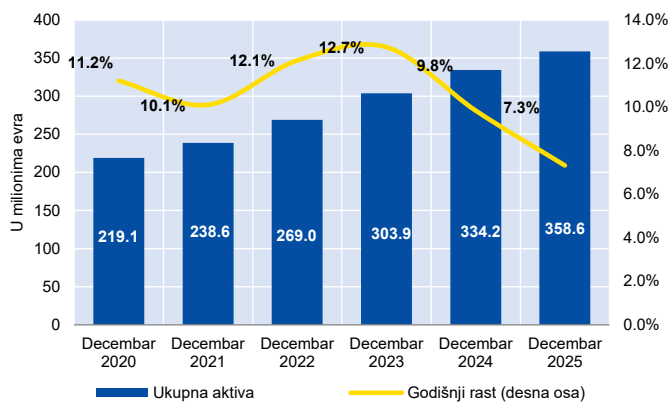
Sektor osiguranja je zabeležio usporavanje stope rasta aktive i fakturiranih premija, posebno u segmentu neživotnog osiguranja. Krajem decembra 2025. godine, imovina sektora dostigla je 358,6 miliona evra, što označava usporavanje godišnje stope rasta na 7,3 procenta sa 9,8 procenata u decembru 2024. godine (grafikon 43). Segment neživotnog osiguranja čini 91,7 procenata ukupne aktive, dok segment životnog osiguranja pokriva 8,3 procenata aktive.

Struktura imovine ostala je uglavnom orijentisana ka visokolikvidnim

instrumentima, u kojima dominiraju bankarski depoziti i hartije od vrednosti. Bankarski depoziti su zabeležili godišnji rast od 9,6 procenata i predstavljali su polovinu portfolija imovine. U međuvremenu, hartije od vrednosti Vlade Kosova, kao druga najvažnija kategorija u portfoliju, zabeležile su godišnji pad od 3,6 procenata u odnosu na povećanje od 4,2 procenata u decembru 2024. godine. Kao rezultat toga, njihov udeo u imovini se smanjio za 1,6 procentnih poena na 14,2 procenata. Slično tome, sredstva reosiguranja (tehničke rezerve reosiguravača) zabeležila su godišnji pad od 1,7 procenata u poređenju sa povećanjem od 16,3 procenata u prethodnoj godini. Kao rezultat toga, njihov udeo u ukupnoj imovini smanjen je na 13,7 procenata sa 14,9 procenata godinu dana ranije.

Vrednost bruto fakturiranih premija zabeležila je usporavanje godišnje stope rasta na 6,5 procenata sa rasta od 14,7 procenata u istom periodu prethodne godine (grafikon 44). Slično tome, bruto fakturirane premije iz segmenta neživotnog i životnog osiguranja zabeležile su sporiji godišnji rast, od 6,3 i 10,5 procenata, respektivno. U neživotnom osiguranju, kategorija *Osiguranja od auto-odgovornosti prema trećim licima* (domaći MTPL) ostaje dominantna, povećavajući svoje učešće na 56,4 procenata ukupnih premija, u odnosu na 55,5 procenata godinu dana ranije. Godišnji rast premija u ovoj kategoriji dostigao je 8,1 procenata, u odnosu na rast od 5,7 procenata u istom periodu prethodne godine. U životnom osiguranju,

Grafikon 43. Aktiva sektora osiguranja



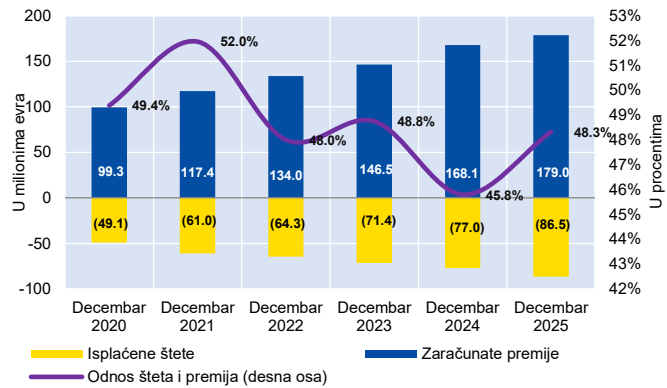
Izvor: CBK.

dominantna kategorija „Život dužnika“, obeležio je godišnji rast od 16,9 procenata, u odnosu na rast od 28,01 procenata u prethodnoj godini.“

Ukupan broj polisa zabeležio je godišnji pad, dok je prosečna vrednost premije porasla kao rezultat većeg udela premija životnog osiguranja.

Broj polisa je smanjen za 4,8 procenata u odnosu na povećanje od 32,6 procenata u prethodnom periodu, pavši na oko 97 hiljada polisa. Na ovu dinamiku je uglavnom uticao segment neživotnog osiguranja, gde je broj polisa zabeležio godišnji pad od 5,8 procenata, dok je broj polisa u segmentu života zabeležio godišnji porast od 26,8 procenata. Međutim, prosečna premija je porasla na 92,4 evra u decembru 2025. sa 82,6 evra u decembru 2024. godine, kao rezultat većeg udela polisa sa višim premijama u segmentu životnog osiguranja, što je nadoknadilo pad broja polisa u segmentu neživotnog osiguranja.

Grafikon 44. Zaračunate premije i isplaćene štete



Izvor: CBK.

Isplaćeni zahtevi od strane osiguravajućeg sektora zabeležili su godišnji porast od 12,4 procenata u odnosu na 7,8 procenata u prethodnoj godini, pod uticajem povećanja isplata osiguravajućih kompanija, dok su zahtevi koje je isplatio Kosovski osiguravajući biro zabeležili pad (grafikon 44).

Isplaćene štete od strane osiguravajućih kompanija povećane su za 14,9 procenata u odnosu na povećanje od 5,7 procenata u prethodnom periodu, dok su isplaćene štete od strane Kosovskog osiguravajućeg zavoda zabeležile godišnji pad od 10,9 procenata, u poređenju sa povećanjem od 32,3 procenata u prethodnom periodu. U međuvremenu, potraživanja koja su pokrili reosiguravači udvostručila su se u poređenju sa prethodnom godinom.

U okviru isplaćenih šteta u neživotnom osiguranju, kategorija 'Odgovornost vozila prema trećim licima,' sa učešćem od 56,1 procenata, zabeležio je godišnji rast od 4,9 procenata i dostigao 47,4 miliona evra.“ Na ovo povećanje su uglavnom uticali zahtevi vezani za domaće osiguranje od strane auto-moto, a zatim i granične polise. U međuvremenu, kategorija "Zdravstveno osiguranje", što je činilo 25,2 procenata ukupnog iznosa, zabeležilo je godišnji porast od 11,1 procenata, dostigavši 21,3 miliona evra.

Za razliku od pada broja polisa, broj isplaćenih odšteta tokom perioda januar-decembar 2025. godine zabeležio je blagi porast, dok je prosečna vrednost odštete zabeležila izraženiji porast. Broj isplaćenih odšteta povećan je za 0,8 procenata, dostigavši 228,4 hiljade u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Od ovog broja, 227,6 hiljada zahteva isplatile su osiguravajuće kompanije za neživotno osiguranje, a 769 osiguravajuće kompanije za životno osiguranje. U međuvremenu, prosečna isplaćena odšteta zabeležila je porast od 11,5 procenata u poređenju sa prethodnim periodom, što je znatno veći porast od dinamike broja šteta. Na ovaj razvoj događaja uticalo je povećanje potraživanja veće vrednosti, povećanje troškova popravki i servisiranja, kao i inflatorni pritisci na tržištu.

Neto dobit za period januar-decembar 2025. godine zabeležila je usporavanje godišnje stope rasta na 12,6 procenata, sa 34,0 procenata godinu dana ranije, dostigavši 16,6 miliona evra. Ukupni prihodi, uglavnom podržani plaćenim premijama, povećani su za 6,9 procenata i dostigli su 152,6 miliona evra. S druge strane, ukupni rashodi, u kojima dominiraju isplaćene štete, povećani su za 6,2 procenta, dostigavši vrednost od 136,0 miliona evra. Odnos potraživanja i premije povećao se na 48,3 procenta u decembru 2025. godine, sa 45,8 procenata godinu dana ranije, što odražava povećanje troškova potraživanja, uglavnom

vođeno povećanjem prosečnog broja potraživanja tokom tog perioda (grafikon 44). Međutim, kombinovani koeficijent je zabeležio blagi pad na 91,3 procenta u decembru 2025. godine, u poređenju sa 91,6 procenta u prethodnom periodu.

Tabela 1. Indikatori održivosti

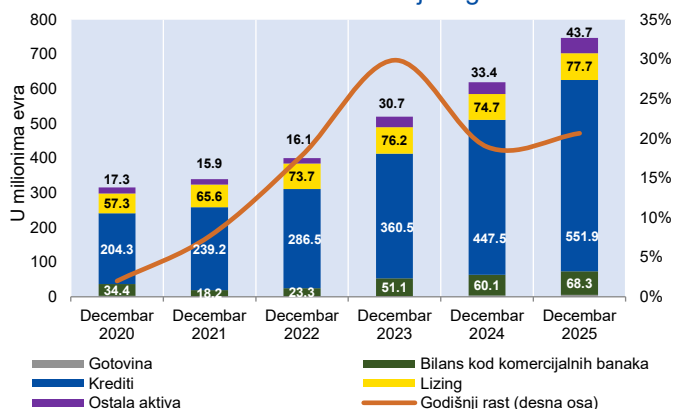
Opis	Decembar 2025		Decembar 2024	
	Neživotno	Životno	Neživotno	Životno
Odnos kapitala i minimalne margine solventnosti	141,80%	599,13%	167,20%	718,26%
Odnos kapitala i garantnog fonda	170,71%	180,74%	186,20%	175,73%
Odnos likvidne imovine i tehničkih rezervi	97,14%	148,67%	94,96%	151,38%
Odnos likvidne imovine i ukupnih obaveza	85,06%	141,06%	83,68%	144,38%
Pokrivenost tehničkim rezervama	113,90%	114,90%	111,80%	114,30%

Izvori: CBK.

Prosečan povraćaj na aktivu (PPA)⁵ zabeležio je blagi porast na 5,6 procenta sa 5,5 procenta godinu dana ranije, vođen bržim rastom u godišnja bruto dobit (9,2 procenta) u poređenju sa povećanjem prosečne imovine (7,2 procenta). Takođe, prosečan povraćaj na kapital (PPK) zabeležio je blago povećanje sa 17,8 procenta na 18,2 procenta, jer je godišnja neto dobit (12,6 procenta) rasla brže od prosečnog kapitala (10,1 procenta).

Indikatori finansijske stabilnosti sektora osiguranja ostaju na nivoima višim od regulatornih zahteva, kako u segmentu neživotnog, tako i u segmentu životnog osiguranja. Odnos kapitala i margine solventnosti smanjen je u oba segmenta. Odnos kapitala i garantnog fonda takođe je zabeležio pad u segmentu neživotnog osiguranja, ali povećanje u segmentu životnog osiguranja. U međuvremenu, indikatori likvidnosti održavaju solidnu poziciju, pri čemu odnos likvidne imovine prema tehničkim rezervama i obavezama označava povećanje u segmentu neživotnog osiguranja, ali blagi pad u životnom osiguranju. Pokrivenost tehničkim rezervama zabeležila je blagi porast i nastavlja da ostane solidna sa odnosom iznad sto procenta u svim kategorijama, što odražava da dovoljna sredstva i dalje podržavaju tehničke rezerve u oba tržišna segmenta (tabela 1).

Grafikon 45. Imovina mikrofinansijskog sektora i NFBi-a



Izvor: CBK.

4.4. Mikrofinansiranje nebankarski finansijski sektor

Mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor zabeležili su ubrzani godišnji rast aktive, vođen širenjem kreditiranja i domaćinstava i nefinansijskih korporacija. U međuvremenu, aktivnost lizinga je opala, posebno u segmentu nefinansijskih korporacija.

⁵Za izračunavanje indikatora PPA i PPK uzima se godišnja dobit rotacioni (TVM – Trailing Twelve Months), koji uključuje podatke iz poslednjih 12 meseci izveštajnog perioda. Obračun PPK-a uključuje neto dobit, dok obračun PPA uzima u obzir bruto dobit, u skladu sa Metodološkim vodičem za indikatore finansijskog zdravlja MMF-a (Vodič FSI 2019).

Imovina sektora dostigla je 747,0 miliona evra, što predstavlja godišnji porast od 20,7 procenata, u poređenju sa povećanjem od 18,9 procenata zabeleženim u prethodnoj godini. Strukturu aktive i dalje dominiraju krediti, zatim lizing i likvidna sredstva koja se drže u komercijalnim bankama (grafikon 45). Spoljni izvori finansiranja, koji čine 90,8 procenata ukupnog finansiranja, zabeležili su godišnji porast od 20,2 procenata, u poređenju sa 17,5 procenata u prethodnoj godini. U međuvremenu, finansiranje iz domaćih izvora obeležilo je prepolovljenje stope rasta, smanjivši se na 48,4 procenta.

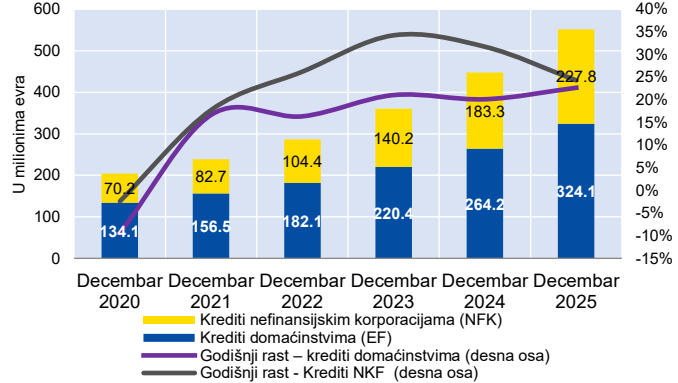
Obim kredita u sektoru dostigao je 551,9 miliona evra, nastavljajući visok trend rasta od 23,3 procenta, u odnosu na 24,1 procenat godinu dana ranije. U međuvremenu, novoizdati krediti tokom godine zabeležili su usporavanje godišnje stope rasta na 19,0 procenata do decembra 2025. godine, sa 29,5 procenata godinu dana ranije.

Obim kredita domaćinstvima zabeležio je godišnji rast od 22,7 procenata, u odnosu na 19,9 procenata u decembru 2024. godine. U međuvremenu, kreditiranje nefinansijskih korporacija usporilo je stopu rasta na 24,3 procenta sa 30,8 procenta u decembru 2024. (grafikon 46). Veći relativni rast portfolija kredita nefinansijskim korporacijama, u poređenju sa stanovništvom, odrazio se na blage promene u strukturi, sa smanjenjem učešća kredita domaćinstvima na 58,7 procenata sa 59,0 procenata i blagim povećanjem učešća kredita nefinansijskim korporacijama na 41,3 procenata sa 41,0 procenata.

Na osnovu ekonomske aktivnosti, svi sektori su zabeležili porast vrednosti kredita, pri čemu je sektor industrije zabeležio najvišu stopu od 29,0 procenata. Međutim, zbog većeg udela koji sektor ostalih usluga ima u portfoliju nefinansijskih korporativnih kredita i s obzirom na njegov visok rast od 25,4 procenta, ovaj sektor je dao najveći doprinos ukupnom rastu, dostigavši 9,4 procenta.

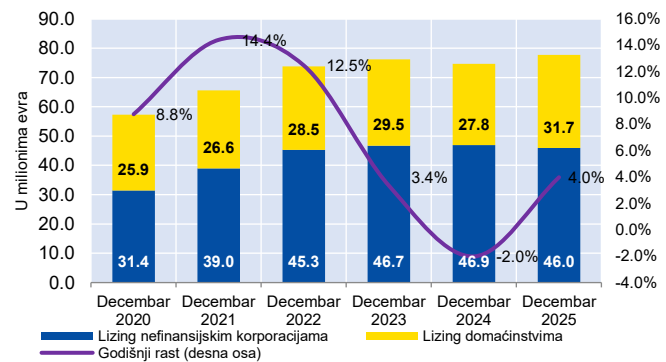
Lizing je smanjio svoj udeo u imovini sektora, pavši na 10,4 procenta, sa 12,1 procenta godinu dana ranije, na šta je uticao godišnji pad aktivnosti lizinga od 4,0 procenta. Ovaj razvoj se uglavnom ogleda u segmentu nefinansijskih korporacija, koji ostaje dominantan sa 59,2 procenta ukupnog lizinga i zabeležio je

Grafikon 46. Vrednost kredita stanovništvu i nefinansijskim korporacijama



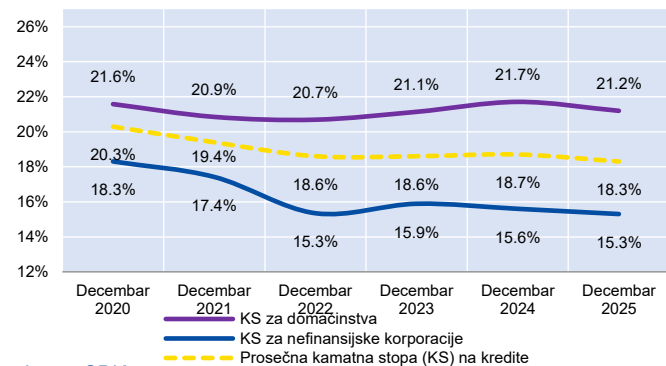
Izvor: CBK.

Grafikon 47. Vrednost lizinga sektora



Izvor: CBK.

Grafikon 48. Prosečna kamatna stopa na kredite mikrofinansijskog sektora i NBFI-ja



Izvor: CBK.

godišnji pad od 2,0 procenta u decembru 2025. godine. U međuvremenu, zakup domaćinstvima je nastavio da raste ubrzanim tempom, dostigavši 14,2 procenta u poređenju sa padom od 5,9 procenta godinu dana ranije (grafikon 47).

Prosečna kamatna stopa na kredite koje su izdali mikrofinansijski i nebankarski finansijski sektor zabeležila je blagi pad, smanjivši se za 0,5 procentnih poena za domaćinstva i za 0,3 procentna poena za nefinansijske korporacije (grafikon 48).

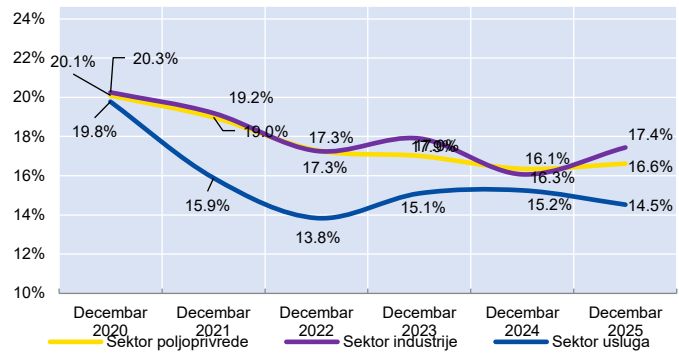
Domaćinstva imaju više kamatne stope nego NFK-ovi, sa razlikom od 5,9 procentnih poena. Kamatna stopa na potrošačke kredite smanjena je za 0,9 procentnih poena na 23,3 procenta, a kamatna stopa na hipotekarne kredite smanjena je za 2,9 procentnih poena na 14,2 procenta. U okviru kredita nefinansijskim korporacijama, kamatne stope su zabeležile blagi porast za poljoprivredni sektor i umereni porast za industrijski sektor, dok su krediti sektoru usluga blago smanjeni i karakterisani su najpovoljnijom stopom od 14,5 procenta (grafikon 49).

Neto profit sektora dostigao je 24,2 miliona evra, što predstavlja značajan godišnji rast od 23,7 procenta, u odnosu na 8,3 procenta godinu dana ranije. Ovaj razvoj događaja odražava veći uticaj povećanih prihoda od proširene kreditne aktivnosti, u poređenju sa rashodima. Ukupni prihodi sektora nastavili su da rastu za 19,5 procenta, ali sporijim tempom u poređenju sa prethodnom godinom, što odražava dinamiku pada kamatnih stopa i, između ostalog, efekat više uporedne osnove..

Ipak, snažan rast kreditne aktivnosti podržao je rast prihoda od kamata, koji i dalje ostaju dominantan izvor prihoda. Nekamatni prihodi su takođe doprineli rastu, mada znatno skromnijim tempom nego prošle godine.

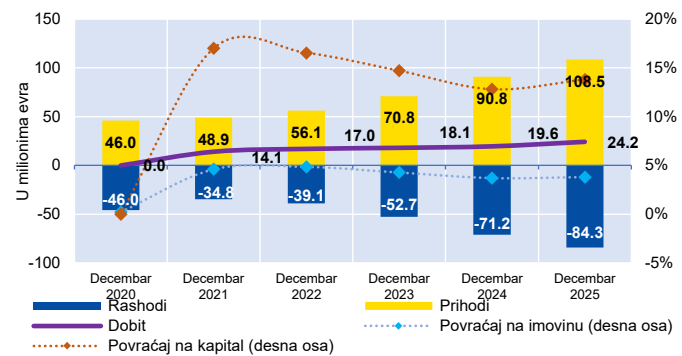
Na strani rashoda, takođe je bilo evidentno usporavanje godišnje stope rasta na 18,6 procenta, sa 36,2 procenta, što odražava postepenu stabilizaciju troškova nakon perioda značajnog rasta pod uticajem inflacije i visokih troškova finansiranja. Troškovi koji nisu vezani za kamate, uglavnom oni za osoblje i administraciju, činili su 47,3 procenta ukupnog povećanja rashoda, budući glavni doprinos rastu, iako je

Grafikon 49. Prosečna kamatna stopa na kredite za preduzeća, po ekonomskim sektorima



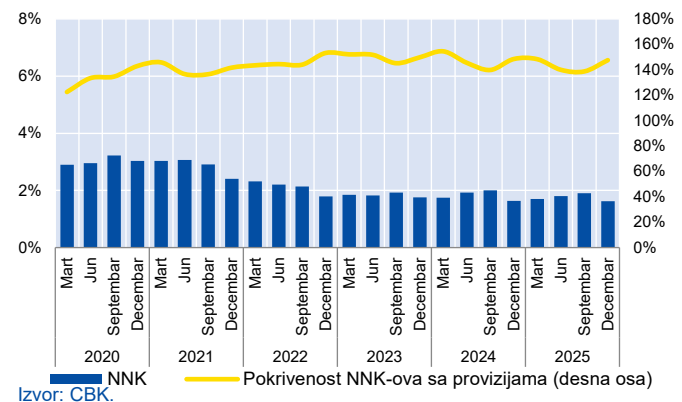
Izvor: CBK.

Grafikon 50. Dobit i pokazatelji profitabilnosti mikrofinansijskog sektora i NFI-a



Izvor: CBK.

Grafikon 51. Indikatori kvaliteta kreditnog portfolija

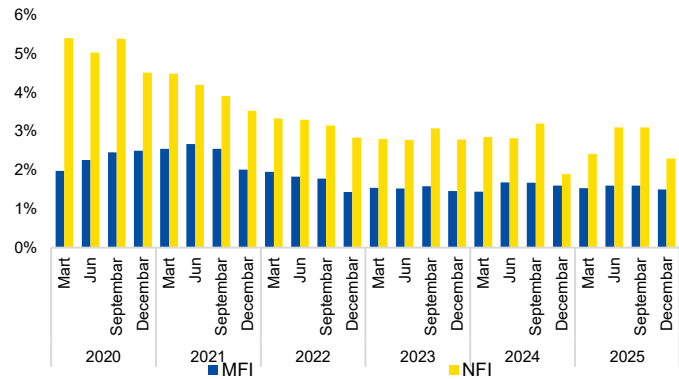


Izvor: CBK.

njihov godišnji tempo usporen u poređenju sa prethodnom godinom. Troškovi kamata su takođe doprineli rastu sa 41,3 procenta, iako je došlo do usporavanja, sa rasta od 63,9 procenta na 22,9 procenta u decembru 2025. godine.

Odnos troškova i prihoda je opao na 77,7 procenta u decembru 2025. godine sa 78,4 procenta godinu dana ranije, što odražava brži rast prihoda u poređenju sa rashodima. Shodno tome, glavni indikatori profitabilnosti su se poboljšali, pri čemu je prosečan prinos na aktivu (PPA) porastao sa 2,8 procenta na 3,8 procenta, a prosečan prinos na kapital (PPK) sa 9,9 procenta na 13,8 procenta.

Grafikon 52. Nivo nekvalitetnih kredita za MFI-je i NBFI-je.



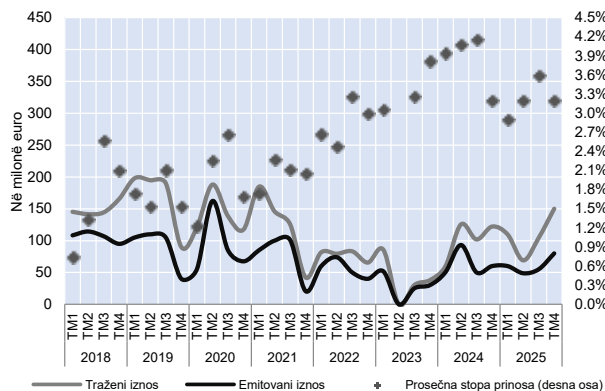
Izvor: CBK.

Odnos problematičnih kredita prema ukupnim kreditima u sektoru mikrofinansiranja i nebankarskih finansijskih institucija ostao je nepromenjen na 1,6 procenta u poređenju sa prethodnom godinom. Međutim, ovaj pokazatelj je zabeležio pad u odnosu na stopu od 1,9 procenta u prethodnom kvartalu. U međuvremenu, vrednost problematičnih kredita porasla je za 19,6 procenta, sa 13,4 procenta godinu dana ranije, dostigavši 10,2 miliona evra u četvrtom kvartalu 2025. godine. Pokrivenost kredita rezervama je i dalje stabilna, iako je blago smanjena na 147,6 procenta sa 148,4 procenta u prethodnom periodu (grafikon 51). S druge strane, odnos problematičnih kredita ostaje veći kod nebankarskih finansijskih institucija (NBFi) u poređenju sa mikrofinansijskim institucijama (MFI). Za MFI, ovaj odnos je zabeležio godišnji pad na 1,5 procenta sa 1,6 procenta, a za NBFi je zabeležio godišnji porast na 2,3 procenta sa 1,9 procenta u decembru 2024. (grafikon 52).

4.5. Tržište državnih hartija od vrednosti Republike Kosovo

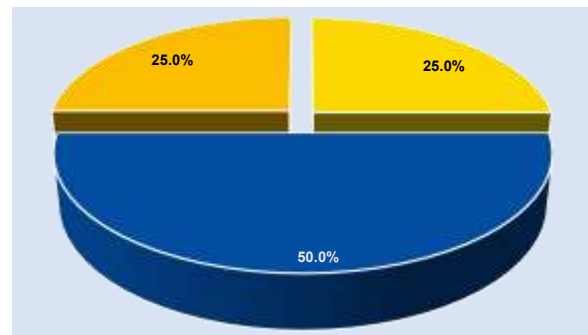
U poslednjem tromesečju 2025. godine, Vlada Republike Kosovo je izdala domaći dug u vrednosti od 80,0 miliona evra, što je povećanje vrednosti za 20,0 miliona evra u poređenju sa istim periodom prethodne godine (grafikon 53). Međutim, odnos domaćeg duga prema bruto domaćem proizvodu (BDP) smanjen je na 8,67 procenta sa 9,34 procenta u decembru 2024. godine, uglavnom pod uticajem amortizacije domaćeg duga.

Grafikon 53. Ponuđeni i emitovani iznos



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera

Grafikon 54. Struktura državnih hartija od vrednosti prema ročnosti za 3. TM 2025, u procentima



Izvor: Ministarstvo finansija, rada i transfera

Stopa prinosa u četvrtom kvartalu 2025. godine ostala je nepromenjena u poređenju sa četvrtim kvartalom 2024. godine, dok je zabeležila pad od 0,4 procentna poena u odnosu na prethodni kvartal, pala je na 3,2 procenta. Potražnja za hartijama od vrednosti ostala je visoka i nastavila je da premašuje ponudu, ali je vlada izdala samo oko polovine traženog iznosa (grafikon 53). Prema rečima investitora, penzioni fondovi i dalje ostaju glavni investitor na domaćem tržištu duga, sa 41,0 procenata ukupnog duga, zatim slede komercijalne banke sa 26,0 procenata i javne institucije sa 24,0 procenata, dok osiguravajuća društva predstavljaju oko 5,0 procenata državnog duga. Po rokovima dospeća, emisije u ovom kvartalu su dominirale petogodišnje obveznice, a zatim slede trogodišnje i desetogodišnje obveznice (grafikon 54).

Predloženi citat ove publikacije:

CBK: Tromesečna ekonomska procena br. 53, TM4 2025, Centralna banka Republike Kosova

Reference

CBK:

- a) Mesečni statistički bilten: [Mesečni statistički bilten | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)
- b) Zvanična statistika CBK, vremenske serije: [Vremenske serije | Centralna banka Republike Kosovo \(bqk-kos.org\)](#)
- c) Kreditni registar: [Kreditni registar - 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 cena uvoza: <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) Obaveštenja i rezultati aukcija državnih hartija od vrednosti: <https://mf.rks-gov.net/>
- b) Kosovski fond za garantovanje kredita: <http://fondikgk.org/>
- c) Kosovski penzioni štedni fond: [Početak | KPŠF \(trusti.org\)](#)
- 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: Istorijske stope Euribora: <http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-rates.html>

ECB: Ekonomski bilten: [Istraživanje i publikacije \(europa.eu\)](#); Ključne kamatne stope ECB-a (europa.eu)

FAO: [Početna | Organizacija Ujedinjenih nacija za hranu i poljoprivredu \(fao.org\)](#)

IMF (MMF): [Međunarodni monetarni fond \(MMF\)](#)

Svetski ekonomski izgledi: [Svetski ekonomski izgledi \(imf.org\)](#)

Svetska banka: Robna tržišta: [Robna tržišta \(www.worldbank.org\)](#)