

EKSTERNI SEKTOR

07

7.1. Platni bilans

U periodu januar–septembar 2025. godine na tekućem računu platnog bilansa zabilježen je rast deficita od 16,35% u odnosu na isti period prethodne godine (sa kojim su vršena sva poređenja u ovoj cjelini izvještaja), do nivoa od 909,08 miliona eura (tabela 7.1). Ovo povećanje prvenstveno je rezultat rasta deficita roba i pada suficita na računu sekundarnog dohotka, s obzirom da je na računu usluga i računu primarnog dohotka zabilježen suficit. Kao rezultat neto priliva na svim podračunima na finansijskom računu ostvaren je rast neto priliva kapitala, odnosno suficit, od kojeg se na strane direktne investicije (SDI) odnosilo 45,86%, dok se 42,41% odnosilo na portfolio i ostale investicije, a preostalih 11,73% na finansijske derivative i rezerve CBCG.

Veći robni deficit od suficita na ostalim podračunima tekućeg računa razlog je njegovog deficita. Deficit na računu roba iznosio je 2.762,65 miliona eura (rast od 10,65%), a posljedica je rasta uvoza i pada izvoza roba. Uvoz roba iznosio je 3.187,30 miliona eura i povećan je za 226,80 miliona eura ili 7,66%, najvećim dijelom zbog rasta uvoza električne energije i drumskih vozila. Ukupan izvoz roba iznosio je 424,66 miliona eura i smanjen je za 39,10 miliona eura ili 8,43%, uglavnom usljed pada izvoza kategorije ostalih transportnih sredstava i opreme, kao i obojenih metala.

Na računu usluga ostvaren je suficit u iznosu od 1.442,74 miliona eura i bilježi godišnji rast od 1,91%. Zabilježen je rast prihoda od 2,08% i rashoda od 2,40%, što je rezultiralo ukupnim obimom razmjene usluga od 3.019,31 milion eura (rast od 2,16%).

Na računima primarnog i sekundarnog dohotka ostvaren je suficit. Suficit ostvaren na računu primarnog dohotka iznosio je 106,07 miliona eura (za razliku od 18,58 miliona eura deficita zabilježenog u uporednom periodu), kao rezultat povećanja prihoda po osnovu međunarodnih ulaganja i kompenzacija zaposlenih, uz istovremeni pad odliva po osnovu isplaćenih dividendi. Suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 304,76 miliona eura i smanjen je za 4,24%, najvećim dijelom usljed pada prihoda po osnovu primljenih donacija i grantova, kao i usljed rasta rashoda ostalih sektora. Priliv po osnovu doznaka⁶² iznosio je 650,05 miliona eura i bilježi rast od 23,59 miliona eura ili 3,77%.

Na finansijskom računu zabilježen je pad neto priliva SDI i portfolio investicija, dok je po osnovu ostalih investicija ostvaren rast neto priliva. Neto priliv SDI iznosio je 366,13 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 1,69%, a posljedica je povećanja odliva, za 50,01 milion eura ili 17,50%. Na računu portfolio investicija ostvaren je neto priliv od 184,66 miliona eura, a na računu ostalih investicija neto priliv u iznosu od 153,99 miliona eura.

⁶² Doznake se jednim dijelom formiraju na računu primarnog dohotka (kompenzacije zaposlenih), a drugim dijelom na računu sekundarnog dohotka (lični transferi i socijalna primanja).

Tabela 7.1

Platni bilans Crne Gore, u 000 eura ⁶³				
R.br.	Naziv stavke	jan – sept 2024. godine	jan – sept 2025. godine	Promjena u %
1	TEKUĆI RAČUN	-781.342,06	-909.080,59	16,35
1.A	SALDO ROBA I USLUGA	-1.080.997,16	-1.319.907,72	22,10
1.A.a	Robe	-2.496.742,70	-2.762.646,32	10,65
1.A.a.1	Izvoz, f.o.b.	463.756,05	424.657,34	-8,43
1.A.a.2	Uvoz, f.o.b.	2.960.498,75	3.187.303,66	7,66
1.A.b	Usluge	1.415.745,54	1.442.738,59	1,91
1.A.b.1	Prihodi	2.185.579,57	2.231.023,74	2,08
1.A.b.2	Rashodi	769.834,03	788.285,15	2,40
1.B	Primarni dohodak	-18.583,44	106.071,40	
1.B.1	Prihodi	345.326,83	419.103,60	21,36
1.B.2	Rashodi	363.910,27	313.032,20	-13,98
1.C	Sekundarni dohodak	318.238,54	304.755,74	-4,24
1.C.1	Prihodi	422.103,41	416.204,25	-1,40
1.C.2	Rashodi	103.864,87	111.448,51	7,30
2	KAPITALNI RAČUN	-13.60972	-1.120,39	8.132,26
2.A	Prihodi	0,00	0,00	
2.B	Rashodi	13,60972	1.120,39	8.132,26
	SALDO TEKUĆEG I KAPITALNOG RAČUNA	-781.355,67	-910.200,98	16,49
3	FINANSIJSKI RAČUN, neto	-668.039,85	-798.426,54	19,52
3.A	Neto povećanje finansijske aktive	114.606,57	-226.062,92	
3.B	Neto povećanje obaveza	782.646,42	572.363,62	-26,87
3.1	Direktne investicije, neto	-372.409,04	-366.131,04	-1,69
3.1.1	Neto povećanje finansijske aktive	50.701,24	48.044,57	-5,24
3.1.2	Neto povećanje obaveza	423.110,28	414.175,61	-2,11
3.2	Portfolio investicije, neto	-406.600,69	-184.659,47	-54,58
3.2.1	Neto povećanje finansijske aktive	252.713,44	125.196,13	-50,46
3.2.2	Neto povećanje obaveza	659.314,13	309.855,60	-53,00
3.3	Finansijski derivati, neto	-18.130,53	-14.385,49	-20,66
3.3.1	Neto povećanje finansijske aktive	-11.139,03	-13.805,79	23,94
3.3.2	Neto povećanje obaveza	6.991,50	579,70	-91,71
3.4	Ostale investicije, neto	-92.562,63	-153.985,20	66,36
3.4.1	Neto povećanje finansijske aktive	-399.332,12	-306.232,49	-23,31
3.4.2	Neto povećanje obaveza	-306.769,49	-152.247,29	-50,37
3.5	Rezerve CBCG (promjene)	221.663,04	-79.265,34	
4	NETO GREŠKE I OMAŠKE (3-2-1)	113.315,82	111.774,44	-1,36

Izvor: CBCG

⁶³ 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.

7.1.1. Tekući i kapitalni račun platnog bilansa

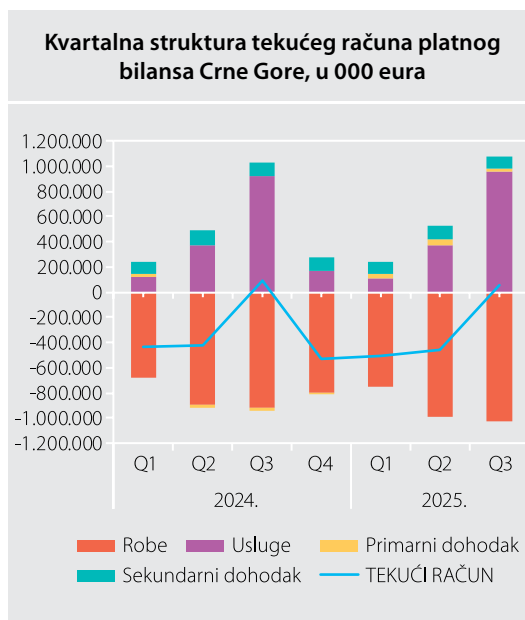
Deficit na tekućem i kapitalnom računu platnog bilansa Crne Gore u periodu januar-septembar 2025. godine iznosio je 910,20 miliona eura i rezultat je deficita na računu roba, dok je na ostalim računima realizovan suficit (grafikon 7.1). Spoljnotrgovinski deficit iznosio je 2.762,65 miliona eura, dok je deficit u ukupnoj razmjeni roba i usluga iznosio 1.319,91 milion eura i veći je za 238,91 milion eura, kao rezultat značajnog rasta deficita na računu roba (za 265,90 miliona eura) i istovremeno skromnog rasta suficita na računu usluga (za 26,99 miliona eura). Stepenn pokriivenosti uvoza izvozom roba i usluga iznosio je 66,80%, što predstavlja pad od 4,22 pp. Na računima primarnog i sekundarnog dohotka ostvaren je suficit od 410,83 miliona eura i veći je za 37,10%.

7.1.1.1. Robna razmjena⁶⁴

Prema podacima MONSTAT-a ukupna robna razmjena sa inostranstvom iznosila je 3.692,50 miliona eura i povećana je za 6,05%, uglavnom usljed rasta uvoza (za 231,02 miliona eura ili 7,58%), odnosno i pored pada izvoza (za 20,26 miliona eura ili 4,68%).

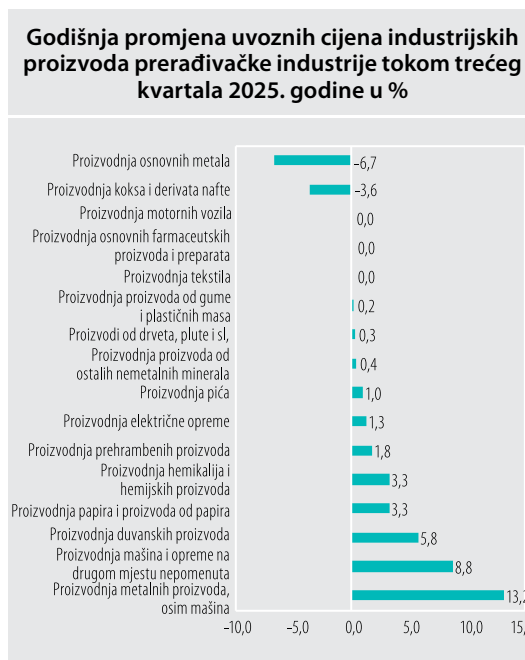
Rast vrijednosti uvoza rezultat je, dijelom, i povećanja uvoznih cijena industrijskih proizvoda prerađivačke industrije, koje je u toku trećeg kvartala tekuće godine bilo relativno nisko i iznosilo ukupno 0,6% na godišnjem nivou (zahvaljujući nepromijenjenim cijenama određenih vrsta proizvoda), ali je za pojedine vrste roba, koje imaju značajno učešće u strukturi robnog uvoza Crne Gore, bio značajno veći (grafikon 7.2)⁶⁵. Kao rezultat, posmatrano po namjeni potrošnje, cijene trajnih proizvoda za široku potrošnju povećane

Grafikon 7.1



Izvor: CBCG

Grafikon 7.2

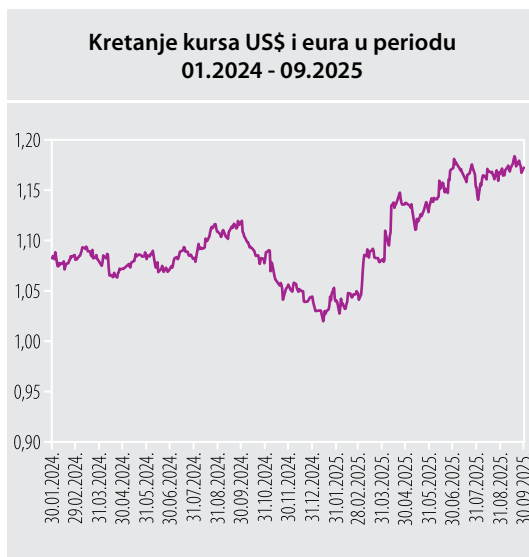


Izvor: MONSTAT, preliminarni podaci

⁶⁴ Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po specijalnom sistemu trgovine. CBCG 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 CBCG vrši razlog su razlika u podacima prikazanim u tabeli 7.1 i podacima analiziranim u ovom poglavlju.

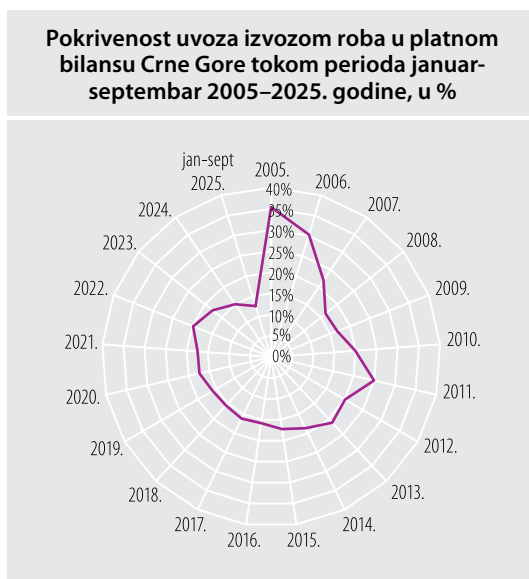
⁶⁵ Napomena: kategorizacija roba u grafikonu 7.2 nije identična kategorizaciji roba po SMTK, prema kojoj je prikazana struktura uvoza u nastavku ove cjeline izvještaja.

Grafikon 7.3



Izvor: ECB

Grafikon 7.4



Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

su na godišnjem nivou za 2,3%, a netrajnih proizvoda za široku potrošnju za 2,1%.

Na povećanje uvoznih cijena uticalo je dijelom i jačanje eura u odnosu na neke od najvažnijih svjetskih valuta razmjene tokom perioda januar-septembar 2025. godine (USD +12,25%, švajcarski franak +5,16%). Jačanje eura bilo je rezultat narastanja neizvjesnosti, uzrokovanih kontradiktornim promjenama u carinskoj politici SAD-a, te nastavkom ratnih sukoba u Ukrajini. S obzirom na to da Crna Gora, zbog eurizacije, najveći dio spoljnotrgovinskih plaćanja realizuje u eurima (prema podacima ITRS-a približno 96%), jačanje kursa eura nije imalo direktan uticaj na povećanje cijena crnogorskog uvoza. Ipak, bio je prisutan indirektan uticaj jer je jačanje eura povećalo uvozne cijene proizvođača u državama iz kojih potiče značajan dio ukupnog crnogorskog uvoza, kao što je objašnjeno u nastavku (grafikon 7.3).

U posmatranom periodu pokrivenost uvoza izvozom roba smanjena je na 12,59%, što predstavlja umanjeње od 1,62 pp na godišnjem nivou (grafikon 7.4).

Ukupan izvoz roba, prema podacima MONSTAT-a, iznosio je 412,87 miliona eura i smanjen je za 4,68%. Posmatrano po kategorijama SMTK⁶⁶ (tabela 7.2), na pad ukupnog izvoza najviše je uticao pad izvoza roba iz kategorije *mašine i transportni uređaji*⁶⁷. Izvoz ove kategorije iznosio je 52,44 miliona eura i manji je za 22,66 miliona eura ili 30,17%. Ovo je najvećim dijelom rezultat smanjenja izvoza u potkategoriji ostala transportna sredstva i oprema, gdje je vrijednost izvezenе robe iznosila 24,24 miliona eura, što predstavlja pad od 16,35 miliona eura ili smanjenje od 40,29%.

⁶⁶ Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija.

⁶⁷ Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji odnosio se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

U strukturi robnog izvoza kategorija *mineralna goriva i maziva* imala je najveći udio od 25,60% što predstavlja povećanje na godišnjem nivou za 2,93 pp. U okviru ove kategorije najveće pojedinačno učešće imao je izvoz električne energije koji je činio 18,25% ukupnog robnog izvoza i bilježi rast od 8,70%. Druga po visini učešća u robnom izvozu, sa 17,36% bila je kategorija *sirove materije, osim goriva*, čiji izvoz je smanjen je za 5,09%. U ovoj kategoriji najzastupljeniji su mineralne rude i otpaci metala i pluta i drvo. Značajan udio u izvozu (13,05%) imala je kategorija *hemijski proizvodi*, čiji izvoz je povećan, dok je izvoz kategorije mašine i transportni uređaji⁶⁸, premda i dalje visokog udjela (12,70%), smanjen za 30,17%% u odnosu na uporedni period i imao je najveći uticaj na smanjenje ukupnog robnog izvoza.

Tabela 7.2

Struktura izvoza roba iz Crne Gore, u 000 eura							
				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-septembar 2024 (u 000 eur)	januar-septembar 2025 (u 000 eur)	januar-septembar 2024(u %)	januar-septembar 2025 (u %)	januar-septembar 2025 (u %)	januar-septembar 2025 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje	35.465,27	40.116,12	8,19%	9,72%	13,11%	4.650,85
1	Piće i duvan	28.217,99	23.562,95	6,51%	5,71%	-16,50%	-4.655,04
2	Sirove materije, osim goriva, od čega:	75.534,04	71.686,79	17,44%	17,36%	-5,09%	-3.847,25
	pluta i drvo	26.129,34	23.698,12	18,52%	16,48%	-9,30%	-2.431,23
	mineralne rude i otpaci metala	45.197,72	44.335,15	32,04%	30,84%	-1,91%	-862,57
3	Mineralna goriva i maziva, od čega:	98.213,76	105.703,11	22,68%	25,60%	7,63%	7.489,35
	električna energija	69.306,41	75.334,70	49,13%	52,40%	8,70%	6.028,29
4	Životinjska i biljna ulja i masti	1.628,89	1.465,37	0,38%	0,35%	-10,04%	-163,52
5	Hemijski proizvodi	43.518,19	53.900,20	10,05%	13,05%	23,86%	10.382,01
6	Proizvodi svrstani prema materijalu, od čega:	44.066,78	35.068,49	10,17%	8,49%	-20,42%	-8.998,29
7	Mašine i transportni uređaji	75.098,14	52.442,13	17,34%	12,70%	-30,17%	-22.656,01
8	Razni gotovi proizvodi	27.190,39	25.127,37	6,28%	6,09%	-7,59%	-2.063,02
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nimenuti	4.200,03	3.800,00	0,97%	0,92%	-9,52%	-400,03
	UKUPNO:	433.133,48	412.872,53	100,00%	100,00%	-4,68%	-20.260,95

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Ukupan uvoz roba u posmatranom periodu, prema SMTK, iznosio je 3.279,62 miliona eura i povećan je za 7,58%. Na povećanje uvoza, posmatrano po kategorijama SMTK (tabela 7.3), najviše je uticao rast uvoza kategorije *mašine i transportni uređaji*, za 61,83 miliona eura ili 8,40%, koji je u najvećoj mjeri je rezultat povećanja uvoza potkategorije *drumska vozila* za 31,42 miliona eura ili 11,33% (do nivoa od 308,65 miliona eura).

Uvoz proizvoda iz kategorije *mašine i transportni uređaji* ujedno je, kao i u uporednom periodu, imao najveći udio u strukturi ukupnog uvoza prema SMTK, 24,33%. Druga po visini učešća u robnom uvozu, sa 19,07% bila je kategorija hrana i žive životinje, koja takođe bilježi drugi po redu najveći nomi-

⁶⁸ Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji odnosi se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

nalni rast od preko 50 miliona eura. U okviru ove kategorije najzastupljenije su bile potkategorije *meso i prerade od mesa i povrće i voće*. Značajno učešće u uvozu od 14,84% imala je i kategorija *proizvodi svrstani prema materijalu*, u okviru koje su najveći udio imale potkategorija *proizvodi od nemetalnih minerala* i potkategorija *proizvodi od metala* (koje bilježe rast vrijednosti uvoza od 8,92%, odnosno 7,97%). Kategorija razni gotovi proizvodi (u okviru koje je, pored ostalog, uvezeno 164,69 miliona eura odjeće i obuće, što predstavlja rast od 21,17 miliona eura) takođe je imala značajno učešće i treći po redu najveći nominalni rast.

Tabela 7.3

Struktura uvoza roba u Crnu Goru, u 000 eura							
				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-septembar 2024 (u 000 eur)	januar-septembar 2025 (u 000 eur)	januar-septembar 2024 (u %)	januar-septembar 2025 (u %)	januar-septembar 2025 (u %)	januar-septembar 2025 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje, od čega:	574.722,12	625.323,22	18,85%	19,07%	8,80%	50.601,10
	meso i prerade od mesa	129.651,59	131.714,51	28,07%	26,66%	1,59%	2.062,92
	povrće i voće	91.226,38	101.027,26	19,75%	20,45%	10,74%	9.800,88
1	Piće i duvan	127.569,87	140.176,35	4,18%	4,27%	9,88%	12.606,48
2	Sirove materije, osim goriva	25.134,71	23.437,36	0,82%	0,71%	-6,75%	-1.697,35
3	Mineralna goriva i maziva	332.566,54	347.777,67	10,91%	10,60%	4,57%	15.211,13
4	Životinjska i biljna ulja i masti	15.605,81	17.469,46	0,51%	0,53%	11,94%	1.863,65
5	Hemijski proizvodi	350.930,58	375.703,59	11,51%	11,46%	7,06%	24.773,01
6	Proizvodi svrstani prema materijalu, od čega:	462.934,83	486.707,95	15,19%	14,84%	5,14%	23.773,12
	proizvodi od nemetalnih minerala	122.622,65	133.566,48	26,55%	27,04%	8,92%	10.943,84
	proizvodi od metala	115.265,55	124.451,58	24,96%	25,19%	7,97%	9.186,04
7	Mašine i transportni uređaji	736.014,08	797.844,22	24,14%	24,33%	8,40%	61.830,14
8	Razni gotovi proizvodi	417.884,73	458.849,71	13,71%	13,99%	9,80%	40.964,98
9	Proizvodi i transakcije, nigdje navedeni	5.236,20	6.334,38	0,17%	0,19%	20,97%	1.098,18
UKUPNO:		3.048.599,47	3.279.623,91	100,00%	100,00%	7,58%	231.024,44

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

U regionalnoj strukturi izvoza glavni spoljnotrgovinski partneri Crne Gore u posmatranom periodu bile su države CEFTA⁶⁹ grupacije u koje je izvezeno 48,50% roba, zatim slijede države članice EU sa učešćem od 29,64% (u okviru ove dvije grupacije se najviše izvozi električna energija), te države EFTA⁷⁰ grupacije (6,44%), dok se na ostale zemlje odnosilo 15,42% ukupnog izvoza.

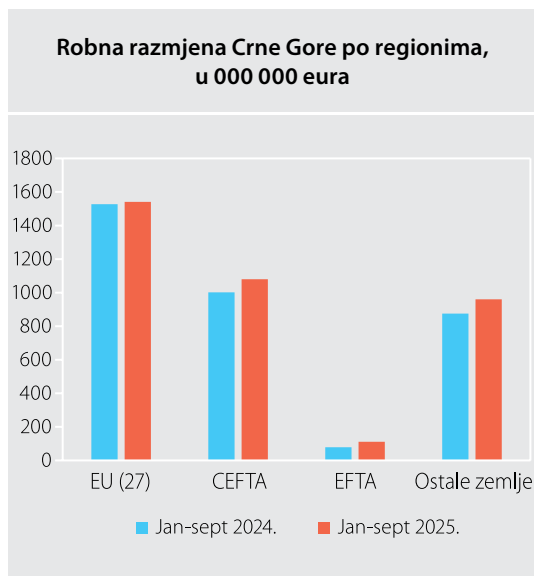
⁶⁹ Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (*Central European Free Trade Agreement - CEFTA*) je trgovinski sporazum između Albanije, Bosne i Hercegovine, Republike Sjeverne Makedonije, Moldavije, Srbije, Republike Kosova i Crne Gore.

⁷⁰ Evropska asocijacija za slobodnu trgovinu (*European Free Trade Association - EFTA*) međunarodna vladina organizacija koju čine Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska.

Najviše roba uvezeno je iz država EU (43,27%), a zatim iz država grupacija CEFTA i EFTA (26,82% i 2,59%), dok se na ostale države odnosilo 27,32% ukupnog uvoza (grafikon 7.5). Posmatrano po vrstama roba iz EU država je najviše uvezeno nafte i naftnih derivata, kao i drumskih vozila. Iz CEFTA zemalja najviše je uvezeno električne energije, cementa i vode, kao i živih životinja, čiji uvoz, zajedno sa hranom, je najveći iz ove grupe zemalja.

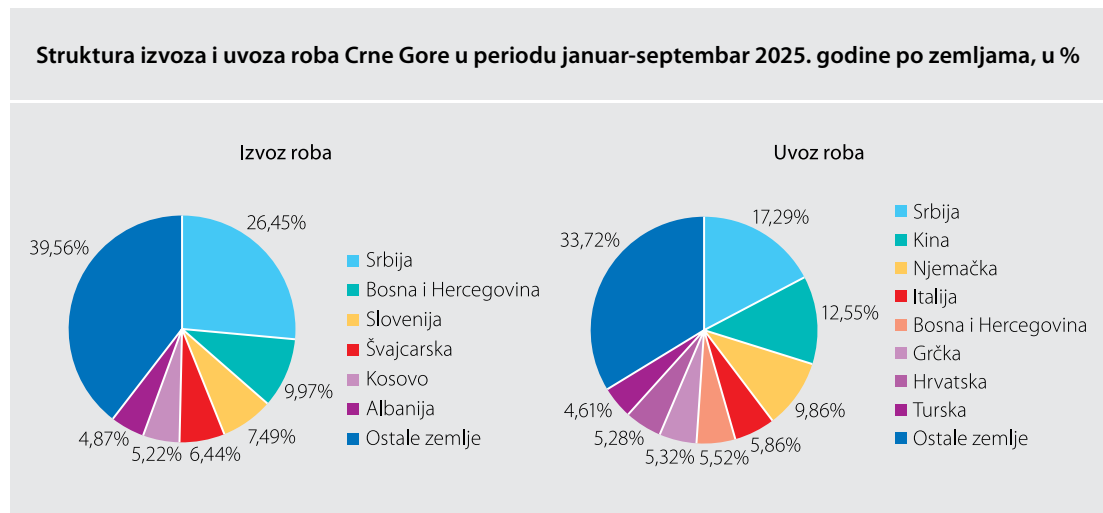
Posmatrano pojedinačno po zemljama, najveći partneri Crne Gore u izvozu bili su: Srbija (109,22 miliona eura), Bosna i Hercegovina (41,18 miliona eura) i Slovenija (30,91 milion eura). U uvozu, na prvom mjestu se nalazi Srbija (566,94 miliona eura), zatim slijede Kina (411,45 miliona eura) i Njemačka (323,53 miliona eura) (grafikon 7.6).

Grafikon 7.5



Izvor: MONSTAT

Grafikon 7.6



Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

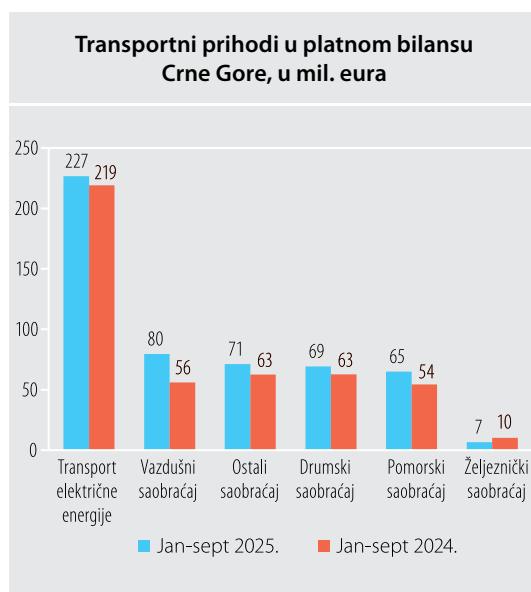
7.1.1.2. Usluge

U međunarodnoj razmjeni usluga u periodu januar-septembar 2025. godine zabilježen je suficit u iznosu od 1.442,74 miliona eura. Ukupan obim razmjene usluga iznosio je 3.019,31 milion eura, što predstavlja rast od 2,16%.

Ukupni prihodi od usluga iznosili su 2.231,02 miliona eura (povećanje od 2,08%) i ostvareni su najvećim dijelom po osnovu putovanja, odnosno turizma, dok su ostali prihodi ostvareni po osnovu transporta, ostalih poslovnih usluga, kao i telekomunikacionih, računarskih i informatičkih usluga.

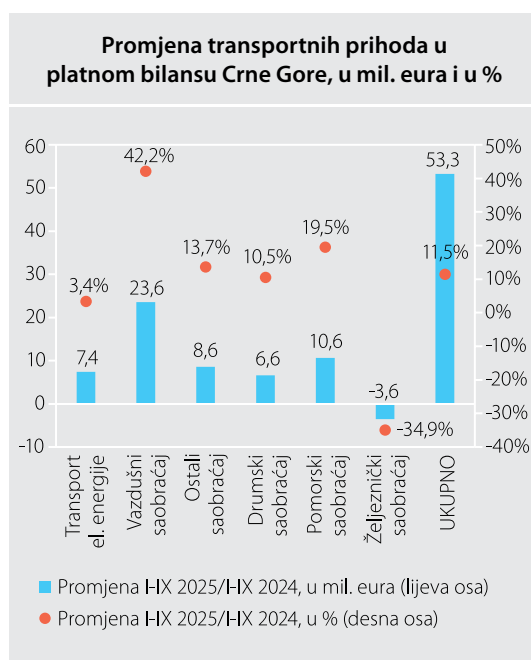
Rashodi za usluge iznosili su 788,29 miliona eura što predstavlja rast od 2,40%. U strukturi rashoda za usluge najveće učešće (51,64%) imali su rashodi po osnovu transporta u iznosu od 407,03 miliona eura (najviše po osnovu transporta električne energije), a zatim slijede rashodi realizovani po osnovu ostalih poslovnih usluga (14,62%) koji su iznosili 115,23 miliona eura. U okviru ove grupe usluga najveći rashodi realizovani su po osnovu profesionalnih i usluga konsaltinga i menadžmenta, u iznosu od 74,47 miliona eura, dok su sljedeći po veličini bili rashodi po osnovu tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga u iznosu od 36,37 miliona eura.

Grafikon 7.7



Izvor: CBCG

Grafikon 7.8



Izvor: CBCG

Na računu transportnih usluga u posmatranom periodu zabilježen je suficit u iznosu od 111,20 miliona eura i veći je za 46,74 miliona eura ili 72,52%, a rezultat je povećanja suficita po osnovu rasta prihoda od vazdušnog i pomorskog transporta. Najveća ukupna razmjena usluga tokom posmatranog perioda zabilježena je po osnovu teretnog transporta (292,94 miliona eura po osnovu izvoza i 290,66 miliona eura po osnovu uvoza), dominantno zbog usluga transporta cjevovodima i prenosa električne energije. Tokovi zabilježeni po ovom osnovu (a odnose se na prenos električne energije) predstavljaju 43,72% ukupnih prihoda i 44,34% ukupnih rashoda od transportnih usluga.

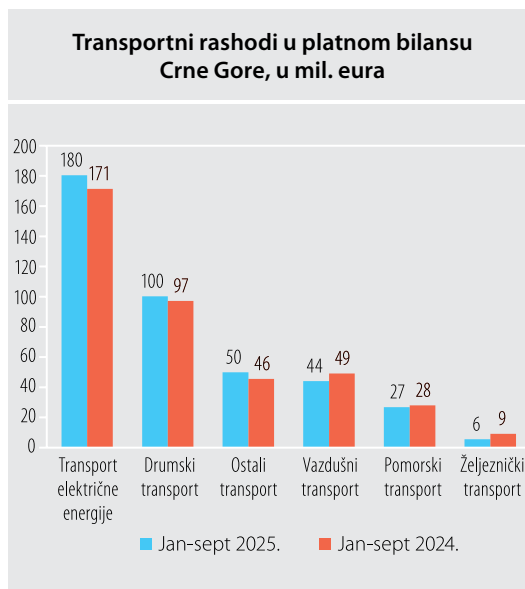
Ukupni prihodi od transportnih usluga iznosili su 518,23 miliona eura i veći su za 11,46% (grafikon 7.7). Nakon transporta električne energije, koji je u posmatranom periodu dominirao strukturom prihoda od transportnih usluga, najveći udio imao je vazdušni saobraćaj, 15,35%, na drumski saobraćaj odnosilo se 13,37%, a na pomorski saobraćaj 12,55%, dok su najmanji udio imali prihodi od željezničkog saobraćaja, 1,28%. Na prihode realizovane po osnovu pomoći i podrške prilikom transporta odnosilo se 12,96%, a većinom predstavljaju iznajmljivanje vozila sa posadom na određeni period, špeditorske usluge i na ostale usluge povezane sa transportom. Preostalih 0,77% odnosilo se na poštanske i kurirske usluge i unutrašnji vođeni transport. Najveći rast prihoda zabilježen je u vazdušnom saobraćaju (grafikon 7.8).

Ukupni transportni rashodi iznosili su 407,03 miliona eura, što je za 6,54 miliona eura ili 1,63% više u odnosu na uporedni period. U strukturi transportnih rashoda najveći udio, od 24,62% imali su rashodi vezani za transport električne energije (grafikon 7.9), nakon čega slijede vazdušni saobraćaj sa 10,82%, pomorski saobraćaj sa 6,60%, dok se najmanji udio odnosio na rashode vezane za željeznički saobraćaj, 1,35%. Na rashode transportnih usluga, koji se uglavnom odnose na rashode realizovane po osnovu pomoći, podrške i ostalih transportnih usluga, odnosilo se 11,63%, dok se preostalih 0,64% odnosilo na poštanske i kurirske usluge i unutrašnji vođeni transport. Najveći rast rashoda zabilježen je po osnovu prenosa električne energije (grafikon 7.10), kao rezultat regulatornog prilagođavanja visine, odnosno rasta transportnih naknada u Crnoj Gori.

Na računu građevinskih usluga ukupan prihod je smanjen za 8,15% i iznosio je 28,47 miliona eura, a opali su i rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva, za 3,18%, i iznosili su 13,14 miliona eura. Kao rezultat, na ovom računu zabilježen je suficit od 15,34 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 12,02% u odnosu na uporedni period.

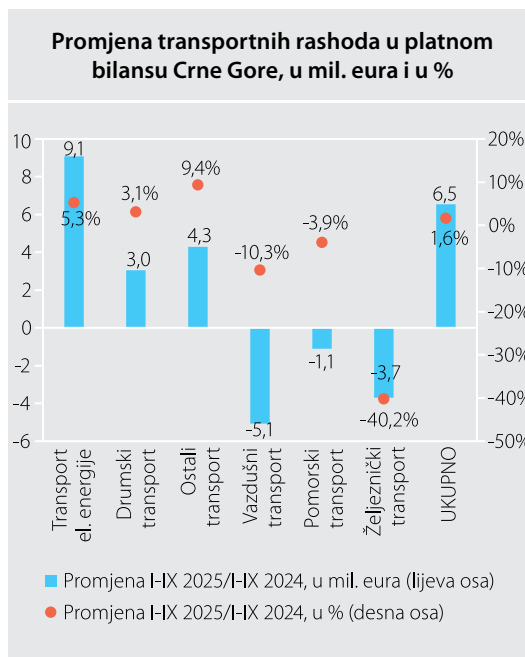
Prihodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 150,83 miliona eura, od čega se najveći dio, u iznosu od 101,03 miliona eura, odnosio na pružanje raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga. Rashodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 115,23 miliona eura i bili su manji za 13,63%, što je posljedica smanjenja rashoda po osnovu tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga, kao i profesionalnih i usluga konsalting menadžmenta (za 12,95%, odnosno 12,89%). Zabilježeni tokovi na uvoznoj strani, praćeni rastom prihoda po ovom osnovu od 3,11%, rezultirali su suficitom od 35,60 miliona eura (rast od 22,73 miliona eura).

Grafikon 7.9



Izvor: CBCG

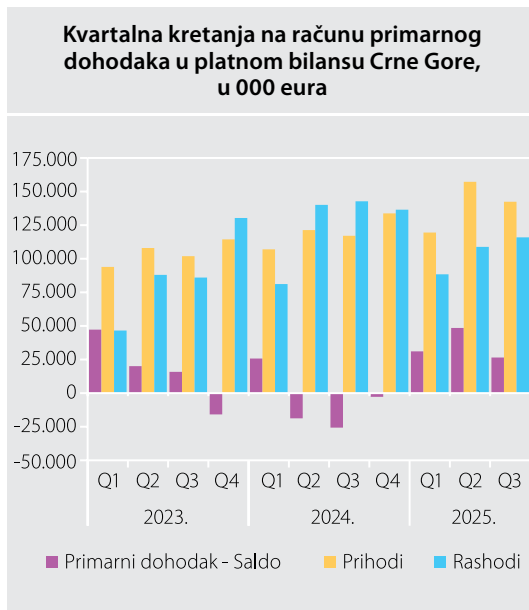
Grafikon 7.10



Izvor: CBCG

7.1.1.3. Primarni dohodak

Grafikon 7.11



Izvor: CBCG

Na računu primarnog dohotka u periodu januar-septembar 2025. godine realizovan je suficit u iznosu od 106,07 miliona eura, dok je u uporednom periodu na ovom računu zabilježen deficit u iznosu od 18,58 miliona eura (grafikon 7.11).

Rast suficita po osnovu primarnog dohotka rezultat je povećanja prihoda i smanjenja rashoda, pri čemu je najveći nominalni rast kako prihoda tako i rashoda zabilježen po osnovu međunarodnih ulaganja, odnosno, u okviru njih, po osnovu naplaćenih, odnosno plaćenih kamata (tabela 7.4). Godišnji rast prihoda zabilježen je u svim kategorijama primarnog dohotka, dok je kod rashoda povećanje zabilježeno samo kod kompenzacija zaposlenih, dok su ostali rashodi smanjeni. Najveći prihodi u posmatranom periodu ostvareni su po osnovu kompenzacija zaposlenih, dok su najveći rashodi realizovani po osnovu isplate dividendi.

Tabela 7.4

Struktura i godišnje promjene prihoda i rashoda na računu primarnog dohotka, u periodu januar-septembar 2025. godine							
	PRIHODI			RASHODI			Neto primarni dohodak, 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:	419,10	73,78	21,36%	313,03	-50,88	-13,98%	106,07
1. Za kompenzacije zaposlenih	294,27	15,62	5,61%	96,73	14,75	17,99%	197,54
2. Dohodak od međunarodnih ulaganja, od čega:	124,83	58,16	87,22%	216,30	-65,63	-23,28%	-91,47
2.1. Po osnovu plaćenih dividendi	66,19	5,37	8,83%	153,28	-4,48	-2,84%	-87,09
2.2. Po osnovu naplaćenih kamata	47,52	41,82	733,42%	62,88	-61,30	-49,36%	-15,36
2.3. Po ostalim osnovima	11,12	10,97	98,65%	0,14	0,15	107,14%	10,98

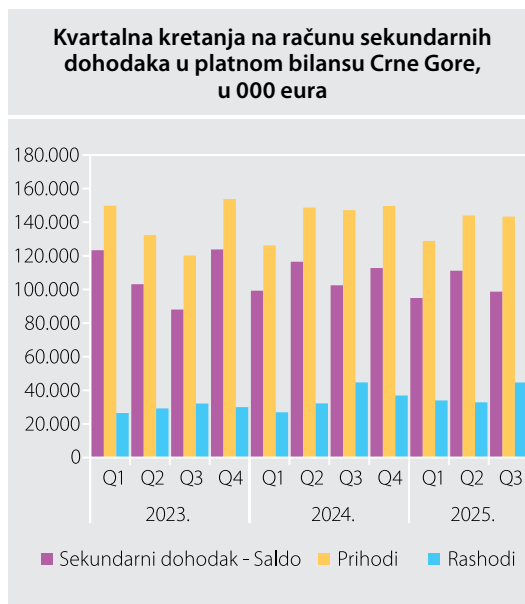
Izvor: CBCG

7.1.1.4. Sekundarni dohodak

U periodu januar-septembar 2025. godine na računu sekundarnog dohotka zabilježen je suficit koji je iznosio 304,75 miliona eura i smanjen je u odnosu na uporedni period za 13,48 miliona eura (grafikon 7.12).

Pad suficita rezultat je smanjenja priliva i povećanja odliva sredstava na sekundarnom računu, pri čemu je pad priliva zabilježen kod države i ostalih tekućih transfera, dok su lični transferi i socijalna primanja povećani (tabela 7.5). Na strani rashoda zabilježeno je povećanje kod većine kategorija (najveće kod ličnih transfera prema inostranstvu), osim kod kategorije ostalih tekućih transfera.

Grafikon 7.12



Izvor: CBCG

Tabela 7.5

Struktura i godišnje promjene priliva i odliva sekundarnog dohotka, u periodu januar – septembar 2025. godine							
	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:	416,20	-5,90	-1,40%	111,45	7,58	7,30%	304,75
1. Država	34,34	-7,82	-18,54%	23,49	1,92	8,90%	10,85
2. Ostali sektori, od čega:	381,86	1,92	0,50%	87,96	5,66	6,88%	293,90
2.1. Lični transferi	313,77	4,72	1,53%	54,38	7,27	15,43%	259,39
2.2. Ostali tekući transferi, od čega:	68,09	-2,80	-3,95%	33,58	4,48	-4,57%	34,51
2.2.1. Socijalna primanja (penzije)	42,01	3,25	8,39%	13,15	1,28	10,79%	28,86
2.2.2. Ostalo	26,08	-6,05	-18,84%	20,43	-2,89	-5,18%	5,65

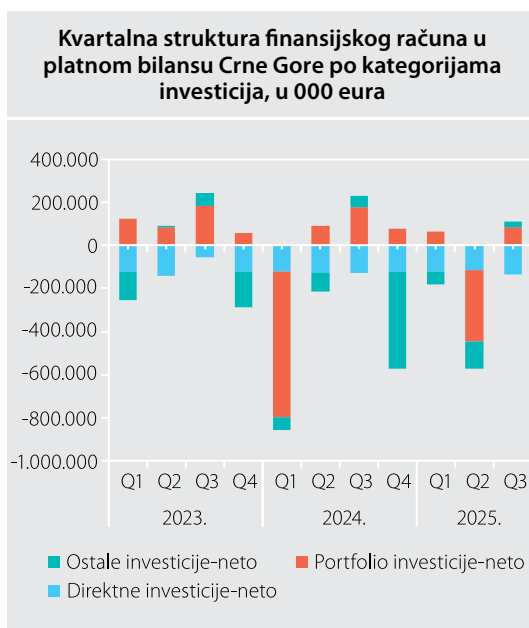
Izvor: CBCG

7.1.2. Finansijski račun

U periodu januar–septembar 2025. godine, na finansijskom računu ostvaren je neto priliv kapitala u vrijednosti od 798,43 miliona eura, što je 130,39 miliona eura više u odnosu na uporedni period prethodne godine. Promjene na finansijskom računu karakteriše smanjenje neto priliva na računu stranih direktnih investicija i na računu portfolio investicija, dok je na računu ostalih investicija ostvaren rast neto priliva (grafikon 7.13), kao rezultat rasta kreditnih obaveza banaka, države i ostalih sektora prema inostranstvu.

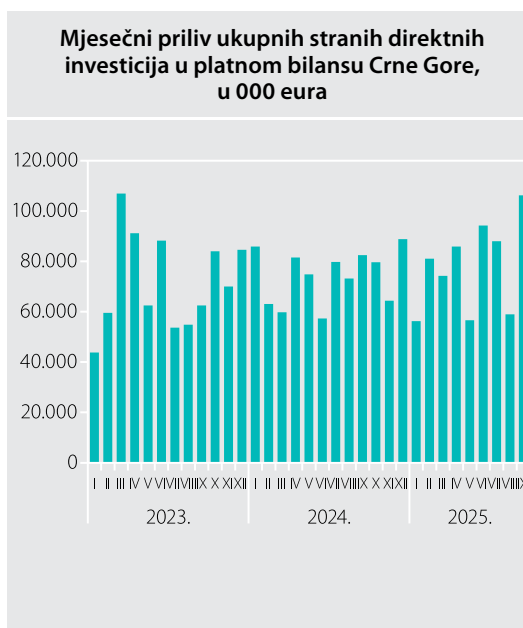
Neto priliv SDI iznosio je 366,13 miliona eura, što predstavlja godišnje smanjenje od 1,69% i rezultat je manjeg rasta priliva od rasta odliva SDI. Ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 701,89 miliona eura i povećan je za 43,74 miliona eura (6,65%) (tabela 7.6), a realizovan je nešto većom mjesečnom dinamikom nego u uporednom periodu (grafikon 7.14).

Grafikon 7.13



Izvor: CBCG

Grafikon 7.14



Izvor: CBCG

Tabela 7.6

Struktura priliva SDI u periodu januar–septembar 2025. godine				
Struktura priliva SDI	U mil. eura	Udio u strukturi priliva SDI, u %	Godišnja promjena u mil. eura	Godišnja promjena u %
1. Interkompanijski dug	221,68	31,58%	4,82	2,22%
2. Vlasnička ulaganja, od čega:	448,11	63,84%	27,82	6,62%
2.1. Nekretnine	361,78	51,54%	41,54	12,97%
2.2. Preduzeća i banke	86,33	12,30%	-13,72	-13,71%
3. Ostale investicije (povlačenja ulaganja iz inostranstva)	32,10	4,58%	11,10	52,85%
UKUPNO	701,89	100,00%	43,74	6,65%

Izvor: CBCG

Rast je zabilježen u sva tri segmenta SDI, pri čemu je priliv po osnovu dužničkih ulaganja (interkompanijski dug) iznosio 221,68 miliona eura, po osnovu vlasničkih ulaganja 448,11 miliona eura i bilježi najveći nominalni rast, i to po osnovu rasta ulaganja u nekretnine, dok su ostale investicije (povlačenja ulaganja u inostranstvo) iznosile 32,10 miliona eura i bilježe najveći relativni rast. Struktura ukupnog priliva time nije značajno promijenjena, pa su u njemu, i tokom posmatranog perioda, dominirale investicije u nekretnine sa 51,54% (grafikon 7.15).

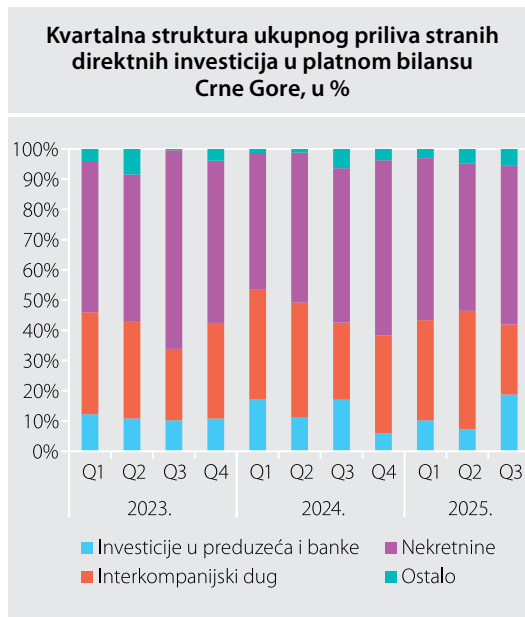
Istovremeno, odliv SDI iznosio je 335,76 miliona eura i povećan je za 50,01 milion eura ili 17,50%. U strukturi ukupnog odliva SDI, odliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo iznosio je 80,15 miliona eura, dok su povlačenja sredstava nerezidenata investiranih u našu zemlju iznosila 255,61 milion eura.

Na računu portfolio investicija u posmatranom periodu zabilježen je neto priliv u iznosu od 184,66 miliona eura što predstavlja pad od 54,58% na godišnjem nivou, sa 406,60 miliona eura zabilježenih u uporednom periodu prethodne godine. Zabilježeno smanjenje rezultat je većeg iznosa otplate glavnice i kamata po osnovu ranije emitovanih obveznica od priliva po osnovu emisije državnih obveznica na međunarodnom tržištu kapitala.

Neto priliv na računu ostalih investicija iznosio je 153,99 miliona eura i uvećan je za 61,42 miliona eura ili 66,36% na godišnjem nivou. U kategoriji kredita, koji predstavljaju dominantan instrument na računu ovih investicija, najveći priliv po osnovu povlačenja sredstava kredita zabilježili su ostali sektori⁷¹ u iznosu 220,85 miliona eura (godišnji rast od 143,20%), kod kojih je odliv po osnovu otplate glavnice takođe povećan, za 8,47% i iznosio je 191,26 miliona eura. Priliv po osnovu povlačenja sredstava kredita od strane države iznosio je 165,39 miliona eura (godišnji rast od 178,07%), dok je odliv po osnovu otplate glavnice iznosio 238,06 miliona eura (pad od 5,15%). U istom periodu priliv po osnovu kreditnog zaduženja banka u inostranstvu iznosio je 58,72 miliona eura.

Na kraju septembra 2025. godine novčana sredstva CBCG na inoračunima i u trezoru smanjena su za 79,27 miliona eura u odnosu na stanje zabilježeno 31. decembra 2024. godine, najvećim dijelom zbog smanjenja depozita i rasta investicija u HoV.

Grafikon 7.15



Izvor: CBCG

⁷¹ Odnosi se na sve ostale finansijske institucije, kao i na nefinansijske institucije, domaćinstva i neprofitne institucije koje pružaju usluge domaćinstvima.

7.2. Spoljni dug

Prema preliminarnim podacima, ukupan spoljni dug Crne Gore na kraju trećeg kvartala 2025. godine⁷² iznosio je 9.793,19 miliona eura i u odnosu na kraj prethodne godine veći je za 114,31 milion eura, usljed povećanja duga zabilježenog kod javnog sektora.

U strukturi spoljnog duga Crne Gore na dug javnog sektora odnosilo se 46,11%, dok se 53,89% odnosilo na dug privatnog sektora (tabela 7.7).

Tabela 7.7

Struktura spoljnog duga Crne Gore, u 000.000 eura i u % ⁷³							
	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025	Q2-2025	Q3-2025
Dug javnog sektora	4.259,25	4.194,30	4.147,60	4.288,64	4.232,71	4.556,56	4.515,56
Opšta država	4.156,65	4.091,32	4.046,07	4.183,48	4.129,75	4.458,30	4.417,70
Centralna banka	102,59	102,98	101,53	105,17	102,96	98,25	97,86
Dug privatnog sektora	5.530,03	5.536,32	5.383,69	5.390,23	5.340,57	5.394,32	5.277,63
Depozitne institucije	1.518,32	1.530,78	1.411,71	1.539,86	1.555,34	1.596,41	1.436,26
Ostali sektori	1.707,52	1.701,95	1.678,81	1.668,63	1.674,16	1.695,13	1.810,01
Interkompanijske pozajmice	2.304,19	2.303,59	2.293,16	2.181,75	2.111,06	2.102,77	2.031,36
Ukupan spoljni dug	9.789,28	9.730,62	9.531,29	9.678,88	9.573,28	9.950,87	9.793,19
Struktura spoljnog duga, u %							
Dug javnog sektora	43,51	43,10	43,52	44,31	44,21	45,79	46,11
Opšta država	42,46	42,05	42,45	43,22	43,14	44,80	45,11
Centralna banka	1,05	1,06	1,07	1,09	1,08	0,99	1,00
Dug privatnog sektora	56,49	56,90	56,48	55,69	55,79	54,21	53,89
Depozitne institucije	15,51	15,73	14,81	15,91	16,25	16,04	14,67
Ostali sektori	17,44	17,49	17,61	17,24	17,49	17,04	18,48
Interkompanijske pozajmice	23,54	23,67	24,06	22,54	22,05	21,13	20,74
Ukupan spoljni dug	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija

⁷² 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>

⁷³ Zbog zaokruživanja na dvije decimale, zbir stavki može neznatno odstupati od ukupnog iznosa.

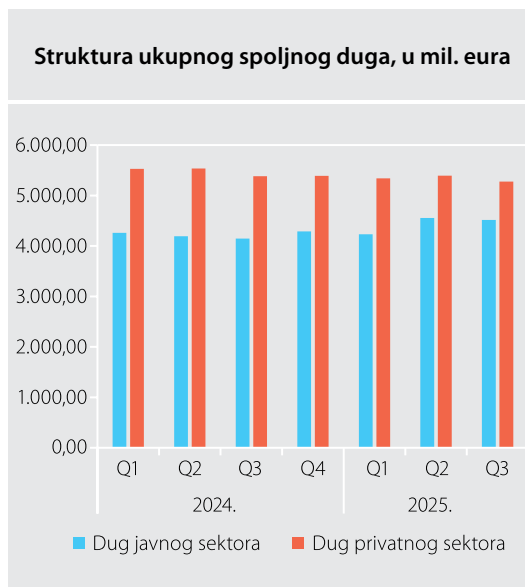
Spoljni dug javnog sektora iznosio je 4.515,56 miliona eura (za 226,91 milion eura ili 5,29% više u odnosu na kraj prethodne godine), u kojem najveći udio od 97,83% ima kategorija opšta država, na koju se odnosilo 4.417,70 miliona eura. U strukturi kategorije opšta država na stanje duga po osnovu kreditnih obaveza odnosilo se 1.629,94 miliona eura, dok se 2.787,76 miliona eura odnosilo na dug po osnovu emitovanih obveznica, što čini 36,10%, odnosno 61,74% spoljnog duga javnog sektora. U njegovoj strukturi, 2,17%, odnosno 97,86 miliona eura se odnosilo na CBCG, odnosno alokaciju SDR kod MMF-a.

Spoljni dug privatnog sektora⁷⁴ iznosio je 5.277,63 miliona eura, što je za 112,60 miliona eura manje u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 7.16). Najveći dio duga privatnog sektora, u iznosu od 4.105,69 miliona eura ili 77,79%, odnosio se na kredite, od čega se značajan iznos od 2.031,36 miliona eura odnosio na interkompanijske pozajmice.

Dug ostalih sektora iznosio je 1.810,01 milion eura, što je činilo 34,30% spoljnog duga privatnog sektora. Obaveze depozitnih institucija prema inostranstvu iznosile su 1.436,26 miliona eura ili 27,21% duga privatnog sektora, od čega se najveći dio, u iznosu od 1.142,94 miliona eura, odnosio na depozite.

U valutnoj strukturi ukupnog spoljnog duga dominirao je euro sa približno 95% učešća, što rizik zemlje čini relativno niskim imajući u vidu da je euro u Crnoj Gori zvanično sredstvo plaćanja. Struktura spoljnog duga privatnog sektora prema ročnosti je povoljna s obzirom da je oko 95% dugoročnog karaktera (ne uključujući depozite).

Grafikon 7.16



Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija

⁷⁴ 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 procenjenji dug fizičkih lica, kao i procenu duga preduzeća koja nisu dostavila izveštaje, na bazi neto tokova iz platnog bilansa (ITRS).

7.3. Međunarodna investiciona pozicija

Na kraju trećeg kvartala 2025. godine neto međunarodna investiciona pozicija (MIP) Crne Gore iznosila je -8.214,27 miliona eura. Ukupna potraživanja rezidenata prema inostranstvu iznosila su 6.018,32 miliona eura, dok su obaveze iznosile 14.232,59 miliona eura.

Tabela 7.8

Struktura međunarodne investicione pozicije Crne Gore, u mil. eura ⁷⁵								
	Neto MIP Q4-2024	Učešće %	Neto MIP Q1-2025	Učešće %	Neto MIP Q2-2025	Učešće %	Neto MIP Q3-2025	Učešće %
1. Međunarodna investiciona pozicija, neto	- 7.976,96		- 8.277,91		- 8.346,20		- 8.214,27	
2. SREDSTVA	5.840,03	100,00%	5.509,28	100,00%	5.950,40	100,00%	6.018,32	100,00%
2.1. Direktne investicije	305,71	5,23%	313,70	5,69%	341,91	5,75%	353,44	5,87%
2.2. Portfolio investicije	1.468,98	25,15%	1.532,33	27,81%	1.507,13	25,33%	1.596,08	26,52%
2.3. Finansijski derivati	0,03	0,00%	0,02	0,00%	0,00	0,00%	0,02	0,00%
2.4. Ostale investicije	2.396,42	41,03%	2.408,50	43,72%	2.566,80	43,14%	2.488,16	41,34%
2.5. Rezerve CBCG	1.668,88	28,58%	1.254,73	22,77%	1.534,56	25,79%	1.580,62	26,26%
3. OBAVEZE	13.816,99	100,00%	13.787,19	100,00%	14.296,60	100,00%	14.232,59	100,00%
3.1. Direktne investicije	6.317,40	46,76%	6.322,81	45,86%	6.446,14	45,09%	6.468,83	45,45%
3.2. Portfolio investicije	2.442,21	18,08%	2.442,15	17,71%	2.792,28	19,53%	2.794,99	19,64%
3.3. Finansijski derivati	2,46	0,02%	2,16	0,02%	2,36	0,02%	1,93	0,01%
3.4. Ostale investicije	5.054,92	37,42%	5.020,06	36,41%	5.055,82	35,36%	4.966,83	34,90%

Izvor: CBCG

Neto međunarodna investiciona pozicija je pogoršana usljed značajnog rasta obaveza prema inostranstvu, dok su finansijska sredstva prema inostranstvu rasla znatno sporijim tempom. Na kraju trećeg kvartala 2025. godine negativna pozicija bila je veća za 237,31 milion eura u odnosu na kraj 2024. godine. Ključni faktor tog pogoršanja bilo je povećanje obaveza za 415,60 miliona eura, pri čemu je umjerenost povećanja sredstava od 178,29 miliona eura djelimično ublažilo negativan efekat. Ovo ukazuje na rast neto finansijske izloženosti zemlje prema inostranstvu.

Preliminarni podaci pokazuju da su u odnosu na kraj prethodne godine, ukoliko posmatramo negativne neto pozicije (sredstva minus obaveze) po investicionim instrumentima⁷⁶, najznačajnija povećanja zabilježena kod portfolio investicija i stranih direktnih investicija od 225,69 miliona eura, odnosno 103,71 miliona eura, dok su negativne neto pozicije ostalih investicija smanjene za 179,82 miliona eura.

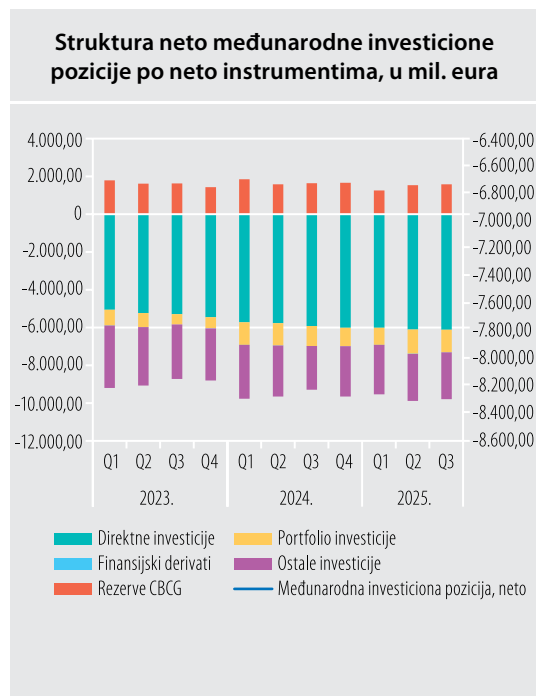
Rast na strani sredstava tokom trećeg kvartala 2025. godine u odnosu na kraj 2024. godine u najvećem dijelu generisan je rastom pozicija portfolio i ostalih investicija. Analizirajući strukturu aktive po finansijskim instrumentima, ostale investicije imaju učešće od 41,34% ukupnih sredstava, portfolio investicije 26,52%, dok rezerve CBCG imaju učešće od 26,26% ukupnih sredstava.

Analiza strukture ukupnih finansijskih obaveza Crne Gore prema inostranstvu pokazuje da u njima najveće učešće, od 45,45%, imaju direktne investicije, koje su iznosile 6.468,83 miliona eura i povećane

⁷⁵ Zbog zaokruživanja na dvije decimale, zbir stavki može neznatno odstupati od ukupnog iznosa.

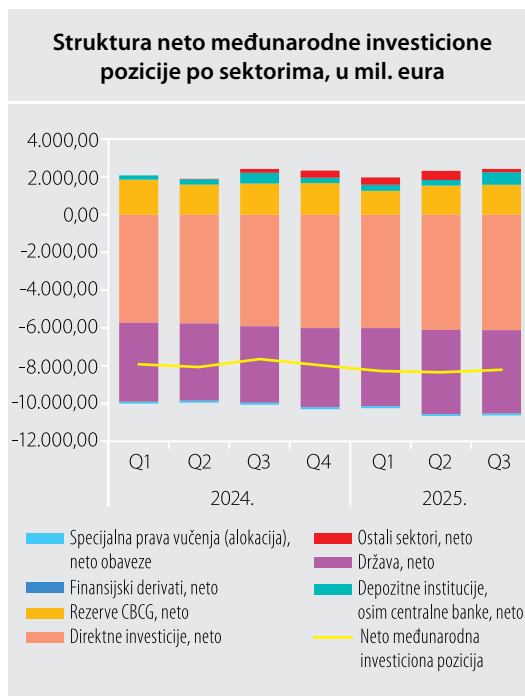
⁷⁶ Investicioni instrumenti: direktne investicije, portfolio investicije, finansijski derivati, ostale investicije i rezerve.

Grafikon 7.17



Izvor: CBCG

Grafikon 7.18



Izvor: CBCG

su u odnosu na kraj prethodne godine za 151,43 miliona eura. Najveći udio u direktnim investicijama imaju vlasnička ulaganja 68,60% (4.437,48 miliona eura), dok se na instrumente duga odnosi 31,40% (2.031,36 miliona eura).

Ostale investicije, kao dio finansijskih obaveza Crne Gore, smanjene su na kraju trećeg kvartala 2025. godine u odnosu na kraj prethodne godine za 88,09 miliona eura. Iznosile su 4.966,83 miliona eura i imale udio od 34,90% u ukupnim obavezama.

Uz povećanje od 84,32 miliona eura u odnosu na kraj 2024. godine, dominiraju krediti sa 3.704.27 miliona eura (udio od 26,03% u ukupnim obavezama).

Na kraju trećeg kvartala 2025. godine učešće obaveza po osnovu portfolio investicija u ukupnim obavezama iznosilo je 2.794,99 miliona eura ili 19,64%, od čega su najveći dio činile obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica.