7

Eksterni sektor

7.1. Platni Bilans

Platni bilans Crne Gore u prvom kvartalu 2026. godine bilježi pogoršanje na tekućem i kapitalnom računu, dok je na finansijskom računu zabilježen rast priliva u odnosu na isti period prethodne godine (referentni period za sva poređenja u ovoj cjelini izvještaja). Na tekućem računu platnog bilansa zabilježen je deficit u iznosu od 594,86 miliona eura, što predstavlja rast od 15,14% (tabela 7.1). Povećanje deficita tekućeg računa prvenstveno je rezultat rasta deficita na računu roba, promjene salda računa primarnog dohotka iz suficita u deficit, kao i smanjenja suficita na računu usluga. S druge strane, na finansijskom računu ostvaren je suficit, odnosno neto priliv kapitala, kao rezultat neto priliva na svim podračunima finansijskog računa. U ostvarenom suficitu, najveći dio (81,51%), odnosio se na ostale investicije i rezerve Centralne banke, dok se preostalih 18,49% odnosilo na strane direktne investicije, portfolio investicije i finansijske derivate.

Deficit na računu roba iznosio je 774,59 miliona eura, što predstavlja rast od 2,31% i posljedica je znatno većeg uvoza od izvoza roba. Ukupan izvoz roba iznosio je 143,24 miliona eura i niži je za 11,29%. Padu izvoza najviše je doprinijelo smanjenje prihoda od izvoza ostalih transportnih sredstava, kao i od izvoza mineralnih ruda i otpadaka od metala. Ukupan uvoz roba iznosio je 917,84 miliona eura i bio je na približno istom nivou kao u istom periodu prethodne godine.

Na računu usluga zabilježen je suficit u iznosu od 84,42 miliona eura, što je za 26,70% manje u odnosu na isti period prethodne godine. Ukupni prihodi od usluga iznosili su 311,79 miliona eura i bili su niži za 14,69%. Istovremeno, rashodi po osnovu usluga iznosili su 227,37 miliona eura i bili su niži za 9,17%.

Na računu primarnog dohotka zabilježen je deficit u iznosu od 4,45 miliona eura, dok je u istom priodu prethodne godine na ovom računu bio ostvaren suficit u iznosu od 30,38 miliona eura. Deficit na računu primarnog dohotka prvenstveno je posljedica povećanja odliva usljed servisiranja kamatnih obaveza po osnovu euroobveznica emitovanih u prethodnom periodu. Na računu sekundarnog dohotka zabilježen je suficit u iznosu od 99,76 miliona eura, što predstavlja povećanje od 5,11% u odnosu na isti period prethodne godine, prvenstveno usljed rasta prihoda od ličnih transfera. Priliv po osnovu doznaka[57] iznosio je 213,95 miliona eura i povećan je za 4,73 miliona eura ili 2,26%.

Na finansijskom računu zabilježen je pad neto priliva SDI, dok je po osnovu ostalih investicija ostvaren rast neto priliva, a po osnovu portfolio investicija neto priliv, dok je u istom periodu prethodne godine zabilježen neto odliv. Neto priliv SDI iznosio je 75,67 miliona eura i smanjen je prvenstveno kao rezultat povećanog odliva po osnovu otplate prethodno primljenih interkompanijskih kredita. Na računu portfolio investicija ostvaren je neto priliv od 28,97 miliona eura, kao rezultat povećanja ulaganja banaka u hartije od vrijednosti za sopstveni račun i za račun svojih klijenata. Na računu ostalih investicija ostvaren je neto priliv u iznosu od 166 miliona eura, prvenstveno po osnovu povlačenja kredita od strane banaka, ostalih sektora i države.

57 Doznake se jednim dijelom formiraju na računu primarnog dohotka (kompenzacije zaposlenih), a drugim dijelom na računu sekundarnog dohotka (lični transferi i socijalna primanja).

R.br.	Naziv stavke	jan – mart 2025. godine	jan – mart 2026. godine	Promjena u %
1	TEKUĆI RAČUN	-516.640,63	-594.864,59	15,14
1.A	SALDO ROBA I USLUGA	-641.936,59	-690.174,51	7,51
1.A.a	Robe	-757.112,06	-774.593,63	2,31
1.A.a.1	Izvoz, f.o.b.	161.471,04	143.242,94	-11,29
1.A.a.2	Uvoz, f.o.b.	918.583,10	917.836,57	-0,08
1.A.b	Usluge	115.175,47	84.419,12	-26,70
1.A.b.1	Prihodi	365.491,86	311.793,52	-14,69
1.A.b.2	Rashodi	250.316,39	227.374,40	-9,17
1.B	Primarni dohodak	30.383,98	-4.454,01	
1.B.1	Prihodi	118.764,85	126.742,93	6,72
1.B.2	Rashodi	88.380,87	131.196,94	48,44
1.C	Sekundarni dohodak	94.911,98	99.763,93	5,11
1.C.1	Prihodi	128.867,82	133.656,02	3,72
1.C.2	Rashodi	33.955,84	33.892,09	-0,19
2	KAPITALNI RAČUN	-1.046,23	-53,33	-94,90
2.A	Prihodi	0,00	0,00	
2.B	Rashodi	1.046,23	53,33	-94,90
	SALDO TEKUĆEG I KAPITALNOG RAČUNA	-517.686,86	-594.917,92	14,92
3	FINANSIJSKI RAČUN, neto	-516.221,56	-588.039,04	13,91
3.A	Neto povećanje finansijske aktive	-432.378,79	-392.000,62	
3.B	Neto povećanje obaveza	83.842,77	196.038,42	133,82
3.1	Direktne investicije, neto	-122.238,05	-75.667,54	-38,10
3.1.1	Neto povećanje finansijske aktive	20.604,01	29.767,25	44,47
3.1.2	Neto povećanje obaveza	142.842,06	105.434,79	-26,19
3.2	Portfolio investicije, neto	66.472,63	-28.967,87	
3.2.1	Neto povećanje finansijske aktive	35.216,82	-89.962,30	
3.2.2	Neto povećanje obaveza	-31.255,81	-60.994,43	95,15
3.3	Finansijski derivati, neto	-10.655,73	-4.077,86	-61,73
3.3.1	Neto povećanje finansijske aktive	-10.110,67	-4.074,56	-59,70
3.3.2	Neto povećanje obaveza	545,06	3,30	-99,39
3.4	Ostale investicije, neto	-38.518,99	-165.995,73	330,95
3.4.1	Neto povećanje finansijske aktive	-66.807,54	-14.400,96	-78,44
3.4.2	Neto povećanje obaveza	-28.288,55	151.594,77	
3.5	Rezerve CBCG (promjene)	-411.281,42	-313.330,04	-23,82
4	NETO GREŠKE I OMAŠKE (3-2-1)	1.465,30	6.878,88	369,45

TABELA 7.1

Platni bilans Crne Gore, u 000 eura[58]

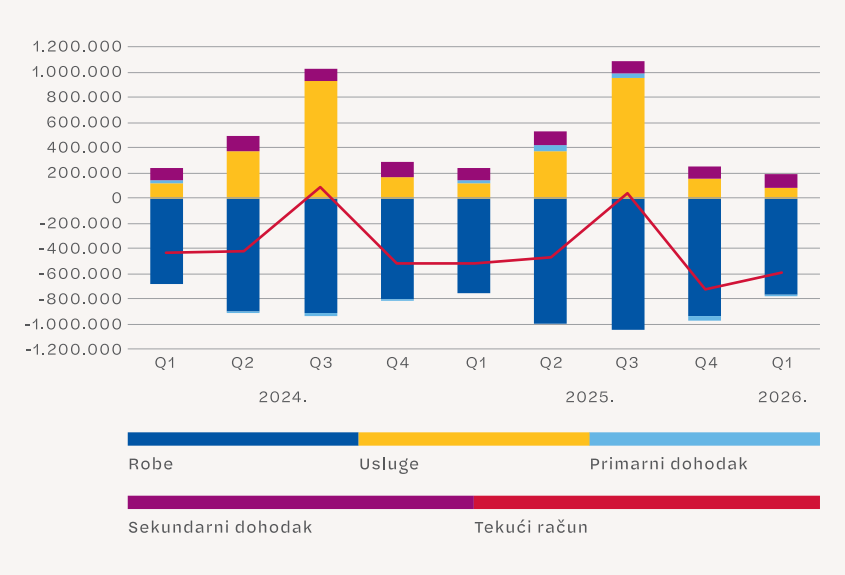
Izvor: CBCG

7.1.1. Tekući i kapitalni račun platnog bilansa

Deficit na tekućem i kapitalnom računu platnog bilansa Crne Gore u prvom kvartalu 2026. godine iznosio je 594,92 miliona eura i bio je veći 14,92%. Povećanje deficita rezultat je prvenstveno rasta deficita na tekućem računu, dok je deficit kapitalnog računa, koji je imao neznatan uticaj na ukupan rezultat, smanjen. Rast deficita tekućeg računa posljedica je povećanja robnog deficita, prelaska računa primarnog dohotka iz suficita u deficit, kao i smanjenja suficita na računu usluga (grafikon 7.1). Spoljnotrgovinski deficit iznosio je 774,59 miliona eura, dok je deficit u ukupnoj razmjeni roba i usluga iznosio 690,17 miliona eura i veći je za 48,24 miliona eura, prvenstveno usljed pada suficita na računu usluga (za 30,76 miliona eura) i rasta deficita na računu roba (za 17,48 miliona

[58] Podaci platnog bilansa Crne Gore objavljeni u skladu sa važećom metodologijom MMF-a (Priručnik za platni bilans i međunarodnu investicionu poziciju, šesto izdanje-BPM6) iz 2009. godine.

eura). Stepen pokrivenosti uvoza izvozom roba i usluga iznosio je 39,73%, što predstavlja pad od 5,35 pp. Saldo računa primarnog i sekundarnog dohotka iznosio je 95,31 milion eura i bio je manji za 23,93%. Na kapitalnom računu ostvaren je deficit od 0,05 miliona eura i manji je za 94,90%, prvenstveno usljed pada odliva po pitanju kapitalnih transfera.



GRAFIKON 7.1

Kvartalna struktura tekućeg računa platnog bilansa Crne Gore, u 000 eura

Izvor: CBCG

7.1.1.1. Robna razmjena[59]

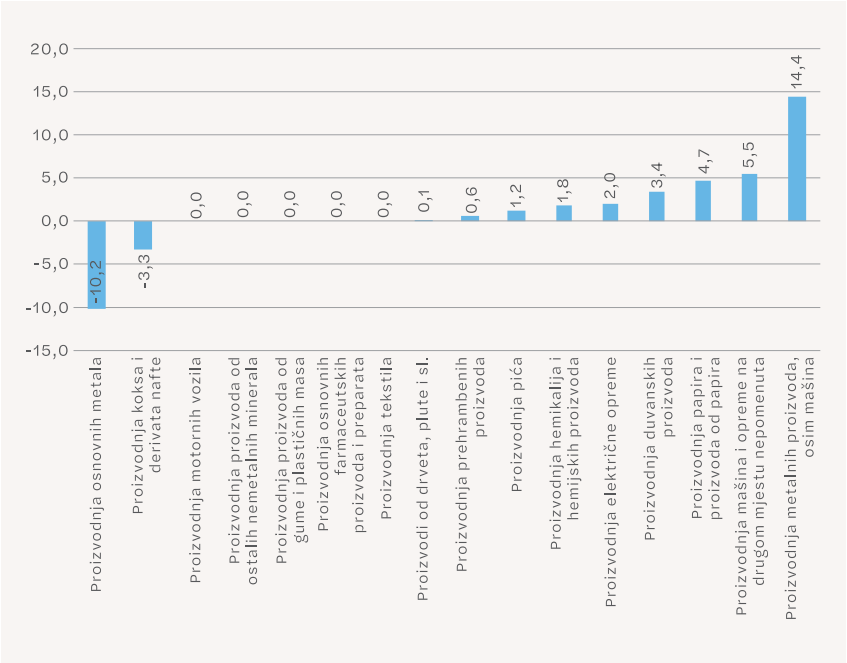
Prema podacima MONSTAT-a ukupna robna razmjena sa inostranstvom iznosila je 1.071,84 miliona eura i smanjena je za 2,16%. Pad je posljedica, prvenstveno, smanjenja izvoza za 22,81 milion eura ili 15,19%, dok je uvoza vrlo blago smanjen, za 0,81 milion eura ili 0,09%.

Neznatan pad vrijednosti uvoza, između ostalog, rezultat je stabilizacije uvoznih cijena industrijskih proizvoda prerađivačke industrije. U prvom kvartalu ove cijene povećane su za svega 0,2%, budući da su cijene većeg broja grupa proizvoda sa značajnim učešćem u crnogorskom uvozu ostale na nivou iz istog perioda prethodne godine (grafikon 7.2)[60]. Stabilizacija uvoznih cijena proizvoda prerađivačke industrije doprinijela je umjerenom rastu cijena pojedinih grupa proizvoda. Posmatrano prema namjeni potrošnje, cijene trajnih proizvoda za široku potrošnju povećane su za 3,4%, a netrajnih proizvoda za široku potrošnju za 1%.

Blago povećanje uvoznih cijena zabilježeno je u uslovima jačanja eura u odnosu na neke od najvažnijih svjetskih valuta razmjene tokom perioda januar-mart 2026. godine (USD +6,36%, britanska funta +4,13%). Jačanje zajedničke evropske valute bilo je rezultat promjena u očekivanjima u pogledu monetarne politike vodećih centralnih banaka i kretanja na međunarodnim finansijskim tržištima. Međutim, jačanje kursa eura nije imalo direktan uticaj na povećanje cijena crnogorskog uvoza, s obzirom na to da Crna Gora najveći dio spoljnotrgovinskih plaćanja realizuje u eurima (približno 95%, prema podacima ITRS-a). Ipak, bio je prisutan indirektan uticaj, jer je jačanje eura doprinijelo rastu proizvođačkih cijena u državama iz kojih potiče značajan dio ukupnog crnogorskog uvoza (grafikon 7.3).

59 Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po specijalnom sistemu trgovine. Centralna banka vrši prilagođavanje podataka dobijenih od MONSTAT-a za potrebe platnog bilansa u skladu sa metodologijom MMF-a (*Balance of Payments Manual, sixth edition*, IMF, 2009). Podaci o uvozu i izvozu roba prikazani su po f.o.b-u. Prilagođavanja koja Centralna banka vrši razlog su razlika u podacima prikazanim u tabeli 7.1 i podacima analiziranim u ovom poglavlju.

60 Napomena: kategorizacija roba u grafikonu 7.2 nije identična kategorizaciji roba po SMTK, prema kojoj je prikazana struktura uvoza u nastavku ove cjeline izvještaja.



GRAFIKON 7.2

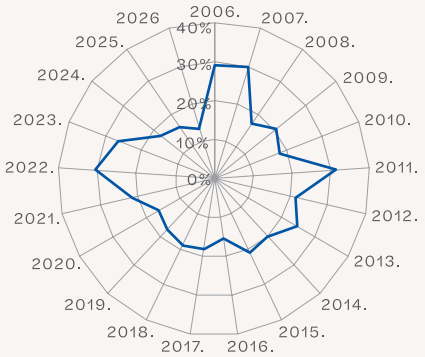
Godišnja promjena uvoznih cijena industrijskih proizvoda prerađivačke industrije tokom prvog kvartala 2026. godine, u %

Izvor: MONSTAT, preliminarni podaci

GRAFIKON 7.3

Kretanje kursa US$ i eura u periodu januar 2025 – mart 2026

Izvor: ECB



GRAFIKON 7.4

Pokrivenost uvoza izvozom roba u platnom bilansu Crne Gore tokom perioda januar-mart 2006–2026. godine, u %

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

U posmatranom periodu pokrivenost uvoza izvozom roba inosila je 13,48%, što predstavlja smanjenje od 2,40 pp u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 7.4).

Ukupan izvoz roba, prema podacima MONSTAT-a, iznosio je 127,32 miliona eura i smanjen je za 15,19%. Posmatrano po kategorijama SMTK[61] (tabela 7.2), smanjenju ukupnog izvoza najviše je doprinio pad izvoza roba

[61] Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija.

iz kategorije *mašine i transportni uređaji*[62]. Izvoz ove kategorije iznosio je 12,66 miliona eura i manji je za 11,16 miliona eura ili 46,85%. Najveći dio ovog smanjenja odnosi se na potkategoriju ostala transportna sredstva i oprema, čiji je izvoz smanjen za 11,29 miliona eura ili 79,36%, na 2,94 miliona eura.

U strukturi robnog izvoza najveći udio od 38,05% imala je kategorija *mineralna goriva i maziva*, što predstavlja povećanje od 3,29 pp na godišnjem nivou. U okviru ove kategorije najveće pojedinačno učešće imao je izvoz električne energije koji je činio 34,88% ukupnog robnog izvoza i povećan je za 4,75%. Druga po visini učešća u robnom izvozu, sa 15,98%, bila je kategorija *sirove materije, osim goriva*, čiji je izvoz smanjen za 24,66%. U ovoj kategoriji najzastupljeniji proizvodi bili su mineralne rude i otpaci metala, kao i pluta i drvo. Značajan udio u izvozu (10,69%) imala je kategorija *hrana i žive životinje*, čiji je izvoz povećan, zahvaljujući rastu izvoza mesa i prerađevina od mesa.

TABELA 7.2

Struktura izvoza roba iz Crne Gore, u 000 eura

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-mart 2025 (u 000 eur)	januar-mart 2026 (u 000 eur)	januar-mart 2025 (u %)	januar-mart 2026 (u %)	januar-mart 2026 (u %)	januar-mart 2026 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje	11.108,89	13.606,26	7,40%	10,69%	22,48%	2.497,37
1	Piće i duvan	4.363,37	5.574,69	2,91%	4,38%	27,76%	1.211,32
2	Sirove materije, osim goriva, od čega:	27.000,38	20.341,42	17,98%	15,98%	-24,66%	-6.658,96
	pluta i drvo	6.464,58	7.007,39	4,31%	5,50%	8,40%	542,81
	mineralne rude i otpaci metala	19.607,75	12.357,14	13,06%	9,71%	-36,98%	-7.250,61
3	Mineralna goriva i maziva, od čega:	48.767,26	48.442,20	32,48%	38,05%	-0,67%	-325,06
	električna energija	42.392,89	44.406,29	28,24%	34,88%	4,75%	2.013,40
4	Životinjska i biljna ulja i masti	278,18	300,97	0,19%	0,24%	8,19%	22,79
5	Hemijski proizvodi	16.713,73	12.451,16	11,13%	9,78%	-25,50%	-4.262,57
6	Proizvodi svrstani prema materijalu, od čega:	9.467,79	6.800,18	6,31%	5,34%	-28,18%	-2.667,61
7	Mašine i transportni uređaji	23.818,89	12.660,24	15,87%	9,93%	-46,85%	-11.158,65
8	Razni gotovi proizvodi	8.608,20	7.128,22	5,73%	5,60%	-17,19%	-1.479,98
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	1,26	11,33	0,00%	0,01%		10,07
	UKUPNO:	**150.127,95**	**127.316,67**	**100,00%**	**100,00%**	**-15,19%**	**-22.811,28**

Ukupan uvoz roba u posmatranom periodu, prema SMTK, iznosio je 944,52 miliona eura i smanjen je za 0,09%. Tome je najviše doprinio pad uvoza kategorije *Mineralna goriva i maziva*, za 10,10 miliona eura ili 11,82%, prvenstveno usljed smanjenja uvoza električne energije za 13,15 miliona eura ili 58,53%, na 9,32 miliona eura (tabela 7.3).

Kao i u uporednom periodu, najveći udio u strukturi ukupnog uvoza prema SMTK, od 25,04%, imao je uvoz proizvoda iz kategorije *mašine i transportni uređaji*. Sljedeća po veličini učešća (18,97%) bila je kategorija *hrana i žive životinje*, u okviru koje su najzastupljenije bile potkategorije *meso i prerađevine od mesa i povrće i voće*. Treća po veličini učešća (15,02%) bila je kategorija proizvodi *svrstani prema materijalu*, u okviru koje su najveći udio imale potkategorije *proizvodi od nemetalnih minerala i proizvodi od metala*. Značajno učešće (14,73%) imala je i kategorija *razni gotovi proizvodi* u okviru koje je, pored ostalog, uvezeno 56,08 miliona eura odjeće i obuće. Ova kategorija zabilježila je najveći nominalni rast uvoza, a slijede kategorija hrana i žive životinje i kategorija hemijski proizvodi.

[62] Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji odnosio se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-mart 2025 (u 000 eur)	januar-mart 2026 (u 000 eur)	januar-mart 2025(u %)	januar-mart 2026 (u %)	januar-mart 2026 (u %)	januar-mart 2026 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje, od čega:	175.182,67	179.175,04	18,53%	18,97%	2,28%	3.992,37
	meso i prerade od mesa	39.627,42	40.866,94	4,19%	4,33%	3,13%	1.239,52
	povrće i voće	28.490,95	28.547,24	3,01%	3,02%	0,20%	56,29
1	Piće i duvan	28.499,40	31.373,75	3,01%	3,32%	10,09%	2.874,35
2	Sirove materije, osim goriva	7.718,29	7.454,10	0,82%	0,79%	-3,42%	-264,19
3	Mineralna goriva i maziva	85.394,28	75.299,20	9,03%	7,97%	-11,82%	-10.095,08
4	Životinjska i biljna ulja i masti	4.889,09	6.305,74	0,52%	0,67%	28,98%	1.416,65
5	Hemijski proizvodi	121.297,69	124.292,62	12,83%	13,16%	2,47%	2.994,93
6	Proizvodi svrstani prema materijalu, od čega:	145.443,97	141.875,33	15,39%	15,02%	-2,45%	-3.568,64
	proizvodi od nemetalnih minerala	39.917,51	39.262,46	4,22%	4,16%	-1,64%	-655,06
	proizvodi od metala	35.305,65	37.286,61	3,73%	3,95%	5,61%	1.980,96
7	Mašine i transportni uređaji	243.745,88	236.487,32	25,78%	25,04%	-2,98%	-7.258,56
8	Razni gotovi proizvodi	132.723,22	139.162,78	14,04%	14,73%	4,85%	6.439,56
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	441,05	3.099,10	0,05%	0,33%	602,66%	2.658,05
	UKUPNO:	**945.335,54**	**944.524,98**	**100,00%**	**100,00%**	**-0,09%**	**-810,56**

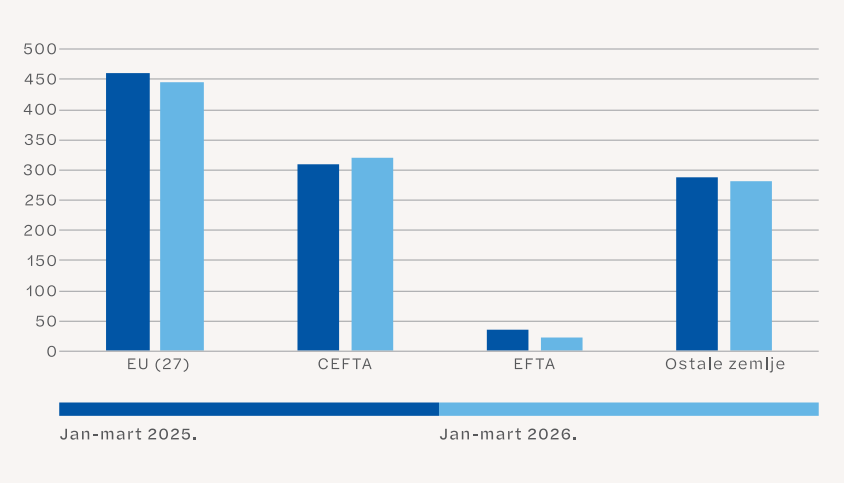
TABELA 7.3

Struktura uvoza roba u Crnu Goru, u 000 eura

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

U regionalnoj strukturi izvoza, glavni spoljnotrgovinski partneri Crne Gore u posmatranom periodu bile su države CEFTA[63] grupacije u koje je izvezeno 61,36% ukupnog robnog izvoza, a zatim države članice EU sa učešćem od 27,40%. U okviru obje grupacije najveći dio izvoza odnosio se na električnu energiju. Nakon toga slijede države EFTA[64] grupacije (2,39%), dok se na ostale zemlje odnosilo 8,85% ukupnog izvoza.

Najviše roba uvezeno je iz država EU (43,60%), a zatim iz država CEFTA i EFTA grupacija (25,66% i 2,03%), dok se na ostale države odnosilo 28,71% ukupnog uvoza (grafikon 7.5). Posmatrano po vrstama roba, iz EU država najviše je uvezeno nafte i naftnih derivata, kao i drumskih vozila. Iz CEFTA zemalja najviše je uvezeno električne energije i živih životinja.



GRAFIKON 7.5

Robna razmjena Crne Gore po regionima, u 000 000 eura

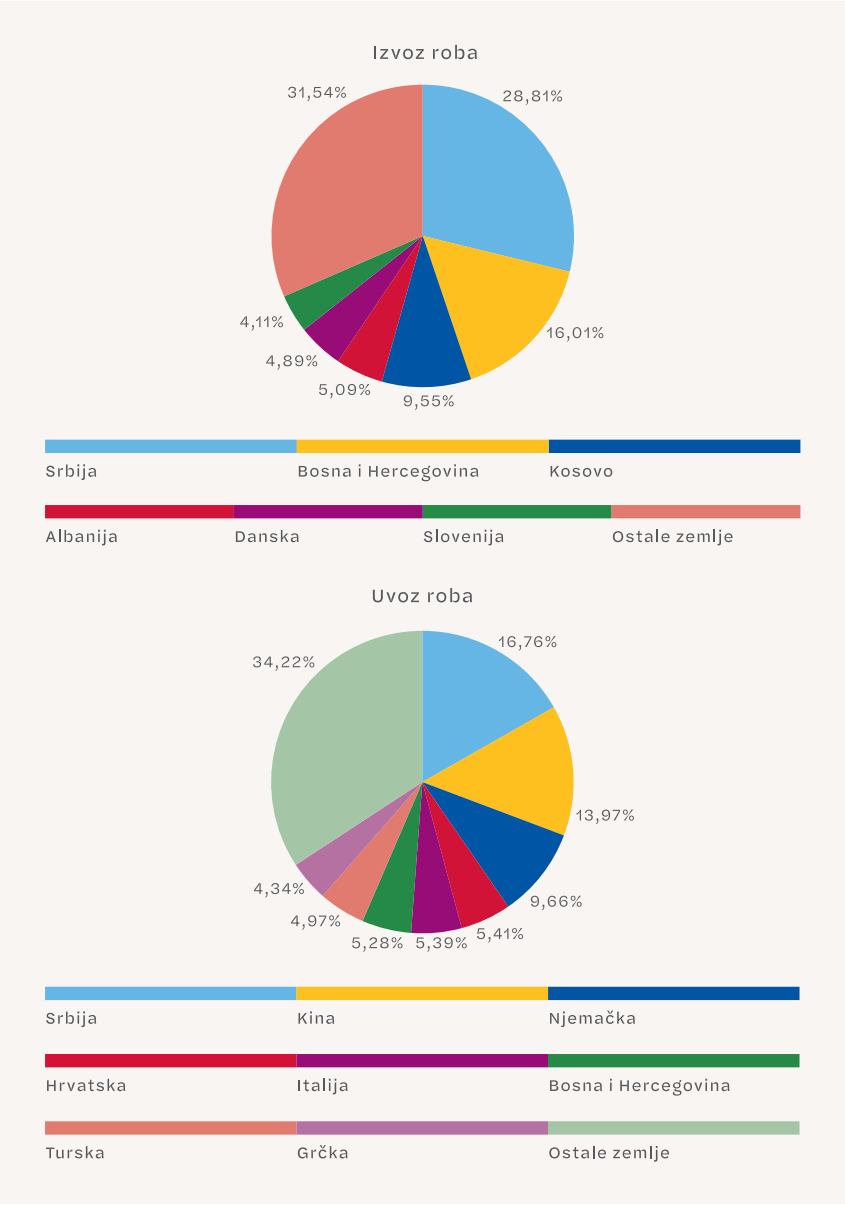
Izvor: MONSTAT

Posmatrano pojedinačno po zemljama, najveći partneri Crne Gore u izvozu bili su: Srbija (36,68 miliona eura), Bosna i Hercegovina (20,38 miliona eura) i Kosovo (12,16 miliona eura). U uvozu, na prvom mjestu

63 Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (*Central European Free Trade Agreement* - CEFTA) je trgovinski sporazum između Albanije, Bosne i Hercegovine, Republike Sjeverne Makedonije, Moldavije, Srbije, Republike Kosova i Crne Gore.

64 Evropska asocijacija za slobodnu trgovinu (*European Free Trade Association* - EFTA) međunarodna vladina organizacija koju čine Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska.

se nalazi Srbija (158,34 miliona eura), zatim slijede Kina (131,97 miliona eura) i Njemačka (91,20 miliona eura) (grafikon 7.6).



GRAFIKON 7.6

Struktura izvoza i uvoza roba Crne Gore u periodu januar-mart 2026. godine po zemljama, u %

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

7.1.1.2. Usluge

U međunarodnoj razmjeni usluga u prvom kvartalu 2026. godine Crna Gora je zabilježila suficit u iznosu od 84,42 miliona eura. Ukupan obim razmjene usluga iznosio je 539,17 miliona eura, što predstavlja pad od 12,45%, usljed smanjenja i prihoda i rashoda.

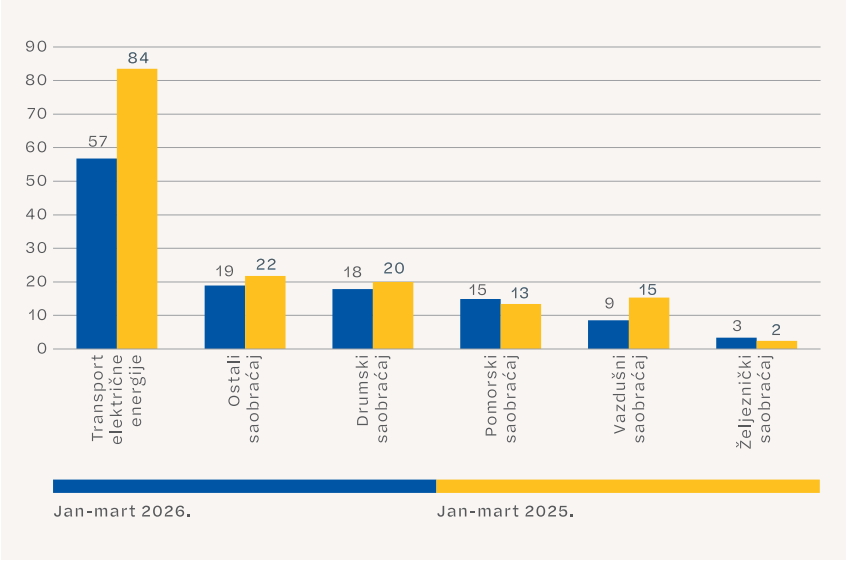
Ukupni prihodi od usluga iznosili su 311,79 miliona eura i smanjeni su za 14,69%, prvenstveno usljed pada prihoda po osnovu transporta i ostalih poslovnih usluga, te telekomunikacionih, računarskih i informatičkih usluga.

Rashodi za usluge iznosili su 227,37 miliona eura i bili su niži za 9,17%, prvenstveno zbog smanjenja rashoda po osnovu transporta, kao i telekomunikacionih, računarskih i informatičkih usluga.

Na računu transportnih usluga zabilježen je suficit u iznosu od 8,13 miliona eura i niži je za 13,67 miliona eura ili 62,70%, zbog većeg pada prihoda nego rashoda po osnovu transporta električne energije. Najveća

razmjena usluga tokom posmatranog perioda ostvarena je po osnovu teretnog transporta (72,62 miliona eura po osnovu izvoza i 80,20 miliona eura po osnovu uvoza), prvenstveno zahvaljujući uslugama transporta cjevovodima i prenosa električne energije. Tokovi po osnovu prenosa električne energije činili su 47,19% ukupnih prihoda i 44,01% ukupnih rashoda od transportnih usluga.

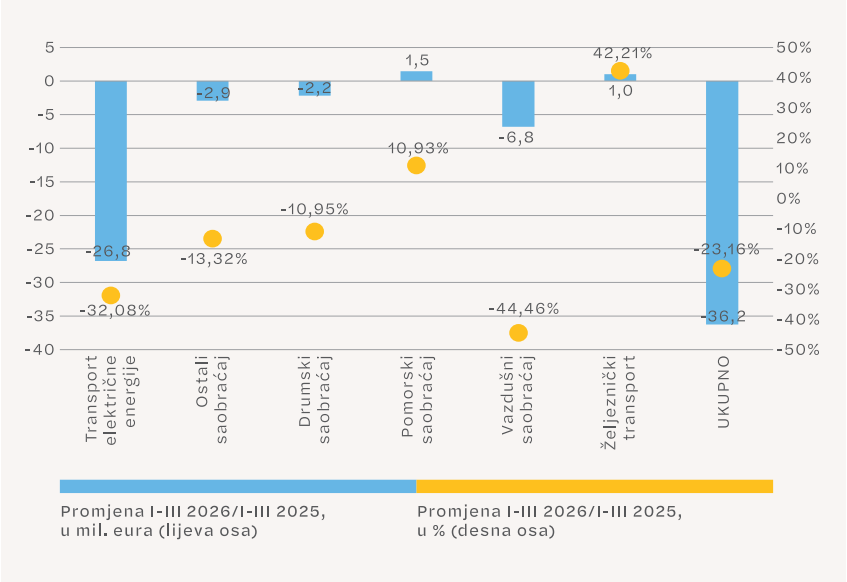
Ukupni prihodi od transportnih usluga iznosili su 120,24 miliona eura i manji su za 36,23 miliona eura ili 23,16% (grafikon 7.7). U njihovoj strukturi dominirali su prihodi od prenosa električne energije. Slijede prihodi ostvareni po osnovu pomoći i podrške prilikom transporta, sa učešćem od 15,43%, koji se najvećim dijelom odnose na iznajmljivanje vozila sa posadom na određeni period, špediterske i ostale usluge povezane sa transportom. Na drumski saobraćaj odnosilo se 14,82% ukupnih prihoda od transportnih usluga, na pomorski 12,39%, a na vazdušni 7,08%, dok je učešće željezničkog saobraćaja iznosilo 2,81%. Preostalih 0,29% odnosilo se na poštanske i kurirske usluge, kao i unutrašnji vodeni transport (grafikon 7.8).



GRAFIKON 7.7

Transportni prihodi u platnom bilansu Crne Gore, u mil. eura

Izvor: CBCG



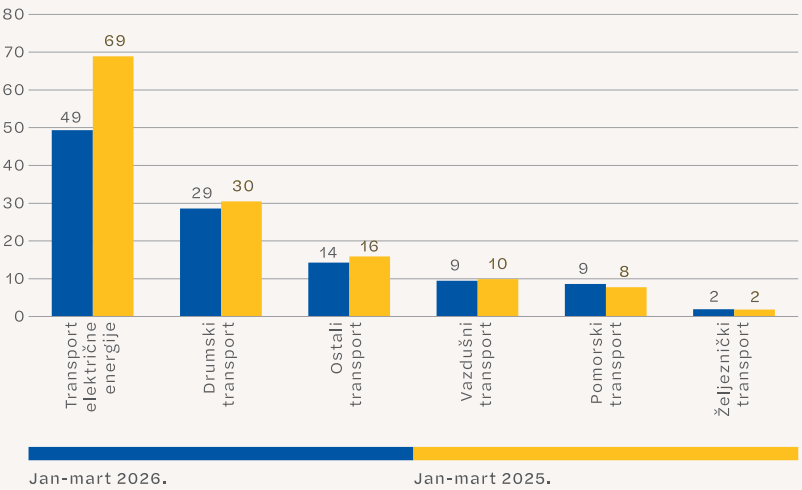
GRAFIKON 7.8

Promjena transportnih prihoda u platnom bilansu Crne Gore, u mil. eura i u %

Izvor: CBCG

Ukupni transportni rashodi iznosili su 112,11 miliona eura, što je za 22,57 miliona eura ili 16,76% manje u odnosu na isti period prethodne godine. U strukturi transportnih rashoda najveći udio imali su rashodi vezani za prenos električne energije (grafikon 7.9). Slijede rashodi po osnovu

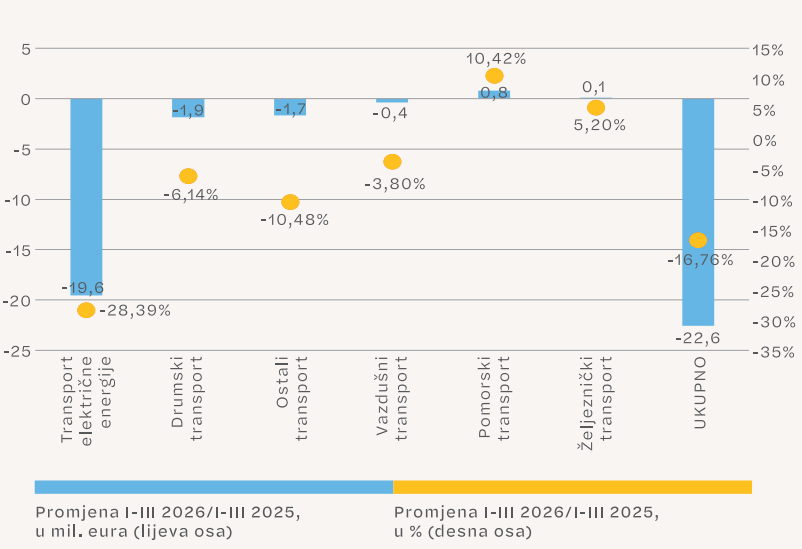
drumskog saobraćaja (25,49%), pomoći, podrške i ostalih transportnih usluga (12,49%), vazdušnog saobraćaja (8,46%), pomorskog saobraćaja (7,65%), dok se najmanji udio odnosio na rashode vezane za željeznički saobraćaj (1,68%). Preostalih 0,22% odnosilo na poštanske i kurirske usluge i unutrašnji vodeni transport. Najveći rast rashoda zabilježen je po osnovu prenosa električne energije (grafikon 7.10), kao rezultat regulatornog prilagođavanja, odnosno povećanja transportnih naknada u Crnoj Gori.



GRAFIKON 7.9

Transportni rashodi u platnom bilansu Crne Gore, u mil. eura

Izvor: CBCG



GRAFIKON 7.10

Promjena transportnih rashoda u platnom bilansu Crne Gore, u mil. eura i u %

Izvor: CBCG

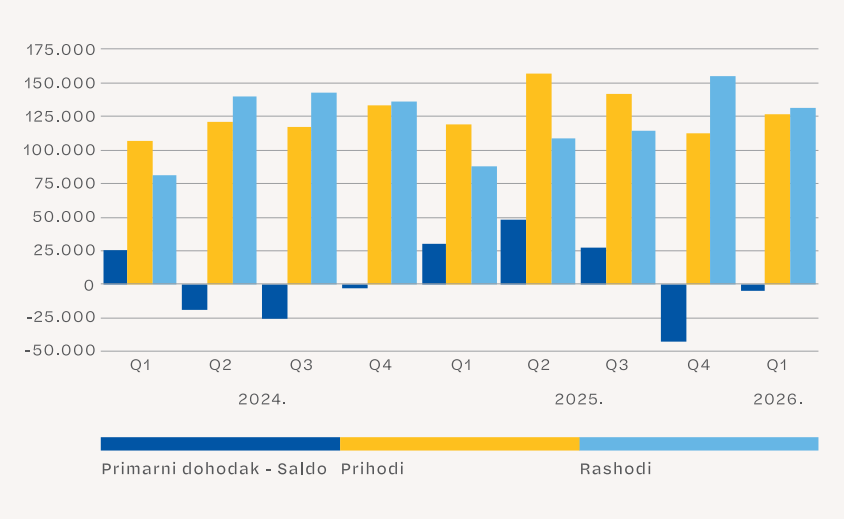
Na računu građevinskih usluga prihodi su smanjeni za 18,94% i iznosili su 6,80 miliona eura, dok su rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva povećani za 57,22% i iznosili su 6,46 miliona eura. Kao rezultat, na ovom računu ostvaren je suficit od 0,34 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 3,94 miliona eura u odnosu na isti period prethodne godine.

Prihodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 37,25 miliona eura, od čega se najveći dio, u iznosu od 24,15 miliona eura, odnosio na pružanje raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga. Rashodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 31,67 miliona eura i bili su manji za 16,73%, prvenstveno usljed smanjenja rashoda po osnovu tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga, kao i profesionalnih i usluga konsalting menadžmenta. Rashodi po osnovu tehničkih, trgovinskih

i ostalih poslovnih usluga smanjeni su za 41,45%, dok je pad rashoda za profesionalne i usluge konsalting menadžmenta iznosio 3,52%. Istovremeni pad prihoda i rashoda po ovom osnovu, za 24,45% odnosno 16,73%, rezultirao je suficitom od 5,58 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 5,69 miliona eura u odnosu na isti period prethodne godine.

7.1.1.3. Primarni dohodak

Na računu primarnog dohotka zabilježen je deficit u iznosu od 4,45 miliona eura, dok je u istom periodu prethodne godine na ovom računu ostvaren suficit od 30,38 miliona eura (grafikon 7.11).



GRAFIKON 7.11

Kvartalna kretanja na računu primarnog dohodaka u platnom bilansu Crne Gore, u 000 eura

Izvor: CBCG

Premda su na godišnjem nivou povećani prihodi u gotovo svim kategorijama primarnog dohotka (izuzev prihoda od naplaćenih kamata), rashodi su porasli znatno intenzivnije, što je rezultiralo prelaskom iz suficita u deficit. Takvo kretanje prvenstveno odražava povećane odlive po osnovu servisiranja kamatnih obaveza na euroobveznice emitovane u prethodnom periodu. Na strani prihoda, kompenzacije zaposlenih i dalje imaju najveće učešće u ukupnim prihodima od primarnog dohotka, dok je najveći doprinos njihovom godišnjem rastu ostvaren po osnovu međunarodnih ulaganja, prvenstveno usljed povećanja prihoda od dividendi (tabela 7.4).

TABELA 7.4

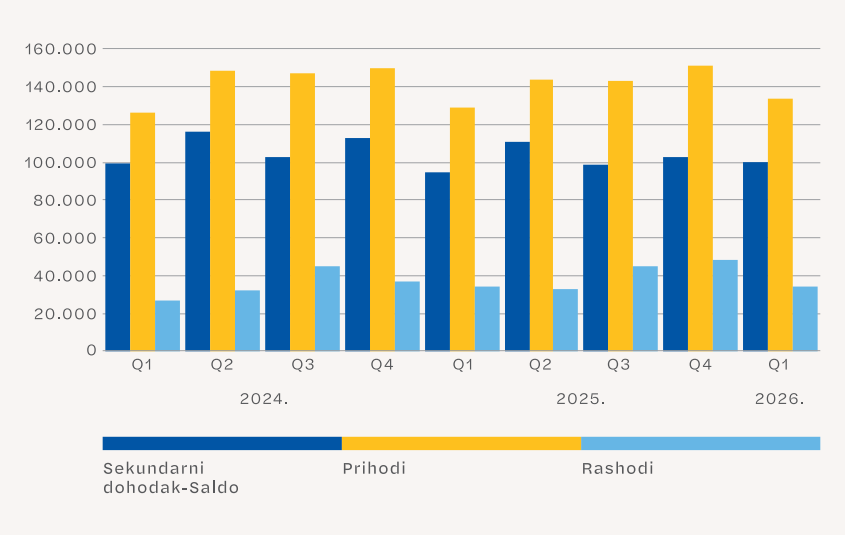
Struktura i godišnje promjene prihoda i rashoda na računu primarnog dohotka, u periodu januar – mart 2026. godine

Izvor: CBCG

	PRILIV			ODLIV			Neto priliv/odliv, u mil. eura
	U mil. eura	Promjena u mil. eura	Godišnja stopa rasta	U mil. eura	Promjena u mil. eura	Godišnja stopa rasta	
Ukupno po osnovu primarnog dohotka:	126,74	7,98	6,72%	131,20	42,81	42,82%	-4,45
1. Za kompenzacije zaposlenih	99,59	1,53	1,57%	27,00	1,87	7,44%	72,59
2. Dohodak od međunarodnih ulaganja, od čega:	27,15	6,45	31,11%	104,20	40,94	64,74%	-77,04
2.1. Po osnovu plaćenih dividendi	12,29	7,09	136,58%	13,81	2,68	24,11%	-1,51
2.2. Po osnovu naplaćenih kamata	14,86	-0,64	-4,15%	90,39	38,26	73,41%	-75,53

7.1.1.4. Sekundarni dohodak

Na računu sekundarnog dohotka ostvaren je suficit u iznosu od 99,76 miliona eura, što predstavlja povećanje od 4,85 miliona eura u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 7.12).



GRAFIKON 7.12

Kvartalna kretanja na računu sekundarnih dohodaka u platnom bilansu Crne Gore, u 000 eura

Izvor: CBCG

Povećanje suficita rezultat je rasta priliva, dok su rashodi ostali na približno istom nivou. Povećanje suficita rezultat je rasta priliva, dok su odlivi ostali na približno istom nivou. Rast priliva prvenstveno jsu ostvarili ostali sektori, zahvaljujući povećanju ličnih transfera, dok su prilivi države takođe zabilježili rast. Istovremeno, prilivi po osnovu ostalih tekućih transfera smanjeni su u odnosu na isti period prethodne godine (tabela 7.5).

TABELA 7.5

Struktura i godišnje promjene priliva i odliva sekundarnog dohotka, u periodu januar–mart 2026. godine

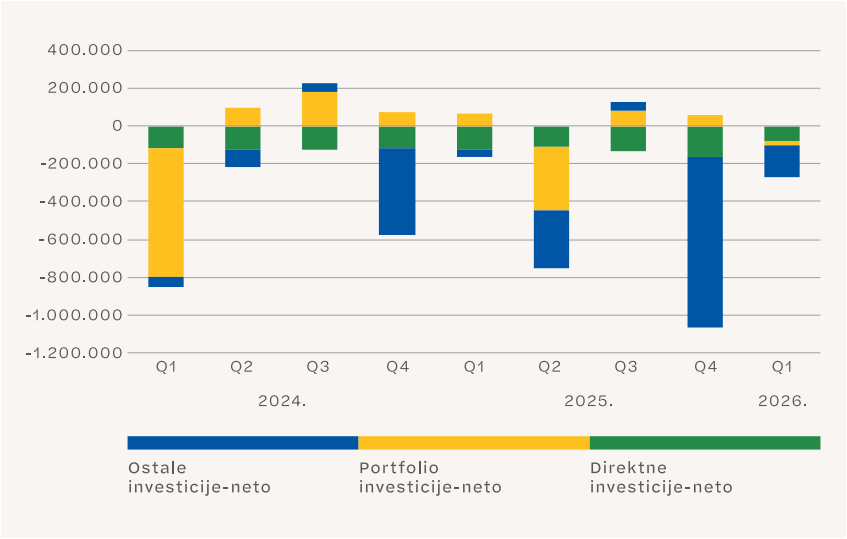
Izvor: CBCG

	PRILIV			ODLIV			Neto priliv/odliv, u mil. eura
	U mil. eura	Promjena u mil. eura	Godišnja stopa rasta (%)	U mil. eura	Promjena u mil. eura	Godišnja stopa rasta (%)	
Ukupan priliv po osnovu sekundarnog dohotka:	133,66	4,79	3,72%	33,89	-0,06	-0,19%	99,77
1. Država	9,36	1,27	15,72%	8,55	-0,35	-198,41%	0,81
2. Ostali sektori, od čega:	124,30	3,52	2,91%	25,34	0,28	1,12%	98,96
2.1. Lični transferi	100,99	3,48	3,57%	16,61	0,77	4,85%	84,38
2.2. Ostali tekući transferi, od čega:	23,31	-4,77	-4,90%	8,73	1,31	9,38%	14,58
2.2.1. Socijalna primanja (penzije)	13,38	-0,29	2,11%	4,51	0,20	4,64%	8,87
2.2.2. Ostalo	9,93	-0,32	-3,23	4,22	0,69	16,25	5,71

7.1.2. Finansijski račun

U periodu januar–mart 2026. godine, na finansijskom računu ostvaren je neto priliv kapitala u iznosu od 588,04 miliona eura, što je 71,82 miliona eura više u odnosu na isti period prethodne godine. Promjene na finansijskom računu karakteriše smanjenje neto priliva na računu stranih direktnih investicija (SDI), dok je na računu portfolio investicija, umjesto prošlogodišnjeg neto odliva, ostvaren neto priliv. Istovremeno, neto priliv na računu ostalih investicija dodatno je povećan, prvenstveno kao rezultat rasta kreditnih obaveza banaka, države i ostalih sektora prema inostranstvu (grafikon 7.13).

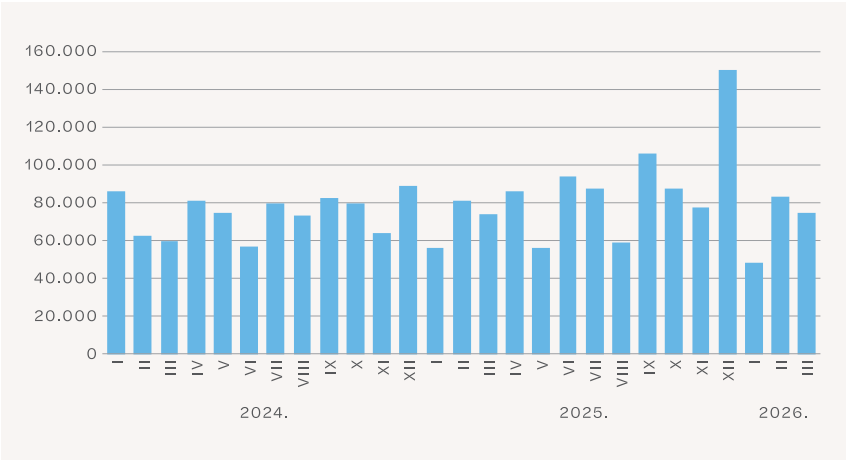
Neto priliv SDI iznosio je 75,67 miliona eura, što predstavlja godišnje smanjenje od 38,10%. Smanjenje neto priliva prvenstveno je posljedica povećanog odliva po osnovu otplate prethodno primljenih interkompanijskih kredita, dok je ukupan priliv SDI ostao približno na prošlogodišnjem nivou. Ukupan priliv SDI iznosio je 206,59 miliona eura i smanjen je za 5,16 miliona eura (2,44%) (tabela 7.6), a realizovan je nešto manjom mjesečnom dinamikom nego u uporednom periodu (grafikon 7.14).



GRAFIKON 7.13

Kvartalna struktura finansijskog računa u platnom bilansu Crne Gore po kategorijama investicija, u 000 eura

Izvor: CBCG



GRAFIKON 7.14

Mjesečni priliv ukupnih stranih direktnih investicija u platnom bilansu Crne Gore, u 000 eura

Izvor: CBCG

U strukturi ukupnog priliva SDI, vlasnička ulaganja činila su 67,07% i iznosila 138,56 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 2,49%, dok je priliv po osnovu interkompanijskog duga iznosio 65,06 miliona eura i bio je manji za 7,20%. U okviru vlasničkih ulaganja, investicije u domaće kompanije i banke povećane su za 71,32%, na 37,15 miliona eura, dok su ulaganja u nekretnine smanjena za 10,66%, na 101,41 milion eura. Priliv po osnovu povlačenja ulaganja iz inostranstva iznosio je 2,97 miliona eura.

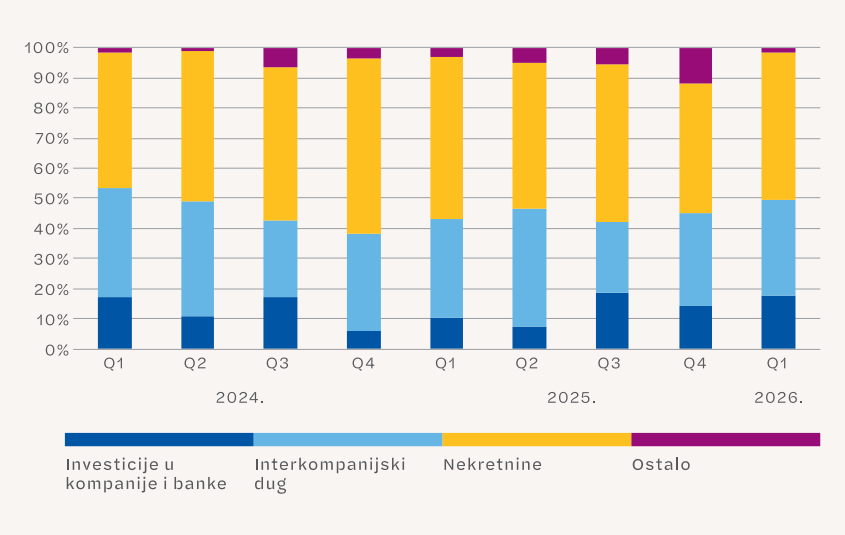
TABELA 7.6

Struktura priliva SDI u periodu januar–mart 2026. godine

Izvor: CBCG

Struktura priliva SDI	U mil. eura	Udio u strukturi priliva SDI, u %	Godišnja promjena u mil. eura	Godišnja promjena u %
1. Interkompanijski dug	65,06	31,49%	-5,05	-7,20%
2. Vlasnička ulaganja, od čega:	138,56	67,07%	3,37	2,49%
2.1. Nekretnine	101,41	49,09%	-12,10	-10,66%
2.2. Preduzeća i banke	37,15	17,98%	15,47	71,32%
3. Ostale investicije (povlačenja ulaganja iz instranstva)	2,97	1,44%	-3,48	-53,92%
UKUPNO	**206,59**	**100,00%**	**-5,16**	**2,44%**

Posmatrano prema strukturi ukupnog priliva SDI, najveće učešće odnosilo se na ulaganja u nekretnine (49,09%), zatim na interkompanijski dug (31,49%), i investicije u domaće kompanije i banke (17,98%), dok se ostala ulaganja činila 0,63%. U poređenju s istim periodom prethodne godine, struktura priliva SDI je poboljšana, prije svega usljed povećanja učešća investicija u domaće kompanije i banke za 7,74 pp. Istovremeno, smanjeno je učešće ulaganja u nekretnine za 3,70 procentnih poena, interkompanijskog duga za 1,38 procentnih poena i ostalih ulaganja za 2,42 procentna poena.



GRAFIKON 7.15

Kvartalna struktura ukupnog priliva stranih direktnih investicija u platnom bilansu Crne Gore, u %

Izvor: CBCG

Istovremeno, odliv SDI iznosio je 130,92 miliona eura i povećan je za 41,41 milion eura, odnosno 46,26%, pri čemu su ulaganja rezidenata u inostranstvo iznosila 32,74 miliona eura, dok su povlačenja sredstava nerezidenata investiranih u Crnu Goru dostigla 98,18 miliona eura. Upravo je povećanje odliva predstavljalo glavni faktor smanjenja neto priliva stranih direktnih investicija.

Na računu portfolio investicija ostvaren je neto priliv u iznosu od 28,97 miliona eura, za razliku od istog perioda prethodne godine, kada je zabilježen neto odliv od 66,47 miliona eura. Ostvareni neto priliv rezultat je povećanja ulaganja banaka u hartije od vrijednosti za sopstveni račun i za račun svojih klijenata.

Neto priliv na računu ostalih investicija iznosio je 166 miliona eura i povećan je za 95,44 miliona eura. Priliv na ovom računu dominantno dolazi od kredita, a najveći priliv po ovom osnovu u posmatranom periodu nastao je po osnovu zaduženja banaka u inpstranstvu, u iznosu od 138,77 miiona eura. Slijede ostali sektori[65] s kreditnim zaduženjem u iznosu 90,89 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 50,82%. Istovremeno, kod ovog sektora povećan je i odliv po osnovu otplate glavnice kredita, za 68,38% i iznosio je 62,90 miliona eura. Država je po osnovu kreditnog zaduženja povukla 34,28 miliona eura, uz godišnji rast od 58,35%, dok je otplata glavnice iznosila 66,52 miliona eura i bila za 24,51% manja nego u istom periodu prethodne godine.

Na kraju marta 2026. godine novčana sredstva Centralne banke na inoračunima i u trezoru bila su manja za 313,33 miliona eura u odnosu na stanjena kraju 2025. godine, prvenstveno usljed smanjenja depozita i povećanja ulaganja u hartije od vrijednosti.

7.2. Spoljni dug

Prema preliminarnim podacima, ukupan spoljni dug Crne Gore na kraju prvog kvartala 2026. godine[66] iznosio je 10.485,16 miliona eura i bio je veći za 167,47 miliona eura u odnosu na kraj prethodne godine. Rast duga rezultat je povećanja zaduženosti privatnog sektora, dok je istovremeno zabilježeno smanjenje duga javnog sektora. Kao posljedica ovih kretanja,

65 Odnosi se na sve ostale finansijske institucije, kao i na nefinansijske institucije, domaćinstva i neprofitne institucije koje pružaju usluge domaćinstvima.

66 Podatak o stanju duga na kvartalnom nivou objavljen po prvi put u septembru 2022. godine u skladu sa Kalendarom objavljivanja statističkih podataka, https://www.cbcg.me/me/statistika/kalendar-objavljivanja-statistike

učešće privatnog sektora u ukupnom spoljnom dugu povećano je na 53,25%, dok je učešće javnog sektora smanjeno na 46,75% (tabela 7.7).

	Q1-2025.	Q2-2025.	Q3-2025.	Q4-2025.	Q1-2026.
Dug javnog sektora	4.232,71	4.557,31	4.515,56	4.945,25	4.902,21
Opšta država	4.129,75	4.459,06	4.417,70	4.847,56	4.803,38
Centralna banka	102,96	98,25	97,86	97,68	98,83
Dug privatnog sektora	5.345,93	5.398,50	5.286,90	5.372,45	5.582,95
Depozitne institucije	1.555,34	1.596,41	1.436,26	1.603,16	1.761,13
Ostali sektori	1.673,64	1.694,55	1.814,02	1.765,61	1.805,55
Interkompanijske pozajmice	2.116,95	2.107,54	2.036,62	2.003,68	2.016,28
Ukupan spoljni dug	9.578,64	9.955,81	9.802,45	10.317,69	10.485,16
Struktura spoljnog duga, u %					
Dug javnog sektora	44,19	45,78	46,07	47,93	46,75
Opšta država	43,11	44,79	45,07	46,98	45,81
Centralna banka	1,07	0,99	1,00	0,95	0,94
Dug privatnog sektora	55,81	54,22	53,93	52,07	53,25
Depozitne institucije	16,24	16,03	14,65	15,54	16,80
Ostali sektori	17,47	17,02	18,51	17,11	17,22
Interkompanijske pozajmice	22,10	21,17	20,78	19,42	19,23
Ukupan spoljni dug	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

TABELA 7.7

Struktura spoljnog duga Crne Gore, u 000.000 eura i u %[67]

Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija

Spoljni dug javnog sektora iznosio je 4.902,21 milion eura i bio je manji za 43,04 miliona eura ili 0,87% u odnosu na kraj prethodne godine. Najveći dio javnog spoljnog duga (97,98%) odnosio se na opštu državu, čiji je dug iznosio 4.803,38 miliona eura. U strukturi duga opšte države, 2.015,62 miliona eura odnosilo se na kreditne obaveze, dok se 2.787,76 miliona eura odnosilo na emitovane obveznice. Istovremeno, spoljnji dug opšte države po ova dva osnova čini 41,12%, odnosno 56,87% spoljnjeg duga javnog sektora. U njegovoj strukturi, preostalih 2,02% odnosno 98,83 miliona eura odnosilo se na obaveze Centralne banke Crne Gore po osnovu alokacije pecijalnih prava vučenja (SDR) kod MMF-a.

Spoljni dug privatnog sektora[68] iznosio je 5.582,95 miliona eura, što je za 210,51 miliona eura više u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 7.16). Najveći dio ukupnog spoljnjeg duga privatnog sektora (78,39%) odnosio se na kredite, koji su iznosili 4.376.43 miliona eura. Od toga se gotovo polovina, odnosno 2.016,28 miliona eura odnosilo na interkompanijske pozajmice.

Posmatrano prema institucionalnim sektorima, interkompanijske pozajmice su činile najveći dio ukupnog spoljnjeg duga privatnog sektora (36,12%). Na ostale sektore odnosilo se 32,34 ukupnog spoljnog duga privatnog sektora, dok su obaveze depozitnih institucija prema inostranstvu iznosile 1.761,13 miliona eura, odnosno 31,54%. U strukturi obaveza depozitnih institucija, najveći dio odnosio se na depozite u iznosu od 1.180,70 miliona eura.

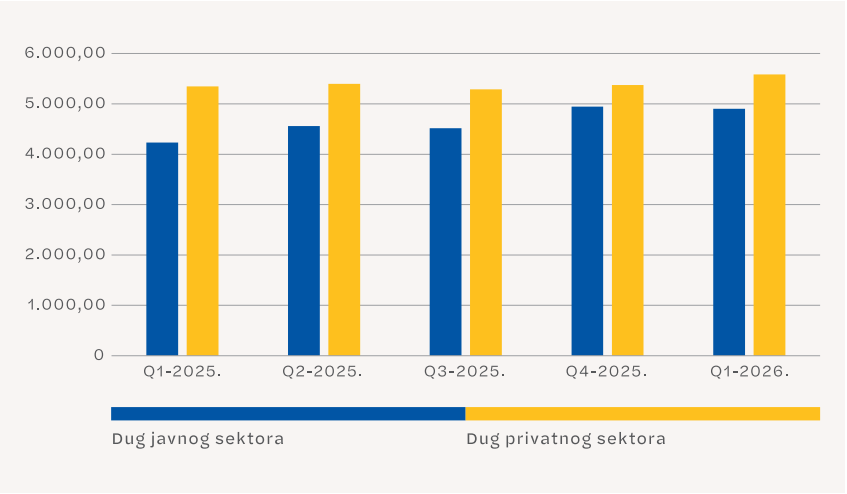
67 Zbog zaokruživanja na dvije decimale, zbir stavki može neznatno odstupati od ukupnog iznosa.

68 Privatni sektor obuhvata: depozitne institucije osim centralne banke (poslovne banke) i ostale sektore (sve finansijske institucije osim banaka, nefinansijska privredna društva, neprofitne institucije koje pružaju usluge domaćinstvima i domaćinstva, uključujući preduzetnike i fizička lica) i direktna ulaganja (interkompanijske pozajmice). Podaci o dugu privatnog sektora uključuju procjenjenji dug fizičkih lica, kao i procjenu duga preduzeća koja nisu dostavila izvještaje, na bazi neto tokova iz platnog bilansa (ITRS).

GRAFIKON 7.16

Strukura ukupnog spoljnog duga, u 000.000 eura

Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija



U valutnoj strukturi ukupnog spoljnog duga dominirao je euro sa približno 95% učešća, što značajno ograničava devizni rizik povezan sa servisiranjem spoljnog duga, imajući u vidu da je euro zvanično sredstvo plaćanja u Crnoj Gori. Istovremeno, ročna struktura spoljnog duga privatnog sektora može se ocijeniti povoljnom, budući da se približno 90% duga odnosilo na dugoročne obaveze (isključujući depozite).

7.3. Međunarodna investiciona pozicija

TABELA 7.8

Struktura međunarodne investicione pozicije Crne Gore, u 000.000 eura[69]

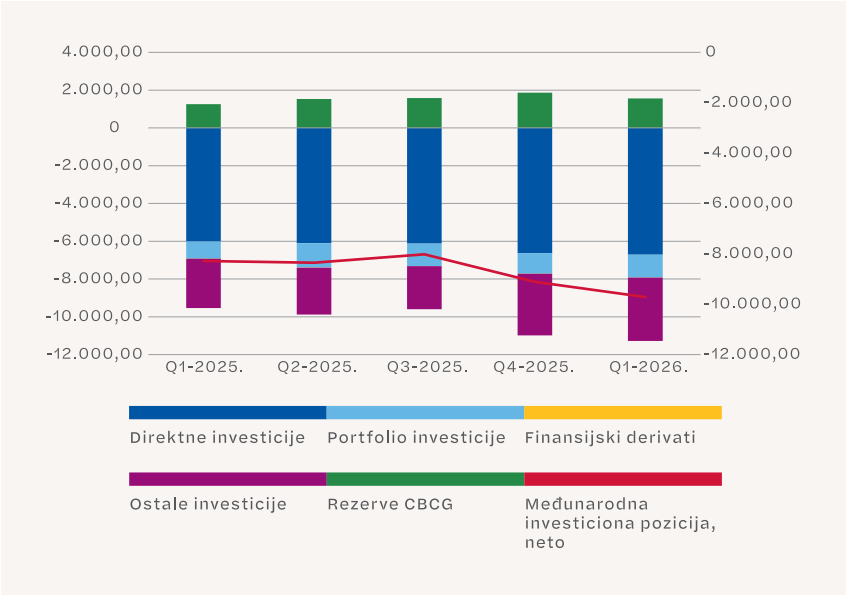
Izvor: CBCG

U prvom kvartalu 2026. godine neto međunarodna investiciona pozicija (MIP) Crne Gore iznosila je -9.716,18 miliona eura. Ukupna potraživanja rezidenata prema inostranstvu iznosila su 5.842,59 miliona eura, dok su obaveze prema nerezidentima iznosile 15.558,77 miliona eura.[69]

	Neto MIP Q1-2025	Učešće %	Neto MIP Q2-2025	Učešće %	Neto MIP Q3-2025	Učešće %	Neto MIP Q4-2025	Učešće %	Neto MIP Q1-2026	Učešće %
1. Međunarodna investiciona pozicija, neto	- 8.283,27		- 8.351,14		- 8.019,08		- 9.112,54		- 9.716,18	
2. SREDSTVA	5.509,28	100,00%	5.950,40	100,00%	6.222,78	100,00%	6.182,04	100,00%	5.842,59	100,00%
2.1. Direktne investicije	314,34	5,71%	342,76	5,76%	354,55	5,70%	353,12	5,71%	372,50	6,03%
2.2. Portfolio investicije	1.532,33	27,81%	1.507,13	25,33%	1.596,08	25,65%	1.699,17	27,49%	1.580,57	25,57%
2.3. Finansijski derivati	0,02	0,00%	0,00	0,00%	0,02	0,00%	0,00	0,00%	0,03	0,00%
2.4. Ostale investicije	2.407,87	43,71%	2.565,95	43,12%	2.691,50	43,25%	2.260,66	36,57%	2.330,74	37,70%
2.5. Rezerve CBCG	1.254,73	22,77%	1.534,56	25,79%	1.580,62	25,40%	1.869,09	30,23%	1.558,76	25,21%
3. OBAVEZE	13.792,55	100,00%	14.301,54	100,00%	14.241,86	100,00%	15.294,59	100,00%	15.558,77	100,00%
3.1. Direktne investicije	6.328,70	45,88%	6.450,91	45,11%	6.474,09	45,46%	6.979,04	45,63%	7.089,18	46,35%
3.2. Portfolio investicije	2.442,15	17,71%	2.792,28	19,52%	2.794,99	19,63%	2.794,98	18,27%	2.792,34	18,26%
3.3. Finansijski derivati	2,16	0,02%	2,36	0,02%	1,93	0,01%	1,53	0,01%	0,71	0,00%
3.4. Ostale investicije	5.019,54	36,39%	5.055,99	35,35%	4.970,84	34,90%	5.519,03	36,08%	5.676,53	37,11%

Neto međunarodna investiciona pozicija dodatno je pogoršana usljed rasta obaveza prema inostranstvu istovremenog smanjenja potraživanja prema nerezidentima. U odnosu na kraj 2025. godine, negativna neto pozicija povećana je za 603,63 miliona eura. Takvo kretanje rezultat je povećanja obaveza za 264,18 miliona eura, uz istovremeno smanjenje potraživanja za 339,45 miliona eura, što ukazuje na rast neto finansijske izloženosti zemlje prema inostranstvu.

69 Zbog zaokruživanja na dvije decimale, zbir stavki može neznatno odstupati od ukupnog iznosa.



GRAFIKON 7.17

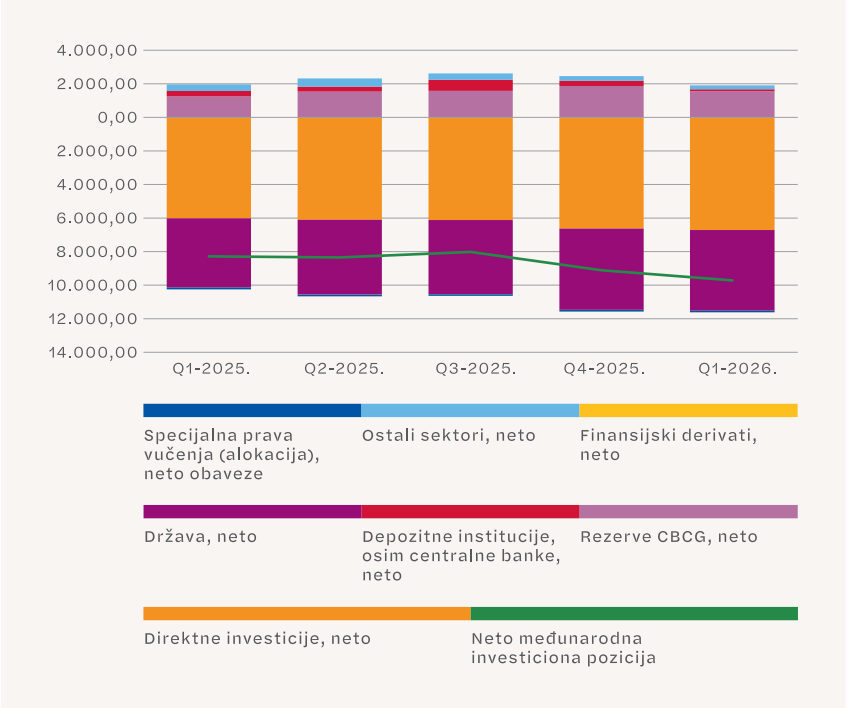
Struktura neto međunarodne investicione pozicije po neto instrumentima, u 000.000 eura

Izvor: CBCG

Preliminarni podaci pokazuju da je u odnosu na kraj prethodne godine došlo do pogoršanja neto pozicije po osnovu portfolio investicija za 115,96 miliona eura, direktnih investicija za 90,76 miliona eura i ostalih investicija za 87,42 miliona eura.[70]

Smanjenje finansijske aktive u prvom kvartalu 2026. godine u odnosu na kraj prethodne godine najvećim dijelom rezultat je smanjenja rezervne aktive Centralne banke Crne Gore i portfolio investicija. Posmatrano prema finansijskim instrumentima, u strukturi ukupne aktive najveće učešće imale su ostale investicije sa 39,89%, zatim portfolio investicije sa 27,05%, dok su međunarodne rezerve Centralne banke Crne Gore činile 26,68% ukupne aktive.

Analiza strukture ukupnih finansijskih obaveza Crne Gore prema inostranstvu pokazuje da najveće učešće imaju direktne investicije, sa 45,56% ukupnih obaveza. Njihova vrijednost iznosila je 7.089,18 miliona



GRAFIKON 7.18

Struktura neto međunarodne investicione pozicije po sektorima, u 000.000 eura

Izvor: CBCG

70 Investicioni instrumenti: direktne investicije, portfolio investicije, finansijski derivati, ostale investicije i rezerve.

eura i bila je veća za 110,14 miliona eura u odnosu na kraj prethodne godine. U strukturi direktnih investicija dominirala su vlasnička ulaganja sa učešćem od 71,56% (5.072,90 miliona eura), dok se na instrumente duga odnosilo 28,44% (2.016,28 miliona eura).

Ostale investicije iznosile su 5.676,53 miliona eura i činile 36,48% ukupnih finansijskih obaveza prema inostranstvu. U odnosu na kraj 2025. godine povećane su za 157,50 miliona eura. U njihovoj strukturi dominirali su krediti, koji su iznosili 4.375,77 miliona eura ili 28,12% ukupnih obaveza, uz povećanje od 134,52 miliona eura u odnosu na kraj prethodne godine.

Obaveze po osnovu portfolio investicija iznosile su 2.792,34 miliona eura i činile 17,95% ukupnih finansijskih obaveza prema inostranstvu. Najveći dio ovih obaveza odnosio se na emitovane euroobveznice.