

MAKROEKONOMSKI IZVJEŠTAJ CENTRALNE BANKE CRNE GORE 1/2025

Podgorica, 2025. godine

IZDAVAČ	Centralna banka Crne Gore Bulevar Svetog Petra Cetinjskog br. 6 81000 Podgorica telefon +382 20/664-997, 664-269 fax +382 20/664-576
INTERNET STRANICA	http://www.cbcg.me
SAVJET CENTRALNE BANKE	dr Irena Radović, guvernerka dr Nikola Fabris, viceguverner dr Zorica Kalezić, viceguvernerka dr Milorad Jovović Ruždija Tuzović
GRAFIČKA PRIPREMA	Nikola Nikolić Nikola Marđonović

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz Izvještaja obavezno navedu izvor.

SADRŽAJ

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE U CRNOJ GORI	7
1. REALNI SEKTOR	11
1.1. Bruto domaći proizvod	13
1.2. Djelatnosti	15
1.3. Cijene	20
1.4. Tržište rada	25
2. MONETARNA KRETANJA	31
2.1. Najvažnija kretanja u bankarskom sektoru	33
2.2. Kamatne stope banaka	52
2.3. Mikrokreditne finansijske institucije	55
2.4. Faktoring društva	58
2.5. Društva za otkup potraživanja	59
2.6. Razvojna banka Crne Gore	59
3. EMISIJA DRŽAVNIH ZAPISA	61
4. TRŽIŠTE KAPITALA	65
5. FISKALNI SEKTOR	71
5.1. Javne finansije Crne Gore	73
5.2. Budžet Crne Gore	75
5.3. Lokalna samouprava	79
5.4. Državni fondovi	81
6. JAVNI DUG	83
6.1. Državni dug	86
6.2. Unutrašnji državni dug	86
6.3. Spoljni državni dug	87
6.4. Izdate državne garancije	89
6.5. Otplata državnog duga	90
7. EKSTERNI SEKTOR	91
7.1. Platni Bilans	93
7.2. Spoljni dug	104
7.3. Međunarodna investiciona pozicija	105
8. ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA	109
HEDONIČKI INDEKS NEKRETNINA	111
9. MEĐUNARODNA EKONOMIJA	113
9.1. Globalna ekonomska i finansijska kretanja	115
9.2. Eurozona	118
9.3. Region	119
10. NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI	123
11. PRILOZI	127

PREGLED MAKROEKONOMSKIH POKAZATELJA			
	2024.	Q1 2025.	%
REALNI SEKTOR			
BDP (u tekućim cijenama, u milionima eura) ¹	7.459,2	1.433,3	
Industrijska proizvodnja (u odnosu na isti period prethodne godine) ²	0,2	-4,2	
Proizvodnji šumskih sortimenata iz državnih šuma (u odnosu na isti period prethodne godine) ²	-38,0	103,0	
Građevinarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine-mjereno efektivnim časovima) ²	1,6	0,7	
Zaposlenost			
Broj zaposlenih (decembar, mart)	257.778	262.737	
Broj nezaposlenih (decembar, mart)	33.037	29.970	
Stopa inflacije			
Potrošačke cijene godišnja stopa (decembar, mart)	2,1	2,6	
Prosječna zarada bez poreza i doprinosa (prosjeak za period) ²	876	1.003	14,50
MONETARNI SEKTOR (u milionima eura) ³			
Ukupni depoziti	5.838,8	5.630,7	-3,56
Depoziti nefinansijskog sektora	1.733,4	1.586,3	-8,48
Depoziti stanovništva	2.154,9	2.155,9	0,05
Depoziti opšteg nivoa države	498,6	477,7	-4,19
Centralna vlada	325,4	301,5	-7,33
Lokalna vlada	168,5	170,6	1,27
Fondovi socijalne sigurnosti	4,7	5,5	16,99
Depoziti finansijskog sektora	56,2	64,6	15,07
Depoziti nevladinih i drugih neprofitnih organizacija	87,2	88,6	1,66
Depoziti nerezidenata	1.308,6	1.257,5	-3,90
Ukupni krediti	4.639,7	4.859,1	4,73
Kreditni nefinansijskom sektoru	1.546,4	1.623,5	4,98
Kreditni stanovništvu	1.969,7	2.070,1	5,09
Kreditni opštem nivou države	224,3	215,3	-4,04
Centralna vlada	202,1	193,9	-4,06
Lokalna vlada	22,3	21,4	-3,90
Fondovi socijalne sigurnosti	0,0	0,0	0,00
Kreditni finansijskom sektoru	54,3	62,3	14,70
Kreditni nevladinim i drugim neprofitnim organizacijama	4,8	4,5	-6,26
Kreditni nerezidentima	840,1	883,5	5,16
EMISIJA DRŽAVNIH ZAPISA			
Prosječna kamatna stopa na 91-dnevne državne zapise, poslednja			
Prosječna kamatna stopa na 182-dnevne državne zapise, poslednja			
Prosječna kamatna stopa na 273 -dnevne državne zapise, poslednja			
TRŽIŠTE KAPITALA			
Promet na berzi (u milionima eura) ²			
Montenegro berza	9,7	1,6	
Berzanski indixi			
MNSE10	1.085,52	1.173,35	8,09
MONEX	16.433,46	17.559,71	6,85
FISKALNI SEKTOR ² (u milionima eura)			
Tekući prihodi ⁴	3.188,68	666,22	
Izdaci ⁴	3.423,41	747,35	
Suficit/deficit ⁴	-234,73	-81,13	
Eksterni državni dug (u milionima eura) ⁵	4.183,48	4.129,75	-1,28
Unutrašnji državni dug (u milionima eura) ⁵	331,30	321,06	-3,09
Dug lokalne samouprave (u milionima eura) ⁵	59,06	57,55	-2,56
EKSTERNI SEKTOR ²			
Saldo tekućeg računa (u milionima eura) ²	-1.307,81	-504,66	
Trgovinski bilans	-3.301,13	-746,23	
Bilans usluga	1.583,51	116,78	
% pokriva trgovinskog deficita sa ostalim saldima	60,38	32,37	
Saldo tekućeg računa u % od BDP-a	-17,53	-35,21	

¹ Izvor: Monstat, preliminarne podaci

² Podaci za I-XII 2024. i I-III 2025. godine.

³ Od juna 2018. godine podaci u okviru monetarne statistike sastavljaju se u skladu sa novom metodologijom (https://www.cbcbg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/publikacije/statistika/metodologija_2018.pdf).

⁴ Tekući prihodi i izdaci budžeta, državnih fondova i lokalnih samouprava.

⁵ Shodno Zakonu o budžetu i fiskalnoj odgovornosti, koji je donijet u 2014, struktura javnog duga je promijenjena. Javni dug je definisan kao dug centralnog nivoa države (državni dug) i lokalnog nivoa (dug lokalne samouprave). Dug lokalnih samouprava isključen je iz strukture unutrašnjeg državnog duga, dok sa druge strane, u unutrašnji dug je dodat iznos koji se odnosi na dug pravnim licima i privrednim društvima.

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE U CRNOJ GORI

Ekonomska kretanja u Crnoj Gori u prvom kvartalu 2025. godine rezultirala su umjerenijim rastom u odnosu na isti period prethodne godine. Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, realni rast bruto domaćeg proizvoda (BDP) iznosio je 2,8%, naspram 6,3% ostvarenih u istom periodu prethodne godine. Ostvareni rast bio je primarno rezultat povećane potrošnje domaćinstava, premda je zabilježeno i povećanje bruto investicija u osnovna sredstva. Procjenjuje se da će ekonomski rast i u nastavku godine podsticati prevashodno privatna potrošnja, ali i investicije, dok će, s druge strane, izvoz usluga bilježiti umjereniji rast, a izvoz roba smanjenje. Negativan smjer kretanja izvoza procjenjuje se usljed očekivanog smanjenja proizvodnje jednog od glavnih izvoznih proizvoda - električne energije (zbog vršenja remonta Termoelektrane Pljevlja). Projekcije relevantnih međunarodnih institucija predviđaju da će realni rast BDP-a Crne Gore u 2025. godini kretati u rasponu od 2,6% do 3,2%, a Centralna banka Crne Gore predviđa rast od 2,7%.

Inflacija u Crnoj Gori je nastavila trend usporavanja u poređenju sa istim periodom 2024. godine, prateći trend zabilježen u Evropskoj uniji. Prema podacima MONSTAT-a, potrošačke cijene su u prva tri mjeseca 2025. porasle u prosjeku za 2,7% u odnosu na isti period prethodne godine. U martu 2025. godine, u odnosu na isti mjesec prethodne godine, cijene su bile više za 2,6%, a u odnosu na kraj prethodne godine, za 1,9%.

Posmatrano po sektorima ekonomije, rast je zabilježen u građevinarstvu, trgovini na malo i šumarstvu. U građevinskom sektoru, u prvom kvartalu, vrijednost izvršenih građevinskih radova porasla je za 1,47%, dok je broj efektivnih radnih sati povećan za 0,67%. U oblasti unutrašnje trgovine na malo zabilježen je rast od 4,8% u stalnim, a 6,9% u tekućim cijenama. U posmatranom periodu zabilježen je rast i u šumarstvu, za 103,0%, posmatrano na osnovu podataka o kretanju proizvodnje šumskih sortimenata u državnim šumama.

Kod većine vidova transporta zabilježen je pad, dok je ukupna industrijska proizvodnja smanjena pretežno usljed pada proizvodnje samo u sektoru snabdijevanja električnom energijom. Godišnji pad proizvodnje u ovom sektoru (koji čini 35,8% ukupne industrijske proizvodnje), prema podacima MONSTAT-a, iznosio je 13,4% i uzrokovao je smanjenje ukupne industrijske proizvodnje od 4,2%, iako je u sektoru vađenja ruda i kamena ostvaren rast od 11,2%, a u prerađivačkoj industriji 1,9%. U oblasti transporta najveći pad, od 12,58%, zabilježen je kod prevoza putnika u željezničkom saobraćaju i kod prevoza robe na aerodromima, za 11,85%, dok je rast zabilježen jedino na aerodromu u Tivtu koji bilježi godišnje povećanje prevoza putnika za 5,49%.

U platnom bilansu Crne Gore povećan je deficit tekućeg računa, usljed povećanja deficita u robnoj razmjeni. Prema preliminarnim podacima, u prvom kvartalu 2025. godine deficit tekućeg računa

čuna iznosio je 504,66 miliona eura (rast od 14,49% godišnje). Spoljnotrgovinski deficit dostigao je 746,23 miliona eura, što je rast od 9,29% na godišnjem nivou. Pogoršanje ovog deficita rezultat je skromnog rasta izvoza roba, od svega 3,01% (po osnovu izvoza električne energije i mineralnih sirovina) i značajnog rasta uvoza roba, za 8,12% (po osnovu uvoza električne energije i drumskih vozila, naročito polovnih, čija vrijednost uvoza je povećana usljed rasta njihovih cijena, ali i tražnje za ovom vrstom vozila).

Na računu usluga u platnom bilansu suficit je ostvaren na približno istom nivou kao u uporednom periodu prethodne godine, dok je na računu primarnog dohotka povećan, a na računu sekundarnog dohotka smanjen. Suficit na računu usluga iznosio je 116,78 miliona eura, kao rezultat uravnoteženog rasta prihoda i rashoda od usluga, pri čemu su prihodi iznosili 365,49 miliona eura, a rashodi 248,71 milion eura. Na računu primarnog dohotka zabilježen je suficit od 29,88 miliona eura, što predstavlja godišnje povećanje od 15,82%, dok je suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio 94,91 miliona eura, uz godišnji pad od 4,38%.

Nastavljen je trend rasta stranih direktnih investicija (SDI), sa ostvarenim neto prilivom od 122,24 miliona eura, što predstavlja godišnji porast od 3,98%. Ukupan priliv SDI iznosio je 211,76 miliona eura, što je povećanje od 1,40%, a najveći doprinos ovom rastu dala su ulaganja u nekretnine u iznosu od 113,51 milion eura, koja su povećana za 21%. Ulaganja u preduzeća i banke smanjena su na 21,68 miliona eura, što predstavlja pad od 39,99%, dok je priliv po osnovu interkompanijskog duga iznosio 70,11 miliona eura, smanjen za 7,03%. Ukupan odliv SDI iznosio je 89,52 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 1,92% u odnosu na isti period prethodne godine.

Prema preliminarnim podacima, ukupan spoljni dug Crne Gore na kraju prvog kvartala 2025. godine smanjen je za 124,54 miliona eura u odnosu na kraj 2024. godine. Smanjenje duga zabilježeno je u oba sektora – javnom i privatnom, pri čemu je dug javnog sektora činio 44,34%, a privatnog 55,66% ukupnog spoljnog duga. S obzirom da u valutnoj strukturi dominira euro sa približno 95% učešća, devizni rizik je značajno smanjen. Struktura spoljnog duga privatnog sektora prema ročnosti je povoljna, s obzirom na to da preko 95% duga ima dugoročni karakter (ne uključujući depozite).

Preliminarni podaci pokazuju da je došlo do pogoršanja neto međunarodne investicione pozicije. Na kraju prvog kvartala 2025. godine, neto međunarodna investiciona pozicija Crne Gore iznosila je -8.466,81 milion eura, pri čemu su ukupna potraživanja rezidenata prema inostranstvu iznosila 5.250,53 miliona eura, dok su obaveze iznosile 13.717,34 miliona eura. U poređenju sa krajem prethodne godine, negativna neto međunarodna investiciona pozicija povećana je za 479,57 miliona eura, zbog smanjenja potraživanja za 578,64 miliona eura, dok je blago smanjenje obaveza od 99,07 miliona eura djelimično ublažilo negativan efekat. Posmatrajući neto pozicije po investicionim instrumentima (sredstva minus obaveze), preliminarni podaci pokazuju da je u odnosu na isti period prethodne godine zabilježeno povećanje kod ostalih investicija za 191,01 milion eura, dok su negativne neto pozicije portfolio investicija smanjene za 63,40 miliona eura, te stranih direktnih investicija za 61,90 miliona eura.

Osnovni indikatori na tržištu rada u prvom kvartalu 2025. godine ukazuju na nastavak pozitivnog trenda u oblasti zapošljavanja i smanjenja nezaposlenosti. Prosječan broj zaposlenih, prema podacima MONSTAT-a, iznosio je 260.801, što predstavlja godišnji rast od 4,79%. Povećanje broja zaposlenih zabilježeno je u većini sektora, s najvećim rastom u poslovanju sa nekretninama (11,79%) i građevinarstvu (11,38%). Najmanji rast zabilježen je u državnoj upravi i odbrani, obaveznom socijalnom osiguranju (0,31%) i zdravstvu i socijalnoj zaštiti (1,35%). Sektori informisanja i

komunikacija te vađenja ruda i kamena zabilježili su blagi pad od 2,44% odnosno 1,89%. Broj registrovanih nezaposlenih lica smanjen je za 18,90% na godišnjem nivou, prosječno iznoseći 30.629, dok je stopa registrovane nezaposlenosti na kraju marta 2025. godine pala na 10,24%, što je za 2,64 procentna poena manje u odnosu na isti mjesec prethodne godine.

Prema podacima MONSTAT-a, nastavljen je trend rasta zarada. Prosječna bruto zarada iznosila je 1.196 eura, a neto zarada 1.003 eura, uz godišnji rast od 16,46%, odnosno 22,02%. Ovaj rast značajnim dijelom je rezultat povećanja zarada u Crnoj Gori koji je od oktobra 2024. godine podstaknut sprovođenjem mjera iz Fiskalne strategije Crne Gore za period 2024-2027.

Državni budžet i javne finansije u prvom kvartalu 2025. godine karakteriše veća realizacija budžetskih rashoda i javne potrošnje u odnosu na isti period prethodne godine, dok su prihodi ostali na približno istom nivou, što je rezultiralo deficitom budžeta i javne potrošnje. Najznačajnije pozitivno odstupanje na prihodnoj strani zabilježeno je kod poreza na dodatu vrijednost, prvenstveno usljed rasta potrošnje. Istovremeno, na godišnje povećanje realizovanih rashoda najviše su uticali povećanje rashoda budžeta po osnovu izdvajanja za prava iz oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja i rast rashoda za kamate. Prema podacima Ministarstva finansija, na osnovu ostvarenih prihoda i realizovanih rashoda, tokom prvog kvartala 2025. godine zabilježen je gotovinski deficit budžeta u iznosu od 63,96 miliona eura, što čini 0,81% procijenjenog BDP-a za 2025. godinu. Gotovinski deficit javnog sektora iznosio je 81,13 miliona eura i činio 1,02% BDP-a.

Smanjen je nivo bruto javnog duga, kao i njegov udio u procijenjenom BDP-u. Prema podacima Ministarstva finansija, bruto javni dug Crne Gore na kraju marta 2025. godine iznosio je 4,51 milijardu eura, odnosno 56,93% BDP-a, što ukazuje na smanjenje od 1,43% u odnosu na kraj prethodne godine, što je rezultat redovnog izmirenja dospjelih kreditnih obaveza. Od ukupnog bruto javnog duga, unutrašnji dug činio je 321,06 miliona eura (4,05% BDP-a), dok je spoljni dug iznosio 4,13 milijardi eura (52,15% BDP-a), a dug lokalne samouprave 57,55 miliona eura (0,73% BDP-a). Neto javni dug iznosio je 4,21 milijardu eura, odnosno 53,15% BDP-a. Iako je zabilježeno smanjenje, nivo javnog duga, posebno njegov spoljni segment, i dalje ostaje izazov za buduću fiskalnu politiku, usljed dospijevanja na naplatu visokih iznosa euroobveznica.

Tokom posmatranog perioda bankarski sektor je bio stabilan, kapitalizovan i profitabilan, i predstavlja najzdraviji segment crnogorske ekonomije. Na kraju marta 2025. godine likvidna aktiva banaka iznosila je 1.276,56 miliona eura, dok je koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala iznosio 20,14%. Bilansna suma banaka iznosila je 7.136,19 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 7,78%, iako je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježen pad od 1,58%. Ukupni krediti iznosili su 4.859,13 miliona eura i rasli su tokom prvog kvartala prosječnom mjesečnom stopom od 1,55%, dok su ukupni depoziti iznosili 5.630,74 miliona eura i prosječno su opadali mjesečno za 1,20%. Učešće nekvalitetnih kredita smanjeno je na 3,16%, što predstavlja pad od 1,77 procentnih poena na godišnjem nivou. Bankarski sektor ostvario je pozitivan finansijski rezultat od 34,17 miliona eura, što je smanjenje od 11,63% u odnosu na isti period prethodne godine.

U prvom kvartalu 2025. godine nastavljen je trend smanjenja prosječne aktivne kamatne stope na novoodobrene kredite iz prethodne godine, uz blagi rast kamatne stope na depozite u odnosu na kraj prethodne godine. Prosječna ponderisana aktivna efektivna kamatna stopa (PPEKS) na ukupne kredite, na kraju marta 2025. godine, iznosila je 6,41%. Pri tome je PPEKS na nove kredite iznosila 5,98%, što predstavlja pad na godišnjem nivou od 1,45 pp. PPEKS na novoodobrene kredite fizičkim licima iznosila je 6,98%, što predstavlja smanjenje od 1,81 pp u odnosu na prvi kvartal 2024. godine, a dijelom je rezultat i nastavka akcije za sniženje kamatnih stopa na ove kredite,

koju je CBCG inicirala u martu 2024. godine i podržale sve banke u Crnoj Gori, na dobrovoljnoj osnovi. Dodatni doprinos smanjenju PPEKS na nove kredite dala je stabilizacija referentnih tržišnih kamatnih stopa, kao i ublažavanje pritisaka na međunarodnim tržištima kapitala. Prosječna ponderisana pasivna efektivna kamatna stopa na depozite iznosila je 0,27% na kraju marta 2025. godine i ostala je nepromijenjena na godišnjem nivou, dok je zabilježila rast od 0,02 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

U posmatranom periodu dio pružalaca finansijskih usluga zabilježio je značajan rast bilansne sume i finansijskog rezultata. Na kraju marta 2025. godine, bilansna suma mikrofinansijskih institucija (MFI) iznosila je 120,80 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 26,88%, odnosno rast od 8,76% u odnosu na kraj prethodne godine. Finansijski rezultat MFI tokom prva tri mjeseca 2025. godine iznosio je 1,24 miliona eura i povećan je na godišnjem nivou za 27,62%. Bilansna suma faktoring društava iznosila je 11,90 miliona eura, čime je ostvaren godišnji rast od 49,10%, odnosno rast od 4,62% u odnosu na kraj prethodne godine. S druge strane, društva za otkup potraživanja imala su bilansnu sumu u iznosu od 8,14 miliona eura, što predstavlja pad od 2,55% na godišnjem nivou, odnosno pad od 0,71% u odnosu na decembar prethodne godine. Bilansna suma Razvojne banke iznosila je 405,66 miliona eura, što predstavlja godišnji pad od 4,47%, odnosno pad od 3,30% u odnosu na kraj prethodne godine. Finansijski rezultat Razvojne banke iznosio je 2,42 miliona eura, što predstavlja godišnji pad od 24,16%.

REALNI SEKTOR

01

1.1. Bruto domaći proizvod

Tokom prvog kvartala 2025. godine nastavljeno je usporavanje rasta domaće ekonomije koje je obilježilo prethodnu godinu, nakon snažnog rasta zabilježenog u 2023. godini (6,5%). Ekonomski rast od 3,2%, ostvaren prethodne godine bio je uglavnom vođen rastom investicija u osnovna sredstva i povećanjem domaće potrošnje, podstaknute rastom broja zaposlenih i zarada, minimalnih penzija i kredita. Slično tome, realni rast BDP-a Crne Gore u prvom kvartalu ove godine, koji je iznosio 2,8%, rezultat je, uglavnom, povećanja potrošnje domaćinstava i države, premda je zabilježen i rast bruto investicija u osnovna sredstva, što se odrazilo na rast uvoza roba i usluga. Istovremeno, komponenta izvoza roba i usluga zabilježila je realni pad, čemu su doprinijeli smanjenje izvoza obojenih metala, transportnih sredstava i opreme i pića, smanjenje prihoda od usluga, a umanjene su i zalihe.

Osnovni kratkoročni statistički pokazatelji ukazuju na pozitivne rezultate u sektoru trgovine i u proizvodnji šumskih sortimenata, kao i rast pojedinih indikatora građevinarstva. Istovremeno, zabilježeno je smanjene prometa putnika i robe u svim vidovima saobraćaja i pad ukupne industrijske proizvodnje, koji je posljedica smanjenja u sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom. Ipak, u posmatranom periodu nastavljen je pozitivan trend indikatora na tržištu rada, sa rastom broja zaposlenih i zarada, kao i smanjenjem broja nezaposlenih.

Prema prognozama objavljenim u aprilu i maju 2025. godine, većina međunarodnih institucija očekivala je da će rast BDP-a u Crnoj Gori, u 2025. godini, biti u rasponu od 2,6% do 3,2%¹ (tabela 1.1). Prema posljednjem izvještaju Evropske Komisije iz maja 2025. godine, očekuje se da će rast crnogorske privrede u 2025. godini ostati na nivou prošlogodišnjeg, dok EBRD u izvještaju iz maja 2025. godine, predviđa niži rast BDP-a u odnosu na prethodnu godinu. U oba izvještaja, kao osnovni izvor rasta apostrofira se domaća potrošnja, dok se od rasta izvoza usluga očekuje manji doprinos. Takođe, relativno umjeren doprinos očekuje se i od izvoza roba, zbog privremenog zaustavljanja Termoelektrane Pljevlja (kao dio završne faze ekološke rekonstrukcije). Istovremeno, ovo će uticati na značajan rast uvoza električne energije. Prema projekcijama Centralne banke, iz avgusta, stopa rasta BDP-a u 2025. godini bi trebala da iznosi 2,7%, predvođena rastom domaće potrošnje i investicija.

Tabela 1.1

Projekcije međunarodnih finansijskih institucija o kretanju BDP-a Crne Gore u 2025. godini, u %	
Institucija	Procijenjena stopa rasta za 2025. godinu
Bečki institut	3,2
MMF	3,2
Evropska komisija	3,0
Svjetska banka	3,0
EBRD	2,6

Izvor: sajтови pojedinih institucija

¹ MMF - *World Economic Outlook*, april 2025. godine

EK - *European commission, European Economic Forecast spring 2025 forecast*, maj 2025. godine

Svjetska banka - *Western Balkans Regular Economic Report, No. 27 - Spring 2025*, april 2025

EBRD - *Regional economic prospects*, maj 2025. godine

Bečki institut za međunarodne studije: <https://wiiw.ac.at/montenegro-overview-ce-36.html>

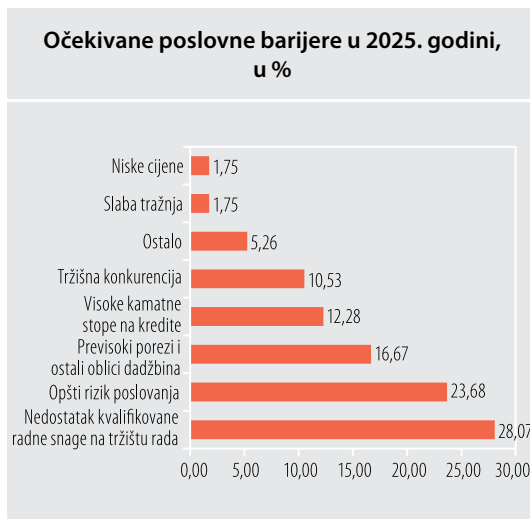
Boks 1.1 – EU Plan rasta za Zapadni Balkan kao podrška ekonomskoj konvergenciji Crne Gore prema prosjeku Evropske unije

Rastu ekonomije u srednjem roku i bržoj konvergenciji ka razvojnog prosjeku EU država članica moglo bi doprinijeti korišćenje značajnih sredstava, raspoloživih u okviru nove inicijativa Evropske unije – EU Plan rasta za Zapadni Balkan. Tokom maja tekuće godine Crna Gora je dobila 26,8 miliona eura predfinansiranja iz Reformske agende, što predstavlja 7% ukupne finansijske podrške koja je predviđena za Crnu Goru u okviru EU Plana rasta. Od ukupnog iznosa predfinansiranja, 14,3 miliona eura biće usmjereno ka infrastrukturnim projektima u oblasti energetike kroz Zapadnobalkanski investicioni okvir, dok će ostatak biti uplaćen kroz direktnu budžetsku podršku za sprovođenje prioriteta iz Reformske agende do kraja 2027. godine.

Naime, Vlada Crne Gore je u septembru 2024. godine usvojila Reformsku agendu Crne Gore 2024–2027 za Instrument EU za reforme i rast, kao ključni dokument koji ima za cilj ubrzanje ekonomske konvergencije Crne Gore prema prosjeku Evropske unije i sprovođenje neophodnih reformi kako bi se ubrzala integracija u EU². Sadržane su 32 indikativne reformske mjere u okviru četiri prioriteta sektora koja su od značaja za postizanje stabilnog ekonomskog rasta, unapređenje poslovnog okruženja, obezbjeđenje vladavine prava i poboljšanje kvaliteta života građana: Poslovno okruženje i razvoj privatnog sektora; Digitalna i energetska/zelena tranzicija; Razvoj ljudskog kapitala i Vladavina prava i temeljna prava. Dodatno, definisane su aktivnosti za sprovođenje reformi, kao i indikatori uspjeha, koji će biti osnov za praćenje napretka u sprovođenju reformskih mjera i procjenu EU o ispunjenosti uslova za dodjelu sredstava.

Prema preliminarnim podacima iz juna 2025. godine bruto domaći proizvod po stanovniku prema standardu kupovne moći u Crnoj Gori u 2024. godini iznosio je 54% prosjeka EU. Od zemalja iz regiona, Hrvatska ima najveći BDP po stanovniku prema standardu kupovne moći koji iznosi 77% prosjeka EU-27, dok se Crna Gora nalazi na drugom mjestu ispred Srbije (51% EU prosjeka), Sjeverne Makedonije (42%), Albanije (37%) i Bosne i Hercegovine (35%).

Grafikon 1.1



Izvor: Anketa CBCG

U odgovorima na anketu Centralne banke iz maja 2025. godine, u vezi očekivanja privrednika o obimu aktivnosti (proizvodnje i pružanja usluga) u 2025. godini, najveći dio anketiranih (59,65%) izjavio je da očekuje povećanje obima svojih poslovnih aktivnosti, nepromijenjen obim aktivnosti u odnosu na 2024. godinu očekivalo je 40,35%, dok niko od anketiranih ne očekuje njihovo smanjenje.

Privrednici glavne poslovne barijere u narednom periodu vide u nedostatku kvalifikovane radne snage na tržištu rada, opštim rizicima poslovanja i previsokim porezima i ostalim oblicima dažbina (grafikon 1.1).

² Izvor: 50. Sjednica Vlade Crne Gore, 26. septembar 2024. godine.

1.2. Djelatnosti

1.2.1. Industrijska proizvodnja

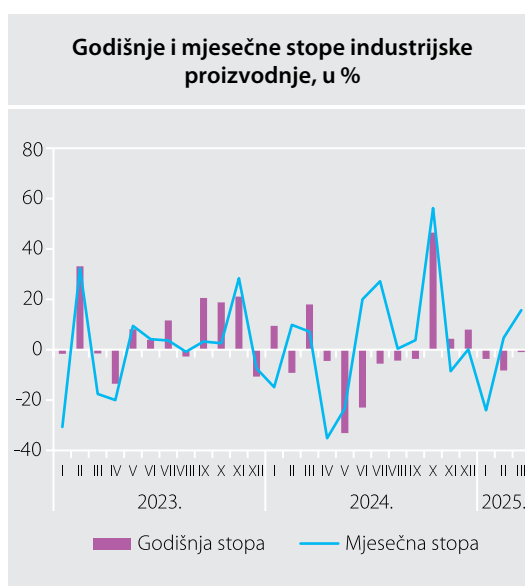
U prvom kvartalu 2025. godine ukupna industrijska proizvodnja, prema podacima MONSTAT-a, smanjena je za 4,2% u odnosu na uporedni period prethodne godine. Sektor *snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom* dao je negativan doprinos ukupnoj industrijskoj proizvodnji, s obzirom da je u njemu zabilježen godišnji pad proizvodnje od 13,4%. Nasuprot tome, ostvaren je rast u sektorima vađenje ruda i kamena od 11,2% i prerađivačke industrije od 1,9%. Posmatrajući mjesečne podatke o kretanju industrijske proizvodnje (grafikon 1.2), pad je zabilježen u januaru (24,1%), dok je rast ostvaren u februaru (4,7%) i martu (15,6%).

U prvom kvartalu ove godine evidentiran je godišnji pad u sektoru *snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom* od 13,4%, što predstavlja nastavak trenda od drugog kvartala prethodne godine u kojoj je zabilježen pad usljed slabije proizvodnje električne energije iz dotoka i visoke baze iz 2023. godine (kada je zabilježena rekordna vrijednost izvoza električne energije). Zbog planirane ekološke rekonstrukcije TE Pljevlja (započeta 1. aprila), *Odlukom o energetsom bilansu Crne Gore za 2025. godinu* promijenjena je planirana struktura izvora proizvodnje električne energije (ukupno 2.900 GWh) i to: 2.312 GWh ili 80% iz obnovljivih izvora energije, koje čine hidroelektrane, vjetroelektrane i solarne elektrane, i 588 GWh, odnosno 20% iz termoelektrane (prethodne godine 61,2% : 38,8%). Odlukom je planiran deficit električne energije (razlika između proizvodnje i potrošnje) u iznosu od 343 GWh.

U cilju povećanja proizvodnje električne energije iz obnovljivih izvora i jačanje energetske nezavisnosti zemlje, Elektroprivreda Crne Gore (EPCG) trenutno sprovodi 23 energetska projekta koji su u različitim fazama realizacije. Neki od najznačajnijih su: vjetropark Gvozd, vjetropark Brajići, solarne elektrane na hidroenergetskim objektima (Brana Vrtac i Brana Krupac), solarnu elektranu Željezara Nikšić, kompleks solarnih elektrana Kapino Polje, malu hidroelektranu Otilovići, solarnu elektranu Krupac i baterijske sisteme za skladištenje energije (BESS) i dr. (detaljnije o projektima na linku u fusnoti)³.

U sektoru *prerađivačke industrije* zabilježen je godišnji rast proizvodnje od 1,9%. Pri tome, rast je evidentiran u devet oblasti koje čine 30,3% ukupne industrijske proizvodnje (tabela 1.2). Najveći rast od preko 200% zabilježen je u oblasti *proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja*, koja ima manji udio od 2,0% u ukupnoj industriji. Najveći doprinos je dao rast od 42,9% u *proizvodnji osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata*, koja je prepoznata kao jedan od potencijala industrijskog razvoja

Grafikon 1.2



Izvor: MONSTAT

³ <https://www.epcg.com/media-centar/saopštenja-za-javnost/drugi-o-nama-epcg-u-velikom-investicionom-ciklusu-u-toku-23>

u dokumentu Industrijska politika Crne Gore 2024-2028⁴ koji je Vlada Crne Gore usvojila u avgustu 2024. godine. Najmanji rast zabilježen je u oblasti proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala od 19,8%. Istovremeno, u pet oblasti prerađivačke industrije, koje čine 23,8% ukupne industrijske proizvodnje, zabilježen je pad proizvodnje. Najveći pad od 71,7% zabilježen je u oblasti *proizvodnja osnovnih metala* (nastavak negativnog trenda iz prethodne dvije godine, nakon što su u maju 2023. godine ugašene preostale ćelije u pogonu elektrolize Kombinanta aluminijuma iz Podgorice, čime je nakon 52 godine prestala proizvodnja primarnog aluminijuma u Crnoj Gori). Najmanji pad zabilježen je u oblasti *proizvodnja pića* od 3,7%.

Tabela 1.2

Godišnje promjene performansi prerađivačke industrije u 2024. i Q1 2025. godine i učešće segmenata prerađivačke u ukupnoj industriji u 2024. godini			
Oblast industrije/ Period	Indeksi		Učešće u ukupnoj industriji u 2024. godini (u %)
	QI-QIV 2024. QI-QIV 2023.	QI 2025. QI 2024.	
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	111,9	101,9	54,2
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	117,3	95,1	11,3
Proizvodnja pića	97,5	96,3	2,7
Proizvodnja odjevnih predmeta	133,9	166,7	0,1
Proizvodi od drveta, plute i sl.	128,2	124,5	4,4
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	89,2	138,2	0,8
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	64,9	36,5	0,2
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	188,9	161,0	0,2
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	128,6	142,9	12,8
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	84,8	142,2	1,1
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	107,6	119,8	8,7
Proizvodnja osnovnih metala	68,4	28,3	5,3
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	300,0*	300,0*	2,0
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mjestu navedenome	127,7	76,9	4,3
Proizvodnja namještaja	72,6	212,2	0,2
Popravka i montaža mašina i opreme	-	100,0	0,1

* Obračunati indeks je veći od 300,0

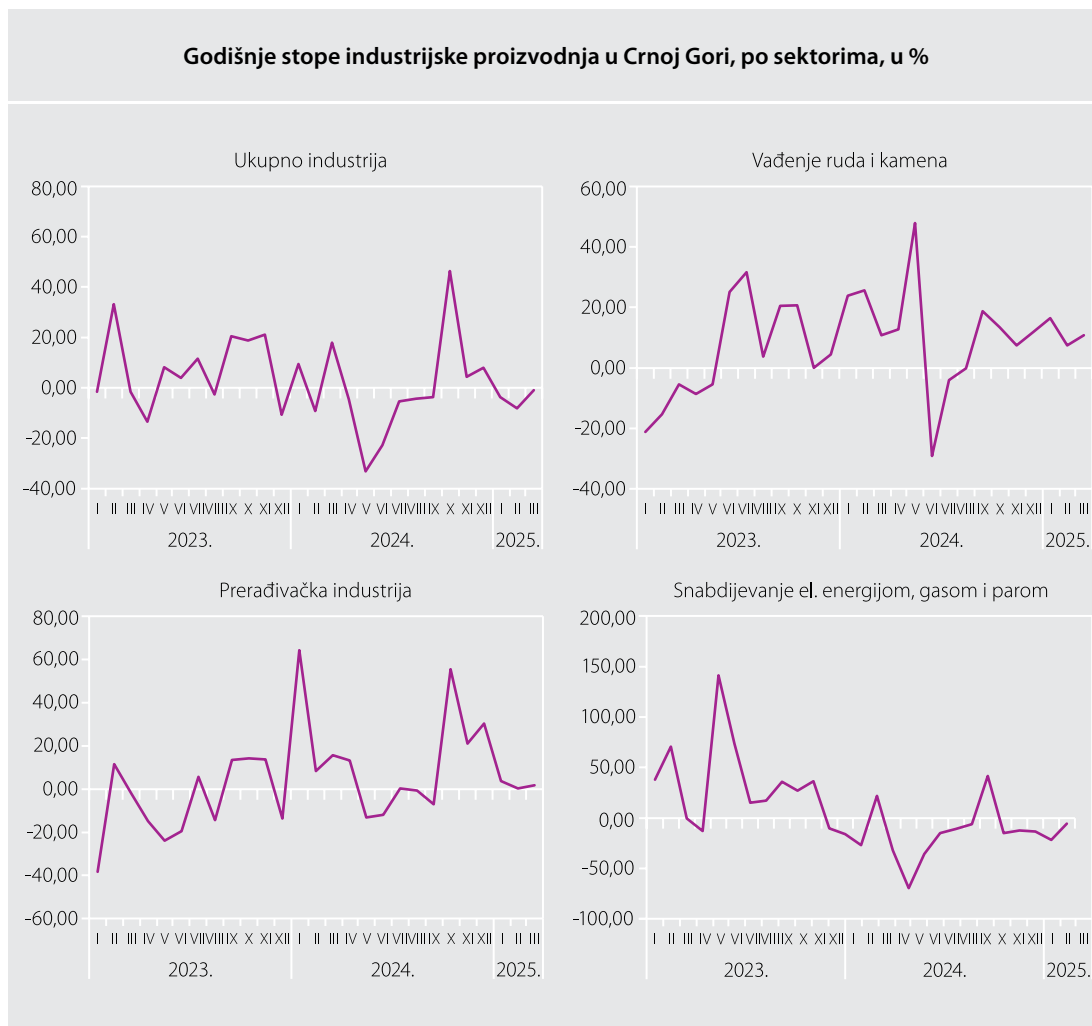
Izvor: MONSTAT

Godišnjem rastu ukupnog sektora *vađenja ruda i kamena* u prvom kvartalu 2025. godine od 11,2% najviše je doprinijelo povećanje rezultata u oblasti *vađenje ruda metala* od 18,2%, što je nastavak pozitivnog trenda iz prethodne godine (nakon što je sredinom 2023. godine obnovljena eksploatacija rude boksita iz jame Biočki stan). Rast je ostvaren i u ostale dvije oblasti, *ostalo rudarstvo*⁵, rast od 7,2% i oblasti *vađenje uglja*, rast od 3,9%.

⁴ Vlada Crne Gore usvojila 01. avgusta 2024. godine.

⁵ Ova djelatnost prema klasifikaciji djelatnosti obuhvata vađenje ruda i kamena u rudnicima, šljunkarama, kamenolomima, solanama itd.

Grafikon 1.3



Izvor: MONSTAT

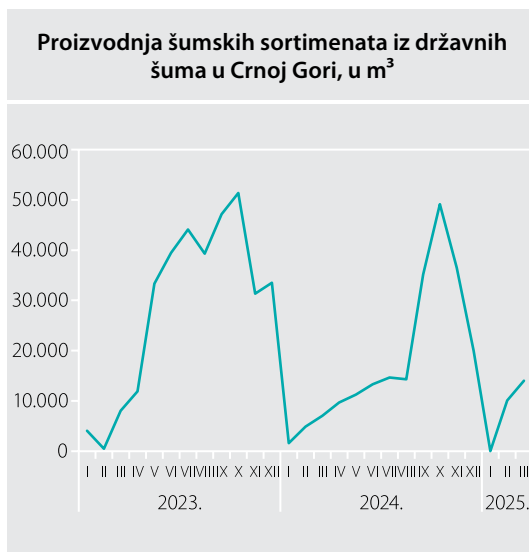
1.2.2. Šumarstvo

Prema podacima MONSTAT-a, u prvom kvartalu tekuće godine proizvedeno je ukupno 24.155 m³ šumskih sortimenata iz državnih šuma⁶, što je za 103,0%⁷ više nego u uporednom periodu prethodne godine (grafikon 1.4). U strukturi proizvedenih sortimenata četinari su činili 88,71%, od čega se najveći dio odnosio na proizvodnju trupaca, 78,79%. Proizvodnja lišćara imala je učešće od 11,29% u ukupnoj proizvodnji, od čega se takođe najveći dio odnosio na proizvodnju trupaca (57,62%).

⁶ Ukupnu proizvodnju šumskih sortimenata (iz državnih i privatnih šuma) MONSTAT objavljuje na godišnjem nivou, krajem 2026. za 2025. godinu.

⁷ Iskazano ponderisanim indeksom.

Grafikon 1.4



Izvor: MONSTAT

Očekuje se da će primjena Zakona o izmjenama i dopunama zakona o šumama, donešenog u julu prethodne godine, donijeti unapređenje sistema upravljanja šumama, postizanje održivosti gazdovanja šumama i razvoj drvne industrije. Naime, ovim zakonom ukida se koncesioni model korišćenja šuma, usklađuje oblast gazdovanja šumama sa Strategijom održivog razvoja Crne Gore do 2030. godine, kao i sa ciljevima Strategije EU za evropske šume do 2030. godine. Takođe, stvara se osnova za realizaciju planirane Strategije razvoja šumarstva u Crnoj Gori 2025-2030. Dalja valorizacija drvne sirovine, povećanje finalizacije proizvoda i jačanje izvoza proizvoda sa većom dodatnom vrijednošću biće definisana kroz *Program razvoja prerade drveta i proizvodnje namještaja u Crnoj Gori za period 2025-2028* vrijedan oko 15,1 milion eura, čija izrada je u toku.

1.2.3. Građevinarstvo

U sektoru građevinarstva zabilježen je blagi godišnji rast indikatora izvršenih građevinskih radova i efektivnih časova rada, dok je vrijednost novih ugovora i izdatih građevinskih dozvola značajno smanjena u prvom kvartalu 2025. godine. Prema podacima MONSTAT-a, u prvom kvartalu ove godine, u odnosu na uporedni period prethodne godine, *vrijednost izvršenih građevinskih radova* povećana je za 1,47% (iznosila je 156,82 miliona eura), dok je *građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada ostvarenim na gradilištima* povećana za 0,67% (iznosila je 4,39 miliona eura) (grafikon 1.5).

Međutim, u posmatranom periodu *vrijednost novih ugovora na zgradama* smanjena je za 67,96% i iznosila je 13,22 miliona eura, što predstavlja najmanji iznos u poslednjih deset godina. Izdato je i samo 30 građevinskih dozvola i prijava radova, kojima se planira gradnja 117 stanova, ukupne površine 7.183 m² (u istom kvartalu prethodne godine 99 dozvola, planirano 398 stanova ukupne površine 28.765 m²). *Vrijednosti novih ugovora na ostalim građevinama* smanjena je za 66,54% i iznosila je 22,20 miliona eura. Ipak, u narednom periodu može se očekivati rast ovog sektora, s obzirom da je Vlada Crne Gore, u Zakonu o budžetu Crne Gore za 2025. godinu, opredijelila značajana sredstava za infrastrukturne projekte u ovoj godini. Takođe, očekuje se da značajna sredstva za finansiranje kapitalnih projekata u ekonomiji budu iskorišćena i iz opredijeljenog fonda u okviru Plana rasta za Zapadni Balkan⁸.

Krajem februara usvojeni su zakoni kojima se regulišu aktivnosti u ovoj oblasti i to Zakon o uređenju prostora⁹ i Zakon o izgradnji objekata¹⁰, dok je tokom narednog kvartala, u junu, usvojen jedan od

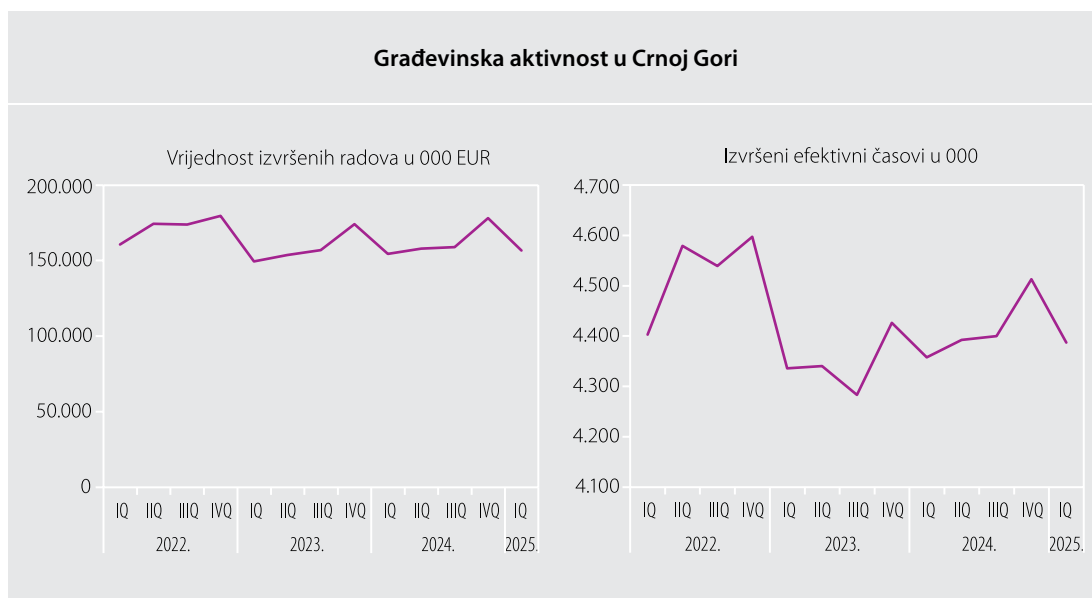
⁸ Plan rasta za Zapadni Balkan je finansijski paket Evropske unije vredan šest milijardi eura, koji ima za cilj da se u narednih deset godina udvostruči ekonomski rast u tim državama. Plan se odnosi na period 2024-2027. godina. Dvije milijarde eura biće obezbjeđene kroz grantove odnosno bespovratnu pomoć, a četiri milijarde eura u obliku zajmova sa povoljnim kamatnim stopama. Detaljnije na https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/document/download/4aca21bb-46f2-4751-ab78-3e02f4a02033_en?filename=NewGrowthPlan-WB_MNG.pdf&prefLang=fr

⁹ "Službeni list Crne Gore", broj 019/25 od 04. marta 2025. godine.

¹⁰ Isto

najznačajnijih dokumenata - Prostorni plan Crne Gore do 2040. godine, koji sadrži jasne smjernice za buduće investitore, pri čemu su odluke o konkretnim građevinskim projektima ostale u nadležnosti lokalnih samouprava.

Grafikon 1.5



Izvor: MONSTAT

1.2.4. Saobraćaj

Pokazatelji u oblasti saobraćaja ukazuju na godišnji pad aktivnosti u većini njegovih segmenata u prvom kvartalu 2025. godine, dok je u odnosu na pretkriznu 2019. godinu ostvaren značajan rast kod prometa putnika na aerodromima i kod prevoza robe u drumskom, željezničkom i pomorskom saobraćaju.

U drumskom saobraćaju, prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, u posmatranom periodu prevezeno je 1,91%¹¹ manje putnika nego u istom periodu prethodne godine (grafikon 1.6), dok je prevoz robe bio manji za 2,25%¹².

Vlada Crne Gore je u martu donijela Program izgradnje, rekonstrukcije, održavanja i zaštite magistralnih i regionalnih puteva u Crnoj Gori za 2025. godinu¹³, kojim je predviđeno ulaganje od 72,78 miliona eura u državnu putnu infrastrukturu. Planirana je izgradnja i rekonstrukcija oko 323 kilometra magistralnih i regionalnih puteva, što čini 16% ukupne dužine ovih saobraćajnica. Program obuhvata: rekonstrukciju magistralnih i regionalnih puteva, rješavanje uskih grla na saobraćajnoj mreži i sanaciju mostova, klizišta i kosina.

¹¹ Izraženo preko broja prevezenih putnika, a preko putničkih kmpad prevoza putnika od 0,73%.

¹² Izraženo preko prevezene robe u hiljadama tona, a preko tonskih km rast prevoza robe od 75,71%.

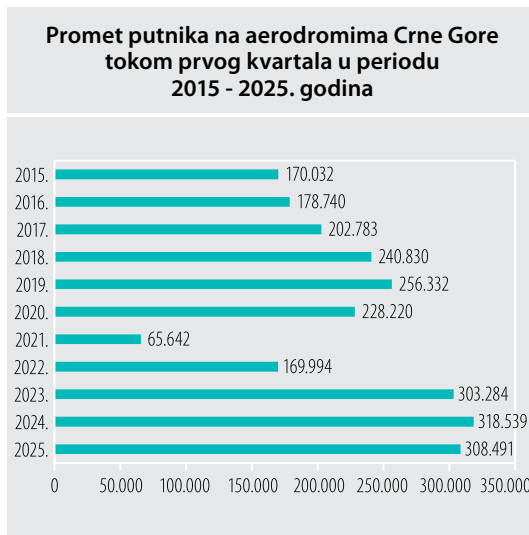
¹³ Izvor: 74. Sjednica Vlade Crne Gore, 27. mart 2025. godine.

Grafikon 1.6



Izvor: MONSTAT

Grafikon 1.7



Izvor: MONSTAT

U željezničkom saobraćaju prevoz putnika u posmatranom periodu bio je manji 13,21%, a prevoz robe za 4,94%.

U oblasti avio saobraćaja u prvom kvartalu prevezeno je ukupno 308.491 putnika što je za 3,15% manje nego u istom periodu prethodne godine (kada je ostvaren najveći broj putnika u uporednom desetogodišnjem periodu). Ipak, broj prevezenih putnika bio je značajno veći u odnosu na rekordnu 2019. godinu (grafikon 1.7), zahvaljujući rastu na aerodromu Tivat, od 5,49%, dok je na aerodromu Podgorica zabilježen pad od 4,78%. Najveći promet putnika realizovan je iz Srbije, Turske, Njemačke, Austrije i Velike Britanije. Tokom ljetnje sezone najavljena je nova linija Tivat-Barselona, i dodatnih pet sa aerodroma u Podgorici (linije za Prag, Brno, Baku, Kairo, Madrid), dok postojeće kompanije najavljuju povećanje broja letova tokom ljetnje sezone.

Što se tiče prometa robe na aerodromima, u prva tri mjeseca tekuće godine u odnosu na isti period prethodne evidentiran je pad za 11,85%, u iznosu od 119 tona.

Ukupni promet robe u lukama iznosio je 553.108 tona i bio je manji za 0,24% u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Od ovog iznosa, na izvoz se odnosilo 62,29%, a na uvoz 37,71%. Prema podacima MONSTAT-a izvoz robe iz crnogorskih luka, izraženo u tonama, smanjen je u ovom periodu za 8,97%, i to najviše zbog pada izvoza u Kinu, Tursku, Sloveniju i Hrvatsku. Uvoz robe u crnogorskim lukama u tonama povećan je za 18,53%, najviše zbog većeg uvoza iz Italije i Malte.

1.3. Cijene

Trend usporavanja inflacije, kako na globalnom nivou, tako i u Crnoj Gori, nastavljen je i tokom 2025. godine. Iako su cijene primarnih proizvoda na globalnom nivou smanjene, cijene usluga u mnogim ekonomijama, uključujući SAD i Eurozonu, i dalje su ostale iznad nivoa iz perioda prije pandemije COVID-19. U januaru, u odnosu na stope evidentirane na kraju prethodne godine, u EU i Eurozoni, kao i u pojedinim državama regiona, zabilježen je veći rast godišnje stope inflacije, dok je u sljedeća dva mjeseca došlo do usporavanja rasta. Takav trend zabilježen je i u Crnoj Gori, pri čemu su potrošačke cijene rasle po nižim stopama nego u istom periodu prethodne godine.

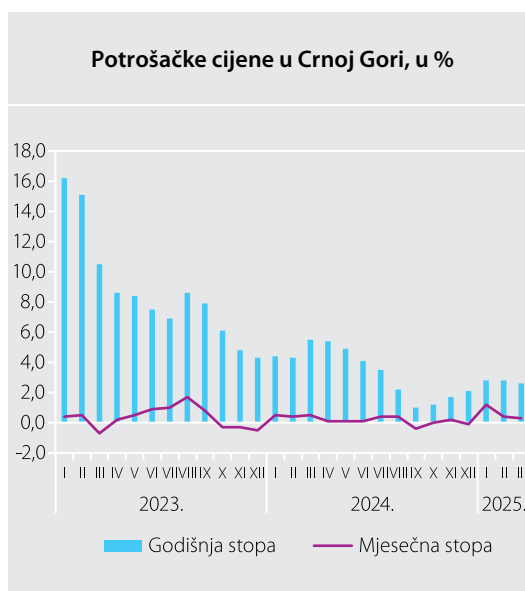
Prema podacima Organizacije za hranu i poljoprivredu Ujedinjenih nacija (FAO), indeks cijena hrane na međunarodnim tržištima u martu povećan je za 6,9% u odnosu na isti mjesec prethodne godine¹⁴. Istovremeno, zabrinutost oko usporavanja rasta globalne ekonomije i tražnje za energentima, zbog promjena trgovinske politike SAD-a, uticala je na pad cijena nafte (koje su na međunarodnom tržištu, prema podacima OPEC-a, smanjene za 9,09% godišnje). Prema prognozama MMF-a¹⁵ iz jula 2025. godine globalna prosječna inflacija će u ovoj godini iznositi 4,2% (pad sa 5,9% u 2024. godini), dok će prema septembarskim prognozama ECB-a¹⁶ godišnja prosječna stopa inflacije u eurozoni iznositi 2,1% (pad sa 2,4% u 2024. godini), a tokom 2026. dodatno opadati (1,7%).

Rizike za ostvarenje ovih prognoza predstavljaju geopolitičke neizvjesnosti, volatilnost cijena sirovina, kao i promjene u trgovinskim politikama i nepredvidivost primjene novih carinskih stopa SAD-a i kontra-carina drugih zemalja koje su već usvojene ili su u planu.

Potrošačke cijene, kao zvanična mjera inflacije u Crnoj Gori, prema podacima MONSTAT-a, u periodu januar-mart 2025. godine bile su u prosjeku više za 2,7% u poređenju s istim periodom prethodne godine, u kojem je tromjesečni prosjek potrošačkih cijena bilježio godišnji rast od 4,7% (to znači da je prosječna godišnja inflacija u prva tri mjeseca ove godine, u odnosu na prva tri mjeseca prethodne godine usporila za 2 procentna poena). U martu ove godine, u odnosu na isti mjesec prethodne godine, potrošačke cijene bile su u prosjeku više za 2,6% (grafikon 1.8), dok su potrošačke cijene u odnosu na decembar 2024. godine u prosjeku zabilježile rast od 1,9%.

Rast potrošačkih cijena u martu 2025. godine u odnosu na decembar prethodne godine zabilježen je kod devet od ukupno dvanaest kategorija u okviru potrošačke korpe, koje čine njenih 86,42% (tabela 1.3). U okviru ovih devet kategorija, s obzirom na njihov udio u formiranju potrošačkih cijena, na ukupni rast cijena od 1,9% najviše su uticale četiri kategorije, čiji zajednički doprinos je iznosio 1,90 pp, i to kategorije: *hrana i bezalkoholna pića* (doprinos od 0,87 pp), *stanovanje*, *voda*, *struja*, *gas i druga goriva* (doprinos od 0,49 pp), *zdravlje* (doprinos od 0,31 pp), te *alkoholna pića i duvan* (doprinos od 0,23 pp). Rast cijena preostalih pet kategorija doprinio je ukupnom rastu cijena u ovom periodu sa svega 0,36 pp.

Grafikon 1.8



Izvor: MONSTAT

¹⁴ <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en>

¹⁵ IMF: *World Economic Outlook: Update: Global Economy: Tenuous Resilience amid Persistent Uncertainty*, jul 2025. godine

¹⁶ Izvor: ECB - *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area*, septembar 2025. godine

Tabela 1.3

Stopa rasta i doprinos pojedinih kategorija u ukupnoj inflaciji ¹⁷ u Crnoj Gori				
	Ponderi	III 25. / XII 24.	Stopa	Doprinos
UKUPNO	1.000,0	101,9	1,9	1,9
Hrana i bezalkoholna pića	348,6	102,5	2,5	0,9
Alkoholna pića i duvan	38,8	106,0	6,0	0,2
Odjeća i obuća	74,2	95,7	-4,3	-0,3
Stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva	144,7	103,4	3,4	0,5
Namještaj, oprema za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana	45,2	101,2	1,2	0,1
Zdravlje	38,8	107,9	7,9	0,3
Prevoz	109,4	101,1	1,1	0,1
Komunikacije	44,1	99,9	-0,1	0,0
Rekreacija i kultura	31,0	103,2	3,2	0,1
Obrazovanje	17,6	100,0	0,0	0,0
Restorani i hoteli	56,3	100,6	0,6	0,0
Ostala dobra i usluge	51,4	101,0	1,0	0,1

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Povećanje cijena u kategoriji hrana i bezalkoholna pića od 2,5%, koje je dalo najveći doprinos rastu cijena (0,87 pp) bilo je, shodno uticaju pojedinih vrsta proizvoda na formiranje cijena u ovoj kategoriji, u najvećoj mjeri, rezultat povećanja cijena mesa od 1,0%, mlijeka, sira i jaja 2,2%, povrća od 3,5%, ulja i masti 3,7%, voća od 10,7% i bezalkoholnih pića 5,7%.

Drugi po visini i značaju doprinos (0,49 pp) rastu cijena u posmatranom periodu dalo je povećanje cijena u kategoriji stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva od 3,4%. Shodno uticaju pojedinih vrsta proizvoda na formiranje cijena u ovoj kategoriji, one su bile rezultat prevashodno povećanja cijena stvarnih renti za stanovanje od 10,9% (usljed značajnog povećanja tražnje za stanovima u Crnoj Gori), kao i grupe snabdijevanje vodom od 24,1% (zbog rasta cijene vode u pojedinim opštinama, poput Podgorice i Bara od januar ove godine).

Treći po visini doprinos rastu ukupne inflacije od 0,31 pp dao je rast cijena u kategoriji zdravlje od 7,9%, najviše kao rezultat rasta cijena farmaceutskih proizvoda od 7,2%. Krajem maja Skupština Crne Gore usvojila je Zakon o dopuni Zakona o lijekovima¹⁸ koji omogućava ograničavanje cijena oko 900 lijekova koje ne pripadaju listi obaveznog zdravstvenog osiguranja, kojim će se građanima djelimično smanjiti visoki troškovi liječenja.

Rast cijena u kategoriji alkoholna pića i duvan dao je sljedeći po redu najveći doprinos rastu cijena u martu u odnosu na decembar prethodne godine (0,23 pp) i iznosio je 6,0%, najviše po osnovu rasta duvana od 6,1%. U posmatranom periodu zabilježen je rast cijena i u kategorijama: rekreacija i kultura 3,2%, namještaj, oprema za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana 1,2%, prevoz 1,1%, ostala dobra i usluge 1,0% i restorani i hoteli 0,6%. Pad cijena zabilježen je u kategorijama odjeća i obuća od 4,3%

¹⁷ Napominjemo da se i pored indeksnih promjena, doprinosi učešća pojedinih kategorija zbog ponderacione strukture, evidentira tek na drugoj, odnosno trećoj decimali.

¹⁸ „Službeni list Crne Gore“, broj 35/2025 od 2. aprila 2025. godine

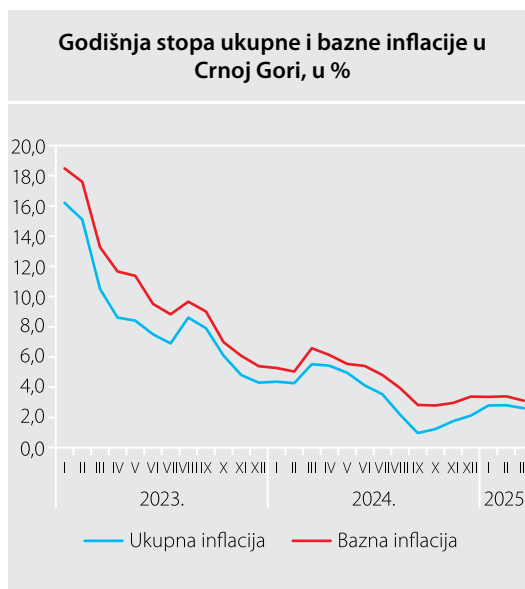
i komunikacije 0,1%, dok u kategoriji obrazovanje nije bilo promjena cijena u martu tekuće u odnosu na decembar 2024. godine.

U cilju usporavanja rasta cijena u određenim kategorijama proizvoda i zaštite ranjivih grupa potrošača, sa nižim primanjima, krajem januara Vlada Crne Gore je usvojila *Odluku o izmjeni i dopuni Odluke o privremenim mjerama za ograničavanje cijena proizvoda od posebnog značaja za život i zdravlje ljudi i listi proizvoda*¹⁹. Odluka podrazumijeva ograničavanje trgovačke marže za 73 vrste proizvoda (više stotina artikala, kada se imaju u vidu različite gramaže i proizvođači) i njom se produžava trajanje akcije „Limitirane cijene“ do 30. aprila 2025. godine.

Bazna inflacija (koja, za razliku od ukupne isključuje sezonske prehrambene proizvode, administrativno regulisane proizvode, naftu i naftne derivate i sl.)²⁰ u martu 2025. godine zabilježila je rast od 3,1% u odnosu na mart prethodne godine (tzv. godišnji rast). Istovremeno, bazna inflacija je u martu 2025. godine bila viša za 0,5 pp od godišnjeg rasta ukupne inflacije u tom mjesecu, koji je iznosio 2,6%, a ovaj trend razlike bio je prisutan i tokom prva dva mjeseca ove godine (grafikon 1.9). Razlog za to je promjena cijena određenih proizvoda koji se uključuju u obračun ukupne, ali se ne uključuju u obračun bazne inflacije (npr. cijene pojedinih poljoprivrednih proizvoda, električne energije, duvana, goriva i maziva i sl.), a koje su rasle u manjoj mjeri od cijena uključenih u obračun stope bazne inflacije, odnosno smanjene.

Ukupna inflacija, odnosno stopa rasta potrošačkih cijena u martu 2025. godine u odnosu na mart prethodne godine, iznosila je 2,6% (tzv. godišnji rast). Najveći pozitivan doprinos godišnjem rastu ukupne stope inflacije dao je rast cijena u kategoriji *stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva* (0,79 pp), koji je iznosio 5,5%. Zajedno s ovom kategorijom, cijene u kategoriji restorani i hoteli, sa doprinosom od 0,44 pp i rastom od 8,6% i u kategoriji zdravlje, sa doprinosom od 38 pp i rastom 10,0%, dale su najveći doprinos godišnjoj stopi inflacije u Crnoj Gori u martu, od ukupno 1,61 pp. Među zemljama regiona najveća godišnja stopa inflacije (mjerena rastom potrošačkih cijena, kao i u Crnoj Gori) u martu 2025. godine zabilježena je u Srbiji (4,4%), zatim Bosni i Hercegovini (3,2%), Sjevernoj Makedoniji (2,7%), Albaniji (2,1%).

Grafikon 1.9



Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

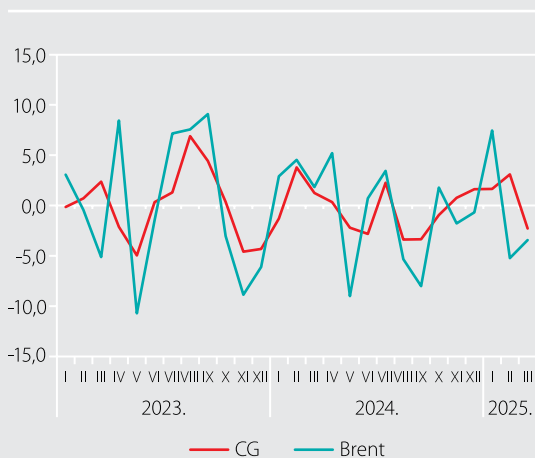
¹⁹ Izvor: 66. Sjednica Vlade Crne Gore, 30.01.2025. godine

²⁰ Bazna inflacija koristi se kao indikator trenda dugoročne ili buduće stope inflacije odnosno omogućava razlikovanje između privremenih cijenovnih šokova i dugoročne inflacije. Ukupna godišnja inflacija je pokazatelj prosječne promjene cijena svih proizvoda i usluga koje domaćinstva koriste u svrhu potrošnje. Opširnije u okviru metodologije. https://www.cbccg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/fajlovi/publikacije/radne_studije/obracun_bazicne_stope_inflacije.pdf

Boks 1.2 – Kretanje cijena nafte

Grafikon 1

Mjesečno kretanje cijene goriva i maziva u Crnoj Gori i cijene nafte OPEC-a*, u %



Izvor: MONSTAT i OPEC Montly Oil Market Reports
(*North Sea Dated)

Cijene goriva u Crnoj Gori generalno prate kretanje cijena nafte na međunarodnim tržištima, ali s vremenskim pomakom (grafikon 1.10). Cijene nafte u prvom kvartalu ove godine zabilježile su umjeren pad u odnosu na uporedni period prethodne godine. Cijena referentne korpe OPEC-a, u ovom periodu, u prosjeku je iznosila 76,73 USD/barel, što je za 6,23% manje u odnosu na prosječnu cijenu iz istog perioda prethodne godine. Prosječna cijena brenta u posmatranom periodu bila je 75,63 USD/barel, odnosno smanjena je za 9,09%. Silazni trend cijena nafte ubrzan je u martu (kada je zabilježena i najniža cijena od avgusta 2021. godine od 72,54 USD/barel) sa najavom SAD-a za nove carine za proizvode iz Meksika, Kanade i Kine, povećavajući zabrinutost za usporavanje globalnog ekonomskog rasta i tražnje za ovim energentom. Prema izvještaju iz juna 2025. godine²¹ Svjetska banka predviđa značajan pad prosječne cijene sirove nafte sa 80,7 USD/barel na 66 USD/barel tokom ove, dok za 2026. godinu predviđa dalji pad na prosječno 61 USD/barel.

Ukupna stopa inflacije zabilježena u EU, mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena²² iznosila je 2,5% u martu 2025. godine u odnosu na mart prethodne godine (tzv. godišnja stopa inflacije). Među zemljama članicama EU, najveća godišnja stopa inflacije evidentirana je u Rumuniji, 5,1%, a najniža u Francuskoj 0,9% (grafikon 1.10). U eurozoni, godišnja stopa inflacije iznosila je 2,2% (za 0,2 pp niža od godišnje inflacije iz decembra prethodne godine), a najveći doprinos od 1,56 pp i 0,57 pp ovoj stopi je dao godišnji rast cijena usluga od 3,5%, odnosno hrane, alkohola i duvana od 2,9%. Evropska centralna banka je u septembarskom izvještaju²³ prognozirala godišnju stopu inflacije u eurozoni od 2,1% u 2025. godini i 1,7% u 2026. godini. U odnosu na prethodne projekcije iz juna očekivana godišnja stopa inflacije je povećana je za po 0,1 pp za obje ove godine zbog pretpostavki viših cijena energenata, kao i odgođenih učinaka viših međunarodnih cijena prehrambenih roba, što će, kako se procjenjuje, više nadoknaditi aprecijaciju eura.

²¹ Svjetska banka - *Global Economic Prospects*, jun 2025. godine

²² Harmonizovani indeks potrošačkih cijena (HICP) je osnova za komparativna mjerenja inflacije u Evropi, kao i za procjenu stabilnosti monetarne vrijednosti u eurozoni. Svaka zemlja članica EU je obavezna da proizvodi HICP indeks. Glavna razlika između HICP i indeksa potrošačkih cijena, u kojima MONSTAT izražava kretanje inflacije u Crnoj Gori, sastoji se u tome što HICP uključuje potrošnju stranaca u zemlji (ali ne i imputiranu rentu), dok CPI bolje odražava stvarnu potrošnju crnogorskih domaćinstava (uključuje imputiranu rentu, ali ne i potrošnju stranaca). Imputirana renta predstavlja vrijednost koju bi domaćinstvo trebalo da plati kad bi iznajmljivalo stan u kojem živi.

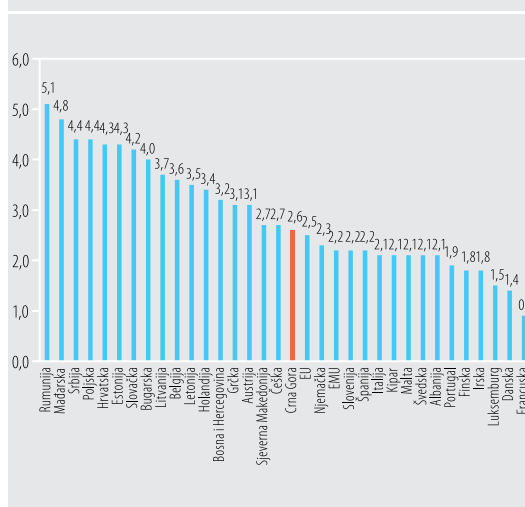
²³ Izvor: ECB - *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area*, jun 2025. godine

Cijene proizvođača industrijskih proizvoda u martu tekuće godine u odnosu na decembar prethodne godine zabilježile su blagi pad od 0,1%. Pad cijena je evidentiran u sektoru vađenje ruda i kamena od 1,9%, dok su u sektoru prerađivačka industrija cijene porasle za 0,6%. U sektoru snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom cijene su u posmatranom periodu ostale nepromijenjene. Na godišnjem nivou cijene proizvođača industrijskih proizvoda u martu su zabilježile rast od 2,1%.

U oblasti unutrašnje trgovine, u periodu januar-mart 2025. godine, evidentiran je u poređenju s istim periodom prethodne godine, rast cijena kod trgovine na malo od 4,8%, izraženo u stalnim cijenama (6,9% u tekućim cijenama) kao rezultat rasta tražnje. U martu 2025. godine, u odnosu na isti mjesec prethodne godine, zabilježen je rast od 5,6% izraženo u stalnim cijenama (7,8% u tekućim cijenama).

Grafikon 1.10

Godišnja stopa inflacije u državama regiona i EU, mart 2025. godine, u %



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku (CPI zemalja regiona) i Eurostat (HICP zemalja EU)

1.4. Tržište rada

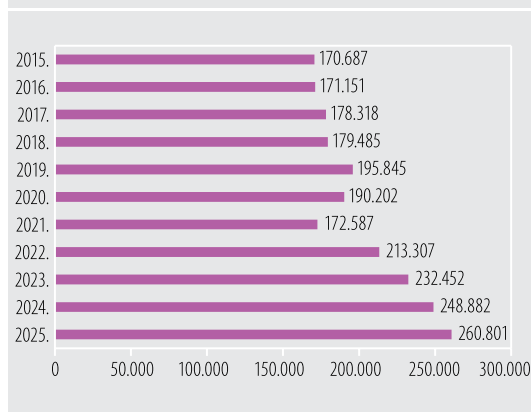
Pozitivni rezultati na tržištu rada nastavljeni su i tokom prvog kvartala 2025. godine. Zabilježen je rast broja zaposlenih i smanjenja stope registrovane nezaposlenosti, a ostvaren je i značajan rast zarada velikim dijelom kao rezultat primjene programa *Evropa sad 2* od oktobra 2024. godine (dio Fiskalne strategije Crne Gore za period 2024-2027, kojim je definisano povećanje minimalne zarade sa 450 na 600, odnosno 800 eura i smanjenje doprinosa zaposlenih za penzijsko osiguranje sa 15% na 10%).

Zaposlenost

Prosječan broj zaposlenih u posmatranom periodu iznosio je 260.801, što predstavlja rast od 4,79% na godišnjem nivou. Povećanje broja zaposlenih zabilježeno je u većini sektora, s najvećim rastom u sektoru poslovanja sa nekretninama (11,81%) i građevinarstvu (11,38%). Najmanji rast zabilježen je u državnoj upravi i odbrani, obaveznom socijalnom osiguranju (0,31%) i zdravstvu i socijalnoj zaštiti (1,35%). Sektori informisanja i komunikacija te vađenja ruda i kamena zabilježili su blagi pad zaposlenosti od 2,45% odnosno 1,85%. Ukupan broj zaposlenih u martu tekuće godine iznosio je 262.737 ili za 4,63% više na godišnjem nivou.

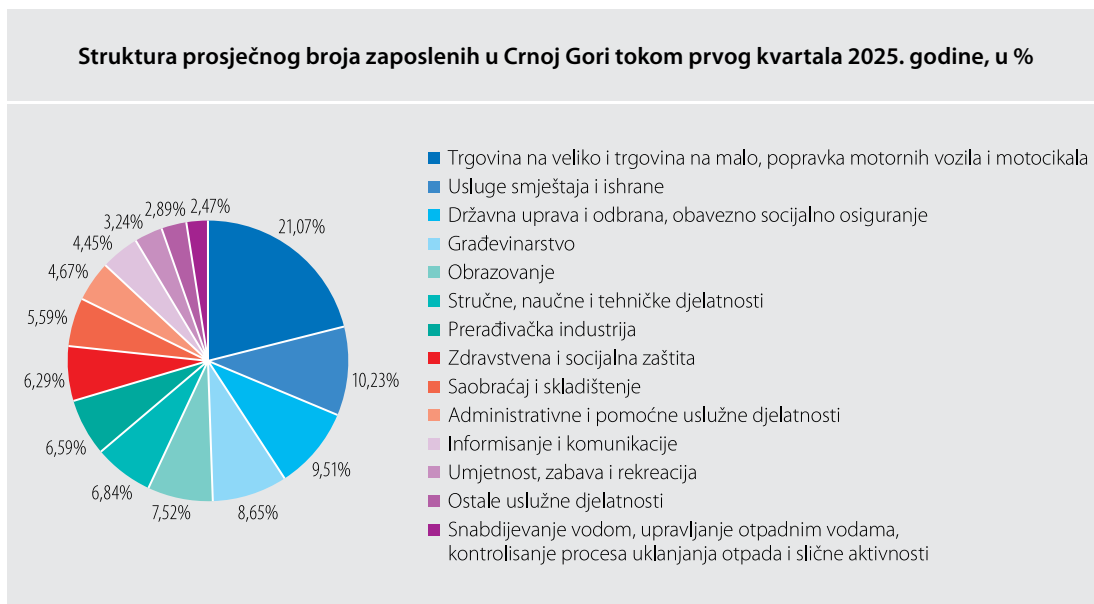
Grafikon 1.11

Prosječan broj zaposlenih tokom prvog kvartala u periodu 2015 - 2025. godina



Izvor: MONSTAT

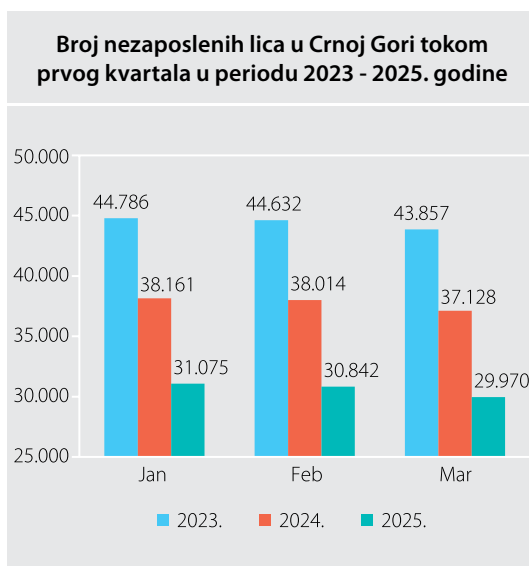
Grafikon 1.12



Izvor: MONSTAT

Posmatrajući strukturu zaposlenih (grafikon 1.12), uočava se da je u ovom periodu najviše zaposlenih bilo u sektoru trgovina na veliko i trgovina na malo, popravka motornih vozila i motocikala (19,74%), usluge smještaja i ishrane (9,58%), državna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje (8,91%), građevinarstvo (8,10%), obrazovanje (7,05%), stručne, naučne i tehničke djelatnosti (6,41%), prerađivačka industrija (6,17%) i zdravstvena i socijalna zaštita (5,90%).

Grafikon 1.13



Izvor: Zavod za zapošljavanje Crne Gore

Na evidenciji Zavoda za zapošljavanje Crne Gore (ZZZCG) na kraju marta 2025. godine bilo je 29,970 nezaposlenih lica, što je za 19,28% niže nego u istom mjesecu prethodne godine (grafikon 1.13). To je ujedno i najniži broj nezaposlenih lica od oktobra 2012. godine. Broj registrovanih nezaposlenih lica tokom prvog kvartala tekuće godine u prosjeku je iznosio 30.629 što je za 18,90% manje na godišnjem nivou.

U cilju povećanja zaposlenosti sproveden je tri-naesti ciklus Programa stručnog osposobljavanja lica sa stečenim visokim obrazovanjem 2024/2025, preko kojeg je 2.284 visokoškolaca, bez radnog iskustva sa evidencije nezaposlenih, dobilo mogućnost da kod prijavljenih poslodavaca od 15. januara stiče dodatna znanja i vještine.²⁴ Programom rada ZZZCG za 2025. godinu, koji je usvojen u februaru, planirano je sprovođenje mjera i programa za najmanje 1.127 neza-

²⁴ <https://www.gov.me/dokumenta/c6a70c10-aabe-4e52-951e-51d5d4b101dd>

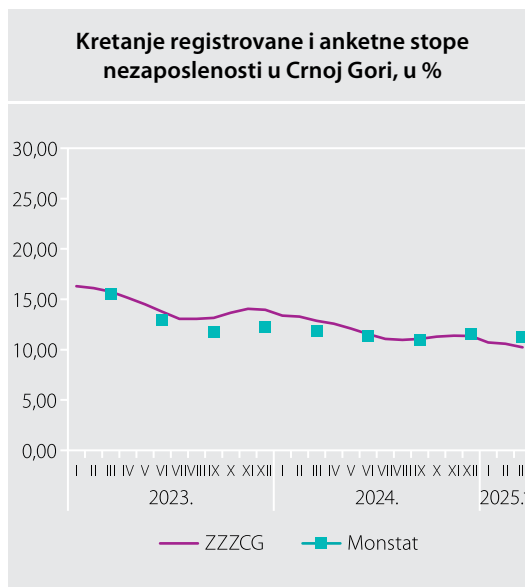
poslenih lica, posebno kategorija mladih lica, lica nedovoljnog i neodgovarajućeg obrazovanja, žena, pripadnika RE populacije, korisnika materijalnog obezbjeđenja, lica koja su u evidenciji nezaposlenih duže od 12 mjeseci i drugih nezaposlenih lica u nepovoljnom položaju na tržištu rada²⁵.

Tokom godine biće realizovana i pilot faza Programa “Garancije za mlade” u tri opštine (Bijelo Polje, Nikšić i Ulcinj), koji je dio Plana implementacije programa „Garancija za mlade“ 2024-2026 koji je Vlada Crne Gore usvojila sredinom jula prethodne godine. Program se primjenjuje u državama članicama Evropske unije od 2013. godine, a nastao je kao oblik podrške mladima čiji je položaj znatno pogoršan na tržištu rada, kao posljedica finansijske krize iz 2008. godine. Glavni princip programa je da svaka mlada osoba u roku od četiri mjeseca nakon što napusti obrazovanje ili osposobljavanje ili postane nezaposleno lice, dobije kvalitetnu ponudu za posao, pripravništvo, dalje usavršavanje ili nastavak obrazovanja.

Sa ciljem smanjenja nezaposlenosti i unapređenja efikasnosti tržišta rada krajem januara potpisan je Sporazum o saradnji između Ministarstva rada, zapošljavanja i socijalnog dijaloga, Zavoda za zapošljavanje i Unije poslodavaca Crne Gore.²⁶ Ovim sporazumom jača se veza između poslodavaca i nezaposlenih, stvaraju se povoljniji uslovi za zapošljavanje i povećava konkurentnost radne snage. Predviđena je efikasna razmjena informacija i analiza o potrebama tržišta rada, organizacija sajмова zapošljavanja, promocija cjeloživotnog obrazovanja i razvoj novih online platformi za povezivanje nezaposlenih sa poslodavcima.

Registrovana stopa nezaposlenosti, prema podacima ZZZCG, u martu 2025. godine iznosila je 10,24%²⁷ i manja je za 2,64 pp u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Drugu stopu nezaposlenosti objavljuje MONSTAT na kvartalnom nivou, a na osnovu Ankete o radnoj snazi koja je usaglašena sa preporukama Eurostat-a. Kretanje ove dvije stope prikazano je na grafikonu 1.14, a više o metodologijama obračuna obje stope može se naći na linku sadržanom u fusnoti²⁸.

Grafikon 1.14



Izvor: MONSTAT i ZZZCG

* Od 2025. godine u Anketi o radnoj snazi, okvir za uzorak je Popis stanovništva, domaćinstava i stanova 2023. godine pa podaci od Q1 2025. godine nisu uporedivi sa podacima prethodnih perioda³⁰

²⁵ Više na linku: <https://zzzcg.me/me/aktuelno/1116-saopštenje-za-javnost-upravnog-odbora-zzzcg-usvojen-plan-rada-za-2025-pristup-uslugama-za-sve-nezaposlene-bez-razlike>

²⁶ <https://www.zzzcg.me/me/aktuelno/1110-potpisan-sporazum-korak-ka-smanjenju-nezaposlenosti-i-jacanju-konkurentnosti-radne-snage>

²⁷ Registrovanu stopu nezaposlenosti izračunava ZZZCG i predstavlja odnos broja registrovanih nezaposlenih lica sa evidencije ZZZCG u datom mjesecu i aktivnog stanovništva (zaposleni+nezaposleni) prema Popisu stanovništva.

²⁸ Priručnik o načinu utvrđivanja anketne i registrovane stope nezaposlenosti [http://monstat.org/userfiles/file/zarade/Pri-rucnik%20nezaposlenosti%20u%20CG_20_3_2015%20\(1\).pdf](http://monstat.org/userfiles/file/zarade/Pri-rucnik%20nezaposlenosti%20u%20CG_20_3_2015%20(1).pdf)

²⁹ Kako bi se osigurala vremenska serija uporedivih podataka u skladu sa zahtjevima Eurostat-a, MONSTAT planira reviziju podataka od prvog kvartala 2021. godine. Izvor: MONSTAT, jun 2025. godine

U aprilu tekuće godine registrovana stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori iznosila je 9,91%, što predstavlja najniži nivo od kako postoji evidencija ZZZ Crne Gore i prvi put jednocifrenu stopu nezaposlenosti u istoriji države³⁰.

Zarade

U prvom kvartalu 2025. godine, prema podacima MONSTAT-a, prosječna bruto zarada u Crnoj Gori iznosila je 1.196 eura, dok je prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila 1.003 eura, i u odnosu na uporedni period prethodne godine porasle su za 16,46%, odnosno 22,02%. Ovaj rast je podstaknut programom “Evropa sad 2”, kojim su od 1. oktobra prethodne godine povećane minimalne zarade sa 450 na 600, odnosno 800 eura i smanjeni doprinosi zaposlenih za penzijsko osiguranje sa 15% na 10%.

Tabela 1.4

Prosječna zarada bez poreza i doprinosa po sektorima u Crnoj Gori, u eurima			
	Zarade bez poreza i doprinosa		Indeks
	Ø I – III 2024.	Ø I – III 2025.	Ø I – III 2025. Ø I – III 2024.
UKUPNO	822	1.003	122,02
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	756	893	118,12
Vađenje ruda i kamena	1.045	1.166	111,58
Prerađivačka industrija	664	859	129,37
Snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija	1.192	1.430	119,97
Snabdijevanje vodom, upravljanje otpadnim vodama	741	896	120,92
Građevinarstvo	759	968	127,54
Trgovina na veliko i trgovina na malo, opravka motornih vozila i motocikala	698	913	130,80
Saobraćaj i skladištenje	777	984	126,64
Usluge smještaja i ishrane	764	987	129,19
Informisanje i komunikacije	1.052	1.321	125,57
Finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	1.295	1.645	127,03
Poslovanje sa nekretninama	985	1.428	144,97
Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	774	991	128,04
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	657	842	128,16
Državna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje	928	1.036	111,64
Obrazovanje	807	951	117,84
Zdravstvena i socijalna zaštita	903	1.016	112,51
Umjetnost, zabava i rekreacija	745	912	122,42
Ostale uslužne djelatnosti	737	903	122,52

Izvor: MONSTAT

Najveće zarade bez poreza i doprinosa zabilježene su u sektoru finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja (1.645 eura) i u sektoru snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (1.430 eura), dok najmanju zaradu bilježe zaposleni u sektoru administrativne i pomoćne uslužne dje-

³⁰ <https://www.zzzcg.me/me/aktuelno/1148-jednocifrena-stop-a-nezaposlenosti-istorijski-rezultat-na-trzistu-rada-crne-gore>

latnosti (842 eura) i u sektoru prerađivačke industrije (859 eura) (tabela 1.4). Rast zarada bez poreza i doprinosa zabilježen je u svim sektorima. Najveći rast ostvaren je u sektoru *poslovanje sa nekretnima* od 44,97%, zatim *trgovina na veliko i trgovina na malo, opravka motornih vozila i motocikala* 30,80%, *prerađivačka industrija* 29,37%, *usluge smještaja i ishrane* 29,19%, dok je najmanji rast zarada zabilježen je u sektoru *vađenje ruda i kamena* 11,58%.

Boks 1.3 – Visina prosječne zarade u državama bivše Jugoslavije u martu 2025. godine

Podaci o prosječnim zaradama u martu 2025. godine pokazuju značajne razlike po pojedinim državama bivše Jugoslavije. Zarade bez poreza i doprinosa u svim posmatranim državama, Sloveniji, Hrvatskoj, Crnoj Gori, Bosni i Hercegovini, Srbiji i Makedoniji, bilježe rast u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Najveći nominalni rast neto zarada na godišnjem nivou bilježi Crna Gora sa rastom od 21,6%, zatim Bosna i Hercegovina 13,4%, Srbija 11,5%, Sjeverna Makedonija 10,5%, zatim Hrvatska sa rastom od 9,2% i Slovenija 6,8%. Slovenija je po neto iznosu prosječne zarade i dalje na prvom mjestu, nakon nje slijedi Hrvatska, dok je Crna Gora po prosjeku neto zarade ispred Srbije, Bosne i Hercegovine i Sjeverne Makedonije.

Tabela 1

Prosječne zarade u državama bivše Jugoslavije u martu 2025. godine, u eurima

Država	Bruto zarade	Neto zarade
Slovenija	2.497	1.581
Hrvatska	2.014	1.448
Crna Gora	1.195	1.003
Srbija	1.269	922
Bosna i Hercegovina	1.216	784
Sjeverna Makedonija	1.091	727

Izvor: zavodi za statistiku i centralne banke navedenih zemalja

MONETARNA KRETANJA

02

2.1. Najvažnija kretanja u bankarskom sektoru

Tokom prva tri mjeseca 2025. godine bankarski sektor Crne Gore bio je visoko likvidan, premda su dnevni koeficijent likvidnosti (1,27) i dekadni koeficijent likvidnosti (1,30) na kraju posmatranog perioda imali niže vrijednosti u odnosu na isti period prethodne godine, kao i na njen kraj.

Likvidna aktiva banaka smanjena je za 0,95% u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno, koeficijent krediti/depoziti uvećan je sa 0,79 na 0,86.

Ukupna aktiva banaka iznosila je 7.136,19 miliona eura i povećana je za 515,03 miliona eura ili za 7,78% na godišnjem nivou, najvećim dijelom po osnovu rasta ukupnih kredita u iznosu od 599,51 milion eura ili 14,07%. Posmatrano na godišnjem nivou, zabilježen je pad novčanih sredstava i računa depozita kod centralnih banaka u iznosu od 144,44 miliona eura ili 15,62%, kao i rast ulaganja u hartije od vrijednosti (HOV) u iznosu od 42,96 miliona eura ili 3,18%. Istovremeno, u strukturi pasive banaka, dominantno učešće od 78,90%, kao i najveći rast od 297,45 miliona eura ili 5,58% imali su depoziti (koji su iznosili 5.630,74 miliona eura).

Posmatrano po sektorima, na godišnjem nivou najviše su porasli krediti odobreni rezidentima i to u iznosu od 511,00 miliona eura ili 14,75% (što ujedno čini 85,24% ukupnog rasta kredita u posmatranom periodu). Posmatrano po namjeni, najviše kredita banaka odnosilo se na gotovinske kredite (22,06%), odnosno na kredite za likvidnost (19,15%). Banke su odobrile ukupno 502,29 miliona eura novih kredita, što predstavlja rast od 135,03 miliona eura ili 36,77% na godišnjem nivou. Dominantan dio ovih kredita, 151,89 miliona eura ili 30,24%, činili su gotovinski krediti, odnosno krediti za likvidnost sa 146,13 miliona eura ili 29,09%.

Nekvalitetna aktiva banaka iznosila je 216,66 miliona eura i smanjena je na godišnjem nivou za 67,05 miliona eura ili 23,63%, kao i njeno učešće u ukupnoj aktivni, za 1,25 pp (na 3,04%). Pri tome, nekvalitetni krediti, koji čine najveći dio nekvalitetne aktive, smanjeni su za 56,61 milion eura (ili 26,94%) i iznosili su 153,50 miliona eura, a smanjeno je i njihovo učešće u ukupnim kreditima, za 1,77 pp (na 3,16%).

Izdvojena obavezna rezerva povećana je, shodno rastu osnovice za njen obračun, odnosno depozita u bankama, za 22,60 miliona eura ili 7,90% na godišnjem nivou i iznosila je 308,65 miliona eura.

Prosječna ponderisana aktivna efektivna kamatna stopa (PPEKS) na ukupne kredite iznosila je na kraju marta 2025. godine 6,41% što predstavlja pad na godišnjem nivou od 0,22 pp, odnosno pad od 0,09 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Kao rezultat inicijative za smanjenje kamatnih stopa na kredite građanima, koju su, na dobrovoljnoj osnovi, prihvatile sve banke, prosječna ponderisana aktivna nominalna kamatna stopa (PPNKS) na novoodobrene kredite fizičkim licima je u martu 2025. godine iznosila 6,39%. To predstavlja smanjenje od 1,50 pp u odnosu na isti period prethodne godine, odnosno od 0,02 pp u odnosu na prethodni kvartal. Prosječna ponderisana pasivna efektivna kamatna stopa na ukupne depozite iznosila je 0,27% na kraju marta 2025. godine i na godišnjem nivou je nepromijenjena, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,02 pp.

Ukupan kapital banaka iznosio je 926,09 miliona eura i povećan je kod svih jedanaest banaka, a na nivou sistema bilježi godišnji rast od 106,35 miliona eura ili 12,97%. Koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala bankarskog sistema iznosio je 20,14% (rast od 0,26 pp na godišnjem nivou) i bio je iznad zakonom propisanog minimuma od 8%.

Banke su ostvarile pozitivan finansijski rezultat u ukupnom iznosu od 34,17 miliona eura, što predstavlja pad od 4,50 miliona eura ili 11,63% na godišnjem nivou. Svih jedanaest banaka je ostvarilo pozitivan poslovni rezultat.

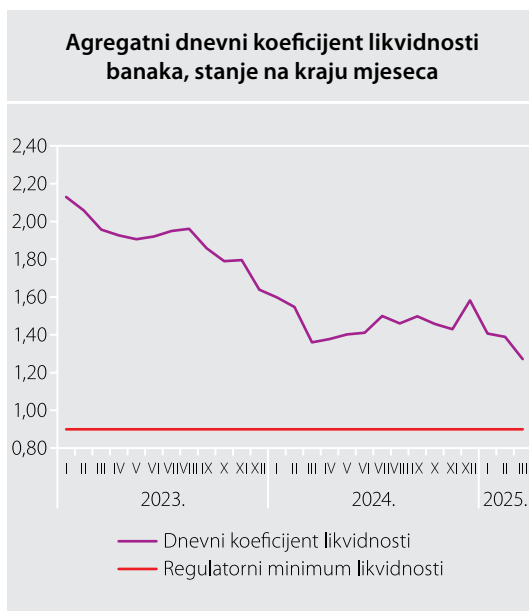
2.1.1. Likvidnost banaka

U prvom kvartalu 2025. godine, bankarski sektor Crne Gore bio je vrlo likvidan, što pokazuju osnovni pokazatelji likvidnosti koji su na agregatnom nivou bili iznad propisanog minimuma³¹ (grafikoni 2.1 i 2.2).

Posmatrano po bankama, svih jedanaest banaka uredno je izmirivalo svoje tekuće obaveze i imalo dnevne i dekadne koeficijente likvidnosti iznad propisanog minimuma.

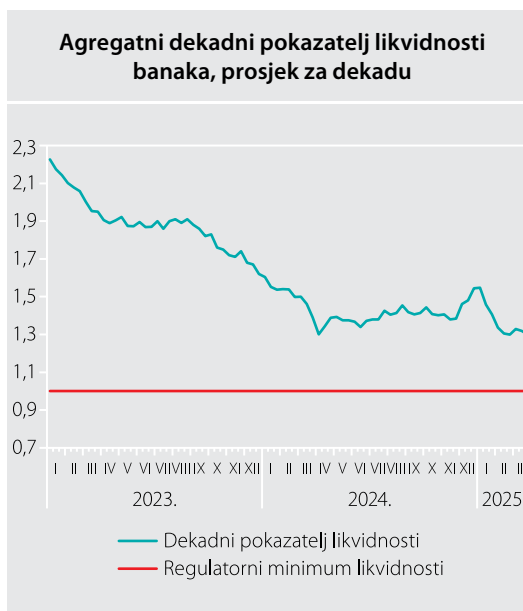
Dnevni koeficijent likvidnosti na kraju posmatranog perioda iznosio je 1,27, i imao je nižu vrijednost u odnosu na uporedni period kada je iznosio 1,36, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 1,58.

Grafikon 2.1



Izvor: Dnevni izvještaji banaka

Grafikon 2.2



Izvor: Dekadni izvještaji banaka

³¹ Na snazi je Odluka o upravljanju rizikom likvidnosti u kreditnim institucijama („Službeni list Crne Gore“, broj 127/20 i 140/21), kojom je propisana obaveza banaka za održavanjem minimalnih koeficijenata likvidnosti na dnevnoj (0,9) i dekadnoj osnovi (1,0), kao i minimalnog nivoa Koeficijent pokrivenosti likvidnosti bankarskog sistema (100%): (https://www.cbcg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/fajlovi_brzi_linkovi/propisi/kontrola/odluka_o_upravljanju_rizikom_likvidnosti_u_ki_140-21.pdf).

Dekadni pokazatelj likvidnosti na kraju prvog kvartala 2025. godine iznosio je 1,30 i bio je niži u odnosu na uporedni period prethodne godine kada je iznosio 1,39, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio iznosio 1,54.

Prosječni dnevni pokazatelj likvidnosti tokom prvog kvartala 2025. godine iznosio je 1,36, dok je tokom istog perioda prethodne godine iznosio 1,51.

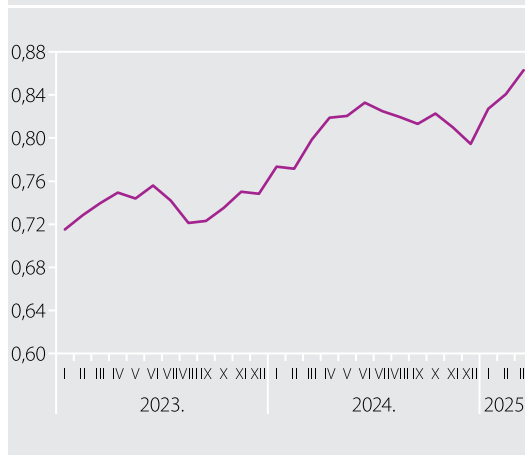
Tokom posmatranog perioda 2025. godine sve banke su uredno izmirivale svoje tekuće obaveze i imale dnevne i dekadne koeficijente likvidnosti iznad propisanog minimuma.

Na kraju posmatranog perioda likvidna aktiva banaka iznosila je 1.276,56 miliona eura, što predstavlja godišnje smanjenje od 12,18 miliona eura ili za 0,95%, dok je u odnosu na kraj prethodne godine bila niža za 394,84 miliona eura, odnosno za 23,62%. Učešće likvidne aktive u ukupnoj aktivi iznosilo je 17,89% na kraju marta 2025. godine, 19,46% na kraju uporednog perioda prethodne godine, a 23,05% na kraju decembra prethodne godine.

Koeficijent krediti/depoziti iznosio je 0,86 na kraju marta 2025. godine i viši je za 0,06 pp u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 0,80, dok je u odnosu na kraj prethodne godine viši za 0,07 pp (grafikon 2.3).

Grafikon 2.3

Kretanje koeficijenta krediti/depozit banaka, stanje na kraju mjeseca



Izvor: Mjesečni izvještaji banaka

2.1.2. Agregatni bilans stanja banaka

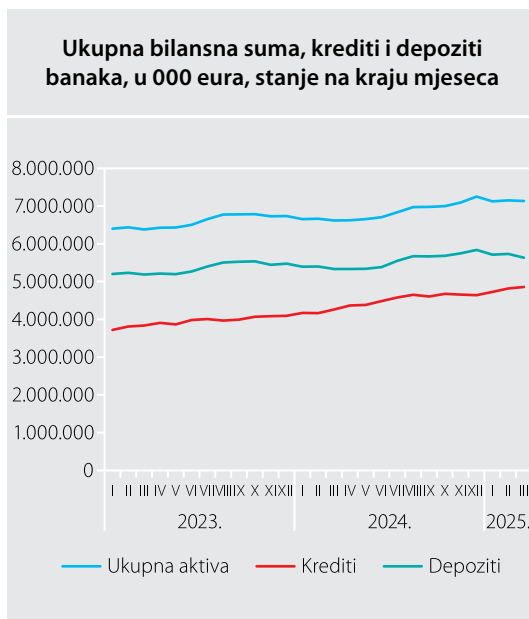
Na kraju marta 2025. godine ukupna aktiva banaka iznosila je 7.136,19 miliona eura, što predstavlja rast u iznosu od 515,03 miliona eura ili 7,78% na godišnjem nivou, dok u odnosu na kraj prethodne godine bilježi pad od 114,30 miliona eura ili 1,58%.

Na godišnjem nivou, rast ukupne aktive najvećim dijelom je rezultat rasta ukupnih kredita koji su povećani za 599,51 miliona eura ili 14,07% kao i povećanja kod potraživanja po osnovu hartija od vrijednosti u iznosu od 42,96 miliona eura ili 3,18%, dok su novčana sredstva i računi depozita kod centralnih banaka zabilježili pad i to u iznosu od 144,44 miliona eura ili 15,62%.

Posmatrano u odnosu na kraj prethodne godine, ukupna aktiva je rasla usljed povećanja ukupnih kredita u iznosu 219,41 miliona eura ili 4,73%, kao i povećanja potraživanja po osnovu hartija od vrijednosti u iznosu od 74,16 miliona eura ili 5,63%. Međutim, kod novčanih sredstava i računa depozita kod centralnih banaka zabilježen je pad u iznosu od 427,84 miliona eura ili 35,41%.

U strukturi pasive banaka, godišnji rast ostvaren je kod depozita u iznosu od 297,45 miliona eura ili 5,58%, zatim kod ukupnog kapitala i to u iznosu od 106,35 miliona eura ili 12,97%. Takođe, rast je zabilježen i kod pozajmica, u iznosu od 90,20 miliona eura ili 37,72%, kod kategorije "ostale obaveze" u iznosu od 20,49 miliona eura ili 9,01%, kao i kod finansijskih derivata u iznosu od 548.000 eura ili 34,21%.

Grafikon 2.4



Izvor: izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Posmatrano u odnosu na kraj prethodne godine, u strukturi pasive banaka, najveći rast ostvaren je kod pozajmica u iznosu od 59,38 miliona eura ili 21,99%, zatim kod ukupnog kapitala u iznosu od 35,18 miliona eura ili 3,95%. Sa druge strane, zabilježen je pad kod depozita i to u iznosu od 208,10 miliona eura ili 3,56%, zatim kod kategorije „ostale obaveze“ u iznosu od 453.000 eura ili 0,18%, kao i kod finansijskih derivata u iznosu od 307.000 ili 12,49%.

U strukturi aktive banaka, u posmatranom periodu dominantno učešće od 68,09% imali su ukupni krediti (za 3,76 pp više u odnosu na uporedni period prethodne godine, dok su u odnosu na kraj prethodne godine bili viši za 4,10 pp). Na strani pasive dominantno učešće od 78,90% bilježe depoziti kod banaka (za 1,65 pp manje u odnosu na uporedni period prethodne godine, odnosno pad od 1,63 pp u odnosu na kraj prethodne godine) (grafikon 2.4).

Boks 2.1 – Indeks koncentracije bankarskog sektora u Crnoj Gori

Analiza nivoa koncentracije bankarskog sistema pruža informaciju o tržišnim učešćima banaka, odnosno stepenu konkurentnosti bankarskog sistema.

Tabela 1

Hiršman-Herfindalov indeks koncentracije bankarskog sistema, stanje na kraju kvartala

	2023.				2024.				2025.
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII	III
Prema aktivi	1.332,56	1.343,25	1.364,47	1.394,54	1.386,50	1.407,93	1.417,88	1.437,94	1.451,09
Prema kreditima	1.754,27	1.742,43	1.793,87	1.749,70	1.733,32	1.720,60	1.717,61	1.690,97	1.733,24
Prema depozitima	1.301,77	1.310,43	1.341,10	1.364,09	1.342,39	1.365,74	1.406,83	1.412,03	1.396,64

Za potrebe analize koristi se Hiršman-Herfindalov indeks (HHI) koncentracije koji predstavlja sumu kvadrata učešća svih banaka, posmatrano prema aktivi, kreditima i depozitima.

Vrijednost HHI ispod 1.000,00 ukazuje na nekoncentrisano tržište, vrijednost HHI u rasponu 1.000,00–1.800,00 ukazuje na umjereno koncentrisano tržište, dok vrijednost HHI iznad 1.800,00 ukazuje na nekonkurentno tržište (visoko koncentrisano, veoma visoko koncentrisano i monopolski koncentrisano).

Na kraju marta 2025. godine, HHI prema aktivi, kreditima i depozitima nalazi se u rasponu 1.000,00–1.800,00, što navodi na zaključak o umjerenoj koncentraciji³² bankarskog sektora (tabela 1). Pri tome,

³² Vrijednost HHI ispod 1.000,00 ukazuje na nekoncentrisano tržište, vrijednost HHI u rasponu 1.000,00–1.800,00 ukazuje na umjereno koncentrisano tržište, dok vrijednost HHI iznad 1.800,00 ukazuje na nekonkurentno tržište (visoko koncentrisano, veoma visoko koncentrisano i monopolski koncentrisano).

najveći stepen koncentracije zabilježen je kod kreditne koncentracije, nakon čega slijedi koncentracija prema aktivima, dok je koncentracija prema depozitima najniža.

Posmatrano prema aktivima, HHI je na kraju marta 2025. godine iznosio 1.451,09 indeksnih jedinica, čime je zabilježen godišnji rast od 64,58 indeksnih poena, odnosno rast od 13,14 indeksnih poena u odnosu na kraj prethodne godine.

Posmatrano prema kreditima, HHI je na kraju marta 2025. godine iznosio 1.733,24 indeksnih jedinica, što predstavlja godišnji pad od 0,08 indeksnih poena, odnosno rast od 42,27 indeksnih poena u odnosu na kraj prethodne godine.

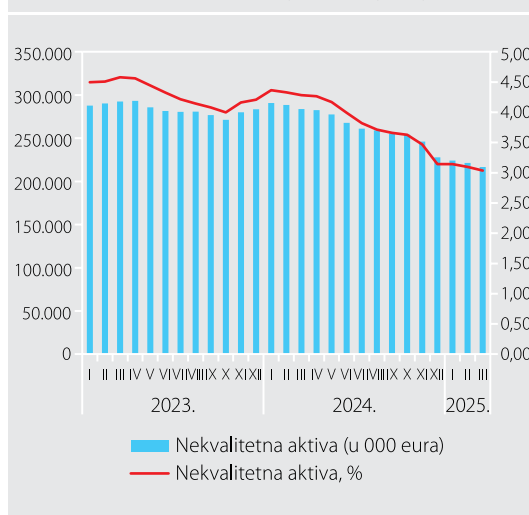
Konačno, posmatrano prema depozitima, HHI je na kraju marta 2025. godine iznosio 1.396,64 indeksnih jedinica, čime je zabilježen godišnji rast u iznosu od 54,26 indeksnih poena, odnosno pad od 15,39 indeksnih poena u odnosu na kraj prethodne godine.

Na kraju marta 2025. godine, nekvalitetna aktiva banaka iznosila je 216,66 miliona eura, što predstavlja pad od 67,05 miliona eura ili 23,63% na godišnjem nivou, odnosno pad od 11,19 miliona eura ili 4,91% u odnosu na kraj prethodne godine. Učešće nekvalitetne aktive banaka u ukupnoj aktivima banaka iznosilo je 3,04%, što predstavlja pad od 1,25 pp na godišnjem nivou, odnosno pad od 0,11 pp u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.5).

Na kraju marta 2025. godine banke su ostvarile pozitivan finansijski rezultat u ukupnom iznosu od 34,17 miliona eura, što predstavlja pad od 4,50 miliona eura ili 11,63% na godišnjem nivou. Svih jedanaest banaka je ostvarilo pozitivan poslovni rezultat.

Grafikon 2.5

Nekvalitetna aktiva u 000 eura (lijeva skala) i učešće nekvalitetne u ukupnoj aktivima banaka u % (desna skala), stanje na kraju mjeseca



Izvor: izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

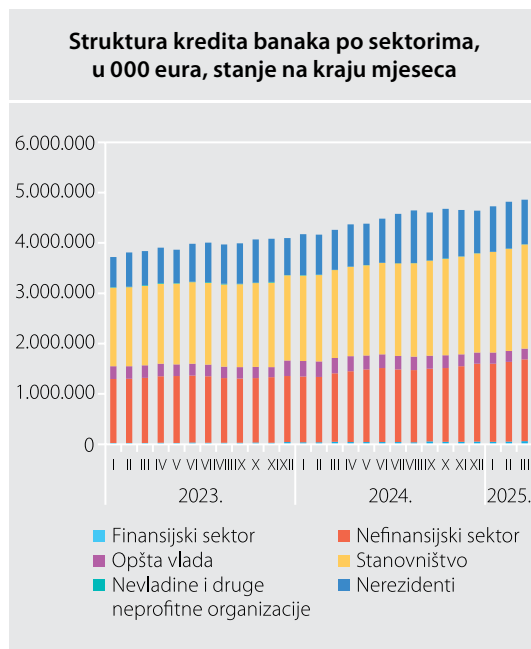
2.1.3. Kreditna aktivnost banaka

Tokom prva tri mjeseca 2025. godine ukupni krediti banaka zabilježili su pozitivan trend i rasli su prosječno mjesečno po stopi od 1,55%, što predstavlja povećanje u odnosu na uporedni period kada su rasli prosječno mjesečno po stopi od 1,33%. Na kraju posmatranog perioda, krediti banaka iznosili su 4.859,13 miliona eura, što je za 599,51 miliona eura ili 14,07% više u odnosu na uporedni period, odnosno više za 219,41 miliona eura ili 4,73% u poređenju sa krajem prethodne godine. U poređenju sa istim periodom prethodne godine, zabilježen je rast kredita kod deset banaka dok je kod jedne banke zabilježen pad. U odnosu na kraj prethodne godine, rast je zabilježen kod osam banaka, dok je kod tri zabilježen pad kredita.

Sektorska struktura kredita banaka ukazuje da je na kraju marta 2025. godine najveći dio kredita u iznosu od 3.975,61 miliona eura ili 81,82% bio odobren rezidentima. U ukupno odobrenim kreditima

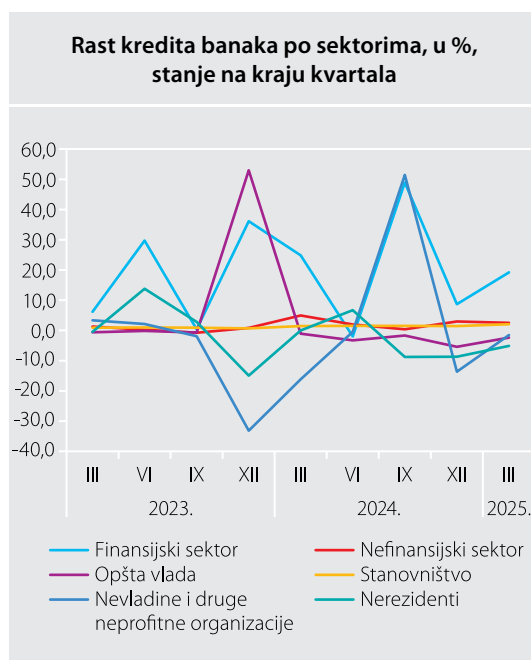
najveći udio, 42,60%, odnosio se na sektor stanovništva, zatim 33,41% na nefinansijski sektor, 4,43% na opštu Vladu, 1,28% na finansijski sektor, i 0,09% na nevladine i druge neprofitne institucije. Na kraju posmatranog perioda, krediti odobreni nerezidentima iznosili su 883,52 miliona eura i činili su 18,18% ukupno odobrenih kredita, od čega se 14,48% odnosilo na finansijski sektor, 2,52% na nefinansijski sektor, a 1,19% na fizička lica (grafikon 2.6).

Grafikon 2.6



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.7



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Posmatrano po sektorima, u odnosu na uporedni period, najveći rast ostvaren je kod kredita odobrenih rezidentima i to u iznosu od 511,00 miliona eura ili 14,75%, dok su krediti odobreni nerezidentima zabilježili rast u iznosu od 88,51 miliona eura ili 11,13%. Kod rezidenata najveći rast je ostvaren kod sektora stanovništva u iznosu od 325,59 miliona eura ili 18,66%, a zatim kod kredita nefinansijskog sektora u iznosu od 259,91 miliona eura ili 19,06%. Rast bilježe i krediti odobreni finansijskom sektoru u iznosu od 13,63 miliona eura ili 28,01%, dok su krediti opšte Vlade zabilježili pad u iznosu od 87,76 miliona eura ili 28,96%, kao i krediti odobreni sektoru nevladinih i drugih neprofitnih institucija u iznosu od 357.000 eura ili 7,38%.

Posmatrano po sektorima, u odnosu na kraj prethodne godine, najveći rast ostvaren je kod kredita odobrenih rezidentima i to u iznosu od 176,02 miliona eura ili 4,63%, dok su krediti odobreni nerezidentima zabilježili rast u iznosu od 43,39 miliona eura ili 5,16%. Kod rezidenata najveći rast ostvaren je kod sektora stanovništva u iznosu od 100,34 miliona eura ili 5,09%, zatim kod nefinansijskog sektora u iznosu od 77,06 miliona eura ili 4,98%. Rast bilježe i krediti odobreni finansijskom sektoru u iznosu od 7,98 miliona eura ili 14,70%. Sa druge strane, pad kredita zabilježen je kod sektora opšte Vlade i to u iznosu od 9,06 miliona eura ili 4,04%, kao i kod nevladinih i drugih neprofitnih institucija u iznosu od 299.000 eura ili 6,26%.

Ukoliko posmatramo mjesečne stope rasta ukupnih kredita po sektorima, može se uočiti da najmanje oscilacije u kretanju ukupno odobrenih kredita imaju sektor Opšte Vlade, sektor nevladine i druge neprofitne organizacije, nefinansijski sektor, stanovništvo i nerezidenti, dok su oscilacije tokom prvog kvartala 2025.godine prisutne kod finansijskog sektora (grafikon 2.7).

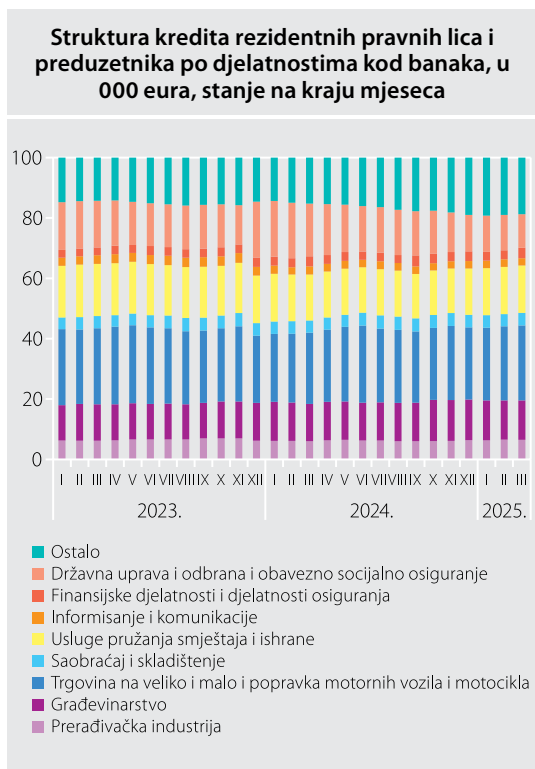
Na kraju marta 2025. godine dug po osnovu kredita rezidentnih pravnih lica i preduzetnika iznosio je 1.910,46 miliona eura, što predstavlja povećanje od 186,69 miliona eura ili 10,83% na godišnjem nivou. U odnosu na kraj prethodne godine, po osnovu kredita rezidentnih pravnih lica i preduzetnika došlo je do rasta duga u iznosu 75,74 miliona eura ili 4,13%. Pri tome, rast na godišnjem nivou, najvećim dijelom je rezultat rasta kredita odobrenih sljedećim djelatnostima: trgovina na veliko i trgovina na malo i popravka motornih vozila i motocikala, snabdijevanje električnom energijom, usluge pružanja smještaja i ishrane, građevinarstvo, prerađivačka industrija, umjetničke, zabavne i rekreativne djelatnosti, poslovanje nekretninama. S druge strane, pad kredita na godišnjem nivou, zabilježen je kod djelatnosti: državna uprava i odbrana i obavezno socijalno osiguranje, poljoprivreda šumarstvo i ribarstvo, vađenje rude i kamena, snabdijevanje vodom. Rast u odnosu na kraj prethodne godine najvećim dijelom je rezultat rasta kredita odobrenih sljedećim djelatnostima: trgovina na veliko i trgovina na malo i popravka motornih vozila i motocikala, usluge pružanja smještaja i ishrane, finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja, prerađivačka industrija. S druge strane, pad kredita na godišnjem nivou, zabilježen je kod djelatnosti: državna uprava i odbrana i obavezno socijalno osiguranje, snabdijevanje vodom, administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti. (tabela 2.1)

Tabela 2.1

Krediti rezidentnih pravnih lica i preduzetnika kod banaka po djelatnostima, u 000 eura i u %, stanje na kraju mjeseca							
Djelatnost	31.03.2024.	31.12.2024.	31.03.2025.	Mart 2025. Mart 2024.		Mart 2025. Dec 2024.	
	u 000 eura	u 000 eura	u 000 eura	u 000 eura	u %	u 000 eura	u %
1. Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	20.120	15.527	16.584	-3.536	-17,57	1.057	6,81
2. Vađenje rude i kamena	16.388	12.557	13.050	-3.338	-20,37	493	3,93
3. Prerađivačka industrija	103.310	116.642	123.812	20.502	19,85	7.170	6,15
4. Snabdijevanje električnom energijom	26.705	83.550	85.803	59.098	221,30	2.253	2,70
5. Snabdijevanje vodom	11.552	9.075	8.503	-3.049	-26,39	-572	-6,30
6. Građevinarstvo	213.480	247.178	249.360	35.880	16,81	2.182	0,88
7. Trgovina na veliko i trgovina na malo i popravka motornih vozila i motocikla	406.945	438.835	474.764	67.819	16,67	35.929	8,19
8. Saobraćaj i skladištenje	70.186	75.890	79.303	9.117	12,99	3.413	4,50
9. Usluge pružanja smještaja i ishrane	262.575	281.700	300.887	38.312	14,59	19.187	6,81
10. Informisanje i komunikacije	45.767	45.311	45.133	-634	-1,39	-178	-0,39
11. Finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	57.976	59.141	66.329	8.353	14,41	7.188	12,15
12. Poslovanje nekretninama	59.563	75.035	75.209	15.646	26,27	174	0,23
13. Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	43.264	44.411	44.624	1.360	3,14	213	0,48
14. Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	27.109	33.374	32.898	5.789	21,35	-476	-1,43
15. Državna uprava i odbrana i obavezno socijalno osiguranje	300.919	222.291	212.988	-87.931	-29,22	-9.303	-4,19
16. Obrazovanje	1.071	1.273	1.172	101	9,43	-101	-7,93
17. Zdravstvo i socijalna zaštita	15.314	14.363	17.871	2.557	16,70	3.508	24,42
18. Umjetničke, zabavne i rekreativne djelatnosti	25.556	40.521	44.278	18.722	73,26	3.757	9,27
19. Ostale uslužne djelatnosti	15.968	18.047	17.890	1.922	12,04	-157	0,87
20. Ukupno	1.723.768	1.834.721	1.910.458	186.690	10,83	75.737	4,13

Izvor: izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.8

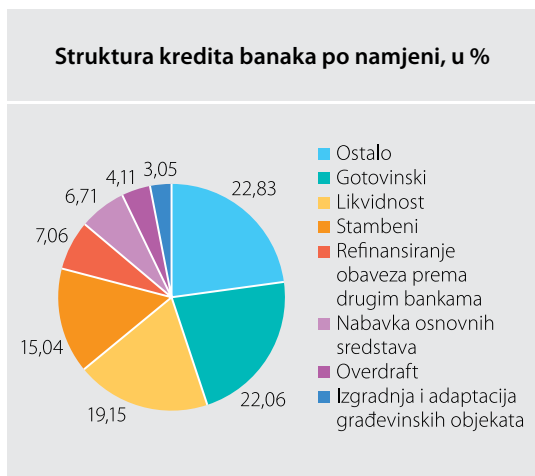


Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

U strukturi kredita rezidentnih pravnih lica po djelatnostima, na kraju marta 2025. godine dominantno učešće od 24,85% imali su krediti za djelatnost trgovine na veliko i malo i popravku motornih vozila i motocikala, krediti za usluge pružanja smještaja i ishrane sa učešćem od 15,75%, zatim krediti djelatnosti građevinarstva sa učešćem od 13,05%, nakon čega slijede krediti odobreni državnoj upravi i odbrani i obaveznom socijalnom osiguranju sa učešćem od 11,15%, dok se na sve ostale djelatnosti odnosilo 35,20% kredita (grafikon 2.8).

Posmatrano po namjeni, na kraju marta 2025. godine najviše kredita banaka odnosilo se na gotovinske kredite (22,06%), zatim na kredite za likvidnost (19,15%), stambene kredite (15,04%), refinansiranje obaveza prema drugim bankama (7,06%), kredite za nabavku osnovnih sredstava (6,71%), kredite za prekoračenja po tekućem računu (4,11%) i kredite za izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata (3,05%). Preostali dio od 22,82% kredita banaka odnosio se na kupovinu automobila, kredite po kreditnim karticama, potrošačke kredite, pripremu turističke sezone, za kupovinu hartija od vrijednosti i ostale namjene. (grafikon 2.9).

Grafikon 2.9



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

U odnosu na isti period prethodne godine, najveći rast zabilježili su gotovinski krediti (193,44 miliona eura ili 22,02%) i stambeni krediti povećani (117,14 miliona eura ili 19,09%) (tabela 2.2). S druge strane, pad je zabilježen kod kredita za kupovinu hartija od vrijednosti, kod potrošačkih kredita, kao i kod kredita za pripremu turističke sezone.

U odnosu na kraj prethodne godine, najveći rast zabilježili su krediti za likvidnost (130,00 miliona eura ili 16,24%) i gotovinski krediti (58,79 miliona eura ili 5,80%) (tabela 2.2). S druge strane, pad je zabilježen kod potrošačkih kredita i kod kredita po kreditnim karticama.

Tabela 2.2

Kreditni banaka po namjeni, u 000 eura, stanje na dan 31.03.2024, 31. 12. 2024. godine i 31.03.2025. godine							
Namjena kredita	31.03.2024.	31.12.2024.	31.03.2025.	Mart 2025. / Mart 2024.		Mart 2025. / Dec 2024.	
	u 000 eura	u 000 eura	u 000 eura	u 000 eura	u %	u 000 eura	u %
1. Likvidnost (obrotna sredstva)	851.231	800.606	930.603	79.372	9,32	129.997	16,24
2. Izgradnja i adaptacija građevinskih objekata	141.223	144.018	148.268	7.045	4,99	4.250	2,95
3. Refinansiranje obaveza prema drugim bankama	315.552	338.187	342.940	27.388	8,68	4.753	1,41
4. Kupovina automobila	19.340	27.884	28.361	9.021	46,64	477	1,71
5. Kupovina hartija od vrijednosti	3.955	1.363	1.362	-2.593	-65,56	-1	-0,07
6. Nabavka osnovnih sredstava	297.562	319.183	325.823	28.261	9,50	6.640	2,08
7. Priprema turističke sezone	14.642	13.490	13.865	-777	-5,31	375	2,78
8. Potrošački krediti	22.183	21.048	20.318	-1.865	-8,41	-730	-3,47
9. Gotovinski (nenamjenski)	878.345	1.012.988	1.071.781	193.436	22,02	58.793	5,80
10. Stambeni krediti	613.512	703.347	730.655	117.143	19,09	27.308	3,88
11. Kreditne kartice	21.121	22.784	22.530	1.409	6,67	-254	-1,11
12. Overdraft	167.151	168.282	199.511	32.360	19,36	31.229	18,56
13. Ostalo	913.797	1.066.537	1.023.108	109.311	11,96	-43.429	-4,07
14. Ukupno	4.259.614	4.639.717	4.859.125	599.511	14,07	219.408	4,73

Izvor: izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

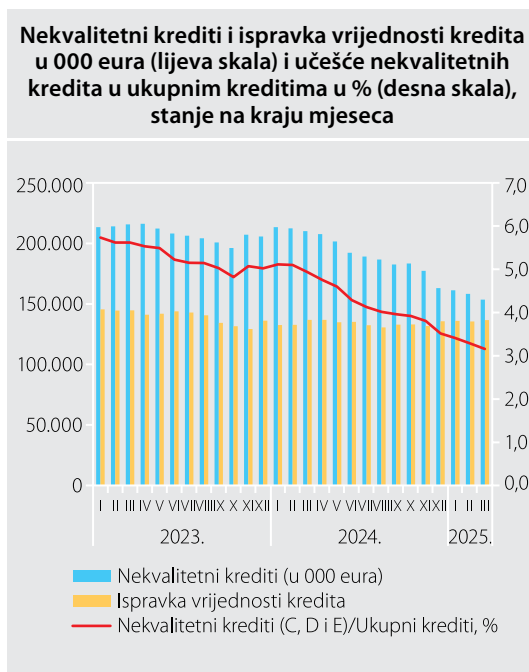
Banke odobravaju kredite najvećim dijelom u eurima i na rok duži od jedne godine. Od ukupno odobrenih kredita, na kredite odobrene u eurima odnosilo se 96,87% ukupnih kredita, dok se posmatrano po ročnosti, ukupno 79,06% kredita banaka odnosilo na dugoročne kredite (ročnosti duže od jedne godine). Među njima su, sa 89,09%, dominirali krediti sa rokom otplate preko tri godine koji su iznosili 3.422,37 miliona eura i činili 70,43% ukupnih kredita.

Na kraju marta 2025. godine nekvalitetni krediti banaka iznosili su 153,50 miliona eura i na godišnjem nivou smanjeni su za 56,61 miliona eura ili 26,94%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine zabilježili pad u iznosu od 9,55 miliona eura ili 5,86%. Na kraju posmatranog perioda nekvalitetni krediti banaka činili su 3,16% ukupnih kredita, a njihovo učešće u ukupnim kreditima smanjeno je, na godišnjem nivou za 1,77 pp, kao i u odnosu na kraj prethodne godine, za 0,36 pp.

Posmatrano u odnosu na uporedni period, u strukturi rezidentnih pravnih lica po djelatnostima, rast nekvalitetnih kredita zabilježen je jedino u sektoru informisanja i komunikacija i to u iznosu od 157.000 eura ili 50,16%, dok je kod svih ostalih djelatnosti zabilježen pad. Najznačajniji pad evidentiran je kod rezidentnog sektora građevinarstva, u iznosu od 14,97 miliona eura ili 56,08% i kod nerezidentnog sektora stanovništva u iznosu od 8,29 miliona eura ili 15,33%.

Posmatrano u odnosu na kraj prethodne godine, u strukturi rezidentnih pravnih lica po djelatnostima najveći rast nekvalitetnih kredita zabilježen je kod informisanja i komunikacija u iznosu od 70.000 eura ili 17,50%, kao i kod vađenja rude i kamena u iznosu od 48.000 eura ili 11,32%, dok je kod svih ostalih djelatnosti zabilježen pad, od kojih najznačajniji kod usluga pružanja smještaja i ishrane, u iznosu od 1,82 miliona eura ili 5,99%.

Grafikon 2.10



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Na kraju marta 2025. godine ukupna ispravka vrijednosti kredita iznosila je 136,61 miliona eura i bilježi pad od 117.000 eura ili 0,09% na godišnjem nivou, dok u odnosu na kraj prethodne godine bilježi rast od 1,03 miliona eura ili 0,76%. Pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti kredita iznosila je 89,00% i povećana je u odnosu na isti period prethodne godine (65,07%), kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosila (83,15%) (grafikon 2.10).

Na kraju posmatranog perioda, krediti koji kasne sa otplatom iznosili su 116,10 milion eura i činili su 2,39% ukupnih kredita banaka. Krediti koji kasne sa otplatom bilježe pad od 3,74 miliona eura ili 3,33% na godišnjem nivou, dok u odnosu na kraj prethodne godine bilježe rast od 21,96 miliona eura ili 23,32%. Učešće kredita koji kasne sa otplatom u ukupnim kreditima bilježi pad od 0,25 pp na godišnjem nivou, dok u odnosu na kraj prethodne godine bilježi rast od 0,36 pp.

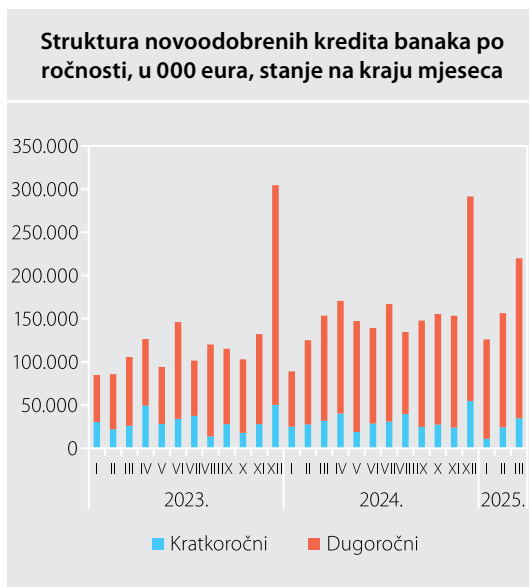
Novoodobreni krediti

Banke su tokom prva tri mjeseca 2025. godine odobrile ukupno 502,29 miliona eura novih kredita što u odnosu na uporedni period predstavlja rast od 135,03 miliona eura ili 36,77%.

Ročna struktura novoodobrenih kredita pokazuje da je dominantan dio ovih kredita u iznosu od 432,50 miliona eura ili 86,10% odobren na rok duži od jedne godine, što je rezultiralo rastom njihovog učešća u ukupnim novoodobrenim kreditima od 9,09 pp u odnosu na uporedni period (grafikon 2.11).

Namjenska struktura novoodobrenih kredita pokazuje da su tokom prvog kvartala 2025. godine dominantan dio od 151,89 miliona eura ili 30,24% činili su gotovinski krediti, nakon čega slijede krediti za likvidnost sa 146,13 miliona eura ili 29,09%, zatim krediti za realizaciju investicionih programa sa 52,27 miliona eura ili

Grafikon 2.11



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

10,41%, kupovinu stanova i adaptacije sa 49,07 miliona eura ili 9,77%. Za refinansiranje obaveza prema drugim bankama odobreno je 40,47 miliona eura ili 8,06% novoodobrenih kredita, dok je za izgradnju građevinskih objekata i adaptacija odobreno je 15,07 miliona eura ili 3,00% novoodobrenih kredita. Za nabavku osnovnih sredstava odobreno je 14,78 miliona eura ili 2,94% novoodobrenih kredita. Na nenamjenske hipotekarne kredite odnosilo se 12,99 miliona eura ili 2,59%, dok se preostalih 3,90% ili

19,62 miliona eura odnosilo na preostale namjene: kupovinu robe široke potrošnje, kupovinu automobila, kupovinu zemljišta, priprema turističke sezone, za obrazovanje i ostale namjene.

2.1.4. Ulaganje banaka u hartije od vrijednosti

Na kraju marta 2025. godine potraživanja banaka po osnovu hartija od vrijednosti (HoV) iznosila su 1.392,30 miliona eura što predstavlja povećanje od 42,96 miliona eura ili 3,18% u odnosu isti period prethodne godine, (grafikon 2.12), odnosno povećanje od 74,16 miliona eura ili 5,63% u odnosu na kraj prethodne godine. Tokom prvog kvartala 2025. godine, ulaganja banaka u HoV rasla su prosječno mjesečno po stopi od 1,88%, dok su u odnosu na isti period prethodne godine rasla prosječno mjesečno po stopi od 0,96%.

Na kraju marta 2025. godine, najveći dio od 52,11% ukupnih HOV odnosio se na ulaganja banaka u HoV emitovane od strane nerezidenata (vlasničke i dužničke HoV privatnog sektora), dok se na ulaganja u različite državne HoV odnosilo 47,59%, a preostalih 0,30% na ulaganja u HoV emitovane od strane ostalih rezidentnih sektora.

Ukupan iznos potraživanja banaka po osnovu HoV nerezidenata na kraju marta 2025. godine iznosio je 725,48 miliona eura i viši je za 61,34 miliona eura ili 9,24% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je u odnosu na kraj prethodne godine viši za 17,41 miliona eura ili 2,46%.

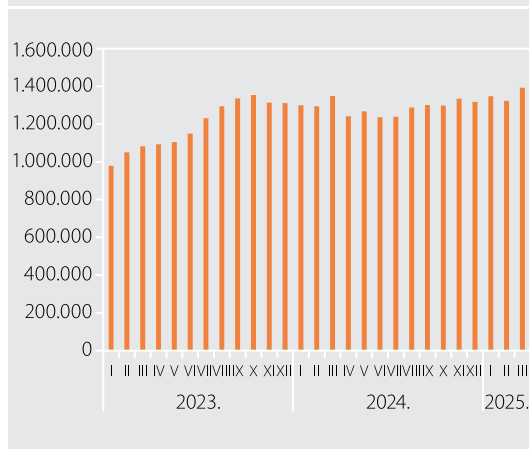
Ukupan iznos potraživanja banaka po osnovu HoV opšte Vlade na kraju marta tekuće godine iznosio je 662,60 miliona eura i smanjen je za 18,62 miliona eura ili 2,73% u odnosu na uporedni period, dok je u odnosu na kraj prethodne godine bio viši za 56,49 miliona eura ili 9,32%.

Od ukupnog iznosa HoV opšte Vlade, na ulaganja banaka u državne euroobveznice odnosilo se 650,44 miliona eura ili 98,17%, na domaće državne obveznice 12,15 miliona eura ili 1,83%, dok nije bilo ulaganja u državne zapise (grafikon 2.13).

Ulaganja u državne euroobveznice povećana su godišnje za 87,61 milion eura ili 15,57%, dok su u odnosu na decembar 2024. godine povećana za

Grafikon 2.12

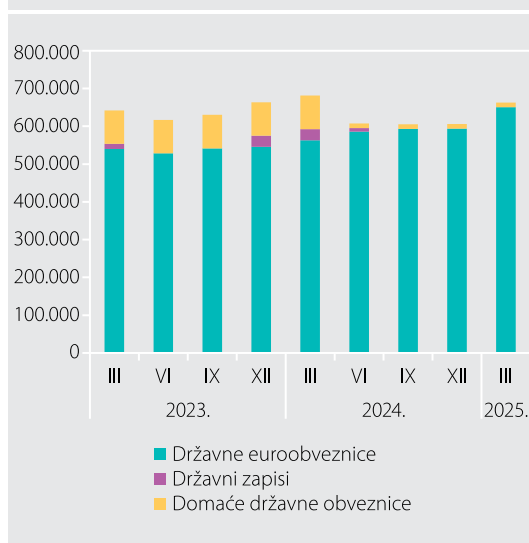
Kretanje potraživanja banaka po osnovu hartija od vrijednosti, u 000 eura, stanje na kraju mjeseca



Izvor: izvještaji banaka

Grafikon 2.13

Ulaganja banaka u državne hartije od vrijednosti, u 000 eura, stanje na kraju kvartala



Izvor: izvještaji banaka

56,61 miliona eura ili 9,53%. Ulaganja banaka u domaće državne obveznice zabilježila su godišnji pad u iznosu od 76,82 miliona eura ili 86,34%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine niža za 121.000 eura ili 0,99%.

Potraživanja banaka po osnovu HoV ostalih sektora u posmatranom periodu iznosila su 4,22 miliona eura i zabilježila su godišnji rast u iznosu od 246.000 eura ili 6,19%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 252.000 eura ili 6,35%.

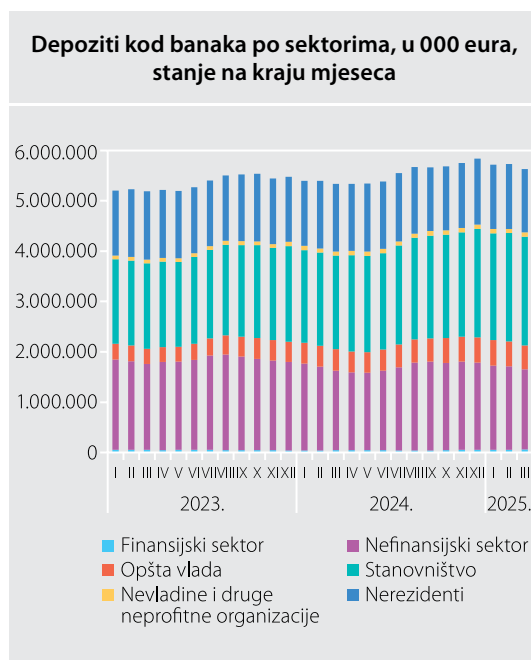
2.1.5. Depoziti

Na kraju marta 2025. godine depoziti kod banaka iznosili su 5.630,74 miliona eura, što predstavlja rast od 297,45 miliona eura ili 5,58% na godišnjem nivou, dok u odnosu na kraj prethodne godine predstavlja pad od 208,10 miliona eura ili 3,56%. Depoziti su tokom 2025. godine prosječno mjesečno opadali po stopi od 1,20%, dok su u istom periodu prethodne godine opadali po prosječnoj stopi od 0,86%.

Dominantno učešće u ukupnim depozitima na kraju marta 2025. godine imali su depoziti rezidenata koji su iznosili 4.373,21 milion eura ili 77,67%. U strukturi ukupnih depozita, 38,29% odnosilo se na sektor stanovništva, 28,17% na nefinansijski sektor, 8,48% na opštu Vladu, 1,57% na nevladine i druge neprofitne organizacije i 1,16% na finansijski sektor, dok se na depozite nerezidenata odnosilo 22,33%.

Kod svih sektora, osim sektora nerezidenata, ostvaren je rast depozita na godišnjem nivou. Pri tome je kod rezidenata ostvaren rast u iznosu od 380,70 miliona eura ili 9,54%, dok je kod nerezidenata zabilježen pad od 83,25 miliona eura ili 6,21%. Kod depozita rezidenata, najveći rast ostvaren je kod sektora stanovništva, 295,89 miliona eura ili 15,91%, nakon čega slijedi sektor opšte Vlade sa ostvarenim rastom od 53,25 miliona eura ili 12,54%. Depoziti finansijskog sektora zabilježili su rast od 15,85 miliona eura ili 32,49%, nakon čega slijedi nefinansijski sektor sa ostvarenim rastom od 8,80 miliona eura ili 0,56%, dok su depoziti nevladinih i drugih neprofitnih organizacija ostvarili rast u iznosu od 6,91 milion eura ili 8,45%.

Grafikon 2.14



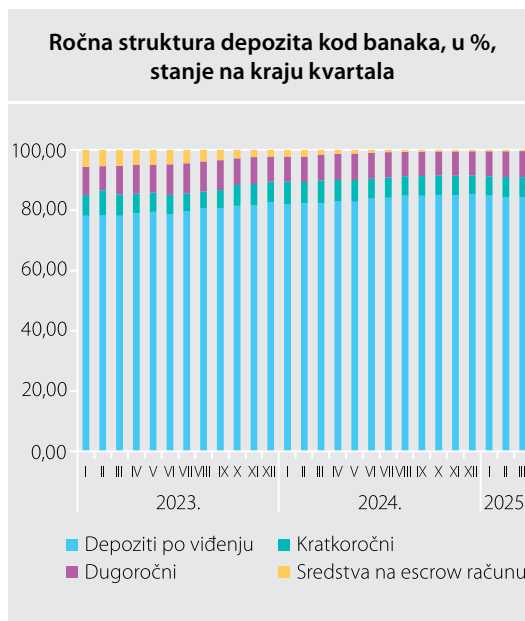
Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

U odnosu na kraj prethodne godine, zabilježen je pad depozita kod većine sektora, osim kod finansijskog sektora, sektora nevladinih i drugih neprofitnih organizacija i sektora stanovništva. Pri tome, depoziti rezidenata zabilježili su veći nominalni pad (157,00 miliona eura ili 3,47%) od depozita nerezidenata (51,10 milion eura ili 3,90%). Kod rezidenata, najveći pad u iznosu od 147,04 miliona eura ili 8,48% zabilježen je kod nefinansijskog sektora, nakon čega slijedi sektor Opšte države sa padom od 20,91 milion eura ili 4,19%. Najveći rast depozita rezidenata ostvaren je kod finansijskog sektora u iznosu od 8,46 miliona eura ili 15,07%, nakon čega slijede depoziti nevladinih i drugih neprofitnih organizacija sa rastom od 1,45 miliona eura ili 1,66%, dok je sektor stanovništva ostvario rast u iznosu od 1,04 miliona eura ili 0,05% (grafikon 2.14).

Od ukupnih depozita, na depozite po viđenju na kraju posmatranog perioda odnosilo se 4.743,74 miliona eura ili 84,25%, na oročene depozite 862,57 miliona eura ili 15,32%, dok se na sredstva na escrow računu odnosilo 24,44 miliona eura ili 0,43%.

Na godišnjem nivou, depoziti po viđenju ostvarili su rast u iznosu od 355,30 miliona eura ili 8,10%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine smanjeni za 235,82 miliona eura ili 4,74%. Dugoročni depoziti povećani godišnje za 31,58 miliona eura ili 6,93%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine ostvarili rast od 20,17 miliona eura ili 4,32%. Kratkoročni depoziti su na godišnjem nivou zabilježili pad od 26,89 miliona eura ili 6,69%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine zabilježili rast od 11,72 miliona eura ili 3,22%. Sredstva na escrow računu su na godišnjem nivou zabilježila pad 62,54 miliona eura ili 71,90%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila pad od 4,17 miliona eura ili 14,58%.

Grafikon 2.15



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Učešće depozita po viđenju u ukupnim depozitima na kraju marta 2025. godine iznosilo je 84,25%, što predstavlja rast od 1,96 pp na godišnjem nivou, odnosno pad od 1,04 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Učešće dugoročnih depozita u ukupnim depozitima iznosilo je 8,65% i povećano je za 0,11 pp na godišnjem nivou, a za 0,65 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Učešće kratkoročnih depozita u ukupnim depozitima iznosilo je 6,67%, što predstavlja pad od 0,88 pp na godišnjem nivou, odnosno rast od 0,44 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Sredstva na escrow računu na kraju marta 2025. godine činila su 0,43% ukupnih depozita, što predstavlja pad od 1,20 pp na godišnjem nivou, odnosno smanjenje od 0,06 pp u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.15).

2.1.6. Stanovništvo i nefinansijski sektor

2.1.6.1. Sektor stanovništva

Ukupan dug sektora stanovništva po osnovu kredita banaka na kraju marta 2025. godine iznosio je 2.070,09 miliona eura, što čini 42,60% ukupno odobrenih kredita banaka. Zaduženost ovog sektora po osnovu kredita povećana je za 325,59 miliona eura ili 18,66% na godišnjem nivou, dok je u odnosu na kraj prethodne godine povećana za 100,34 miliona eura ili 5,09%. Krediti sektora stanovništva rasli su prosječno mjesečno po stopi od 1,67% tokom prva tri mjeseca 2025. godine, dok su u istom periodu prethodne godine rasli po stopi od 1,07%.

Sektor stanovništva uglavnom se zadužuje kod banaka na rok duži od jedne godine. Na kraju marta 2025. godine, 99,18% od ukupno odobrenih kredita ovom sektoru odnosilo se na dugoročne kredite.

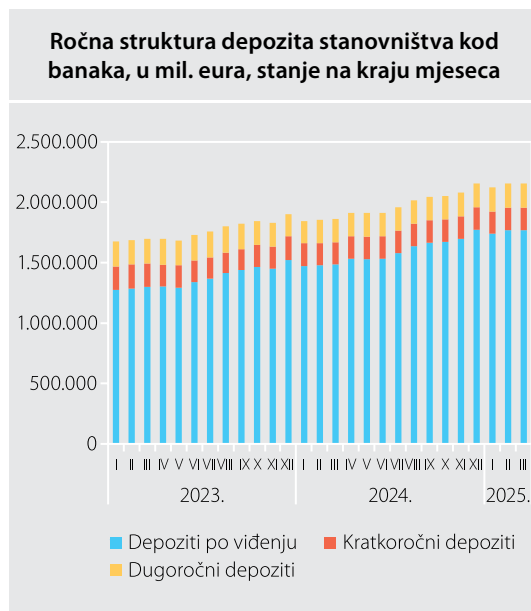
Zaduženost po glavi stanovnika³³ iznosila je 3.319,15 eura na kraju posmatranog perioda, što predstavlja rast u iznosu od 522,04 eura ili 18,66% u odnosu na isti period prethodne godine, odnosno rast u iznosu od 160,90 eura ili 5,09% u odnosu na kraj prethodne godine.

Tokom prvog kvartala 2025. godine, nivo depozita stanovništva karakterisale su, uz određena odstupanja, blage pozitivne tendencije. Prosječno mjesečno, depoziti ovog sektora rasli su po stopi od 0,02%, dok su u istom periodu prethodne godine opadali po stopi od 0,71%. Na kraju marta 2025. godine depoziti sektora stanovništva iznosili su 2.155,92 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 295,89 miliona eura ili 15,91%, odnosno rast od 1,04 miliona eura ili 0,05% u odnosu na kraj prethodne godine.

Na kraju marta 2025. godine depoziti po viđenju činili su 82,09% ukupnih depozita stanovništva, kratkoročni depoziti 8,58%, dok se na sredstva deponovana na rok duži od jedne godine odnosilo 9,33%. Depoziti po viđenju ostvarili su rast od 285,49 miliona eura ili 19,23% na godišnjem nivou, dok su u odnosu na kraj prethodne godine zabilježili pad od 400.000 eura ili 0,02%. Kratkoročni depoziti stanovništva zabilježili su rast od 2,46 miliona eura ili 1,35% na godišnjem nivou, odnosno pad od 1,64 miliona eura ili 0,88% u odnosu na kraj prethodne godine. Dugoročni depoziti ovog sektora zabilježili su godišnji rast od 7,94 miliona eura ili 4,11%, odnosno rast od 3,08 miliona eura ili 1,55% u odnosu na kraj prethodne godine. Promjene nivoa kratkoročnih, dugoročnih i depozita po viđenju tokom posljednjih godina dovele su do promjene strukture ukupnih depozita u kojima se smanjuje udio dugoročnih u korist depozita po viđenju (grafikon 2.16).

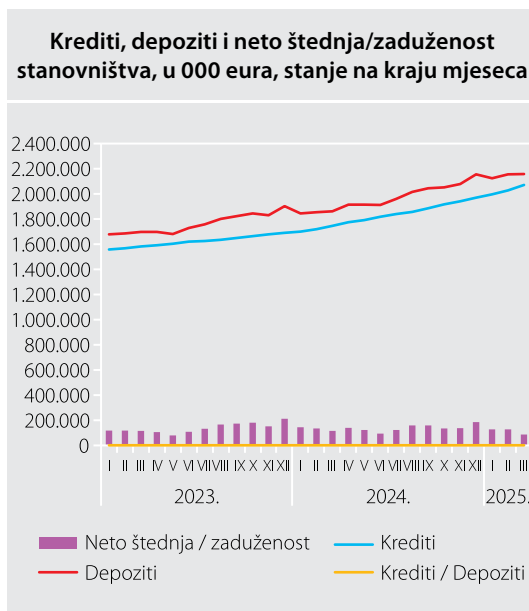
Tokom prva tri mjeseca 2025. godine sredstva koja sektor stanovništva deponuje u bankama bila su veća od kredita odobrenih ovom sektoru. Na kraju posmatranog perioda, neto štednja stanovništva iznosila je 85,83 miliona eura i smanjena je za 29,70 miliona eura na godišnjem nivou, kada je iznosila 115,53 miliona eura, dok je u odnosu na kraj prethodne godine, kada je iznosila 185,14 miliona eura, smanjena za 99,31 milion eura (grafikon 2.17).

Grafikon 2.16



Izvor: izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.17



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

³³ Broj stanovnika za 2024. godinu, prema procjeni od 1. januara 2024. godine iznosi 623.680, Izvor: MONSTAT.

Koeficijent krediti/depoziti za ovaj sektor iznosio je 0,96 i nešto je viši u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosio 0,94, kao i u odnosu na kraj prethodne godine, kada je iznosio 0,91.

2.1.6.2. Nefinansijski sektor

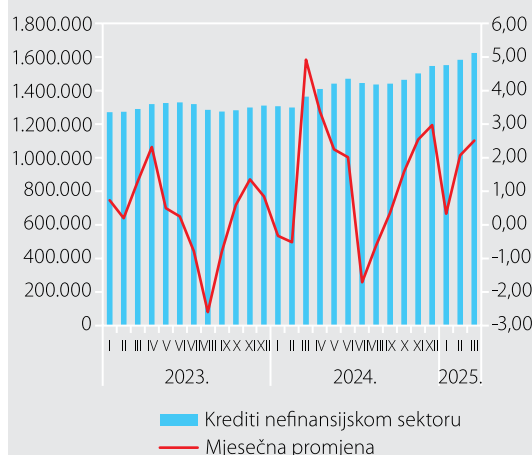
Na kraju marta 2025. godine nefinansijski sektor³⁴ imao je dug po osnovu kredita kod banaka u ukupnom iznosu od 1.623,49 miliona eura, što čini 33,41% ukupno odobrenih kredita banaka. Krediti ovog sektora zabilježili su povećanje u iznosu od 259,91 milion eura ili 19,06% na godišnjem nivou, dok su u odnosu na kraj prethodne godine bili veći za 77,06 miliona eura ili 4,98%. Prosječno mjesečno, u posmatranom tromjesečnom periodu 2025. godine krediti ovog sektora rasli su po stopi od 1,64%, dok su u istom periodu prethodne godine rasli po stopi od 1,36% (grafikon 2.18). Krediti namijenjeni za održavanje likvidnosti (obrotna sredstva) na kraju marta 2025. godine iznosili su 930,60 miliona eura ili 57,32% ukupnih kredita nefinansijskog sektora i zabilježili su rast od 79,37 miliona eura ili 9,32% na godišnjem nivou, odnosno rast od 130,00 miliona eura ili 16,24% u odnosu na kraj prethodne godine.

Nefinansijski sektor je drugi po značaju depozent u crnogorskom bankarskom sistemu. Na kraju marta 2025. godine, ukupni depoziti ovog sektora iznosili su 1.586,31 milion eura i činili su 28,17% ukupnih depozita. Depoziti nefinansijskog sektora zabilježili su rast od 8,80 miliona eura ili 0,56% na godišnjem nivou, odnosno pad od 147,04 miliona eura ili 8,48% u odnosu na kraj prethodne godine.

Na kraju marta 2025. godine depoziti nefinansijskog sektora bili su manji u odnosu na njihove kredite. Neto zaduženost ovog sektora iznosila je 37,18 miliona eura što je niže u odnosu na isti period prethodne godine kada je neto štednja ovog sektora iznosila 213,93 miliona eura, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je ostvarena neto štednja u iznosu od 186,93 miliona eura (grafikon 2.19).

Grafikon 2.18

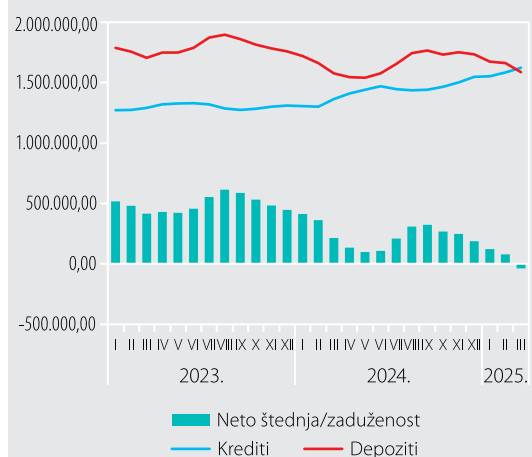
Krediti nefinansijskom sektoru, u 000 eura (lijeva skala) i promjena kredita nefinansijskog sektora u % (desna skala), stanje na kraju mjeseca



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.19

Neto štednja/zaduženost nefinansijskog sektora, u 000 eura, stanje na kraju mjeseca



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

³⁴ Nefinansijski sektor uključuje privredna društva u državnom i privredna društva u privatnom vlasništvu.

Koeficijent krediti/depoziti za nefinansijski sektor na kraju marta 2025. godine iznosio je 1,02 i uvećan je u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 0,86, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 0,89.

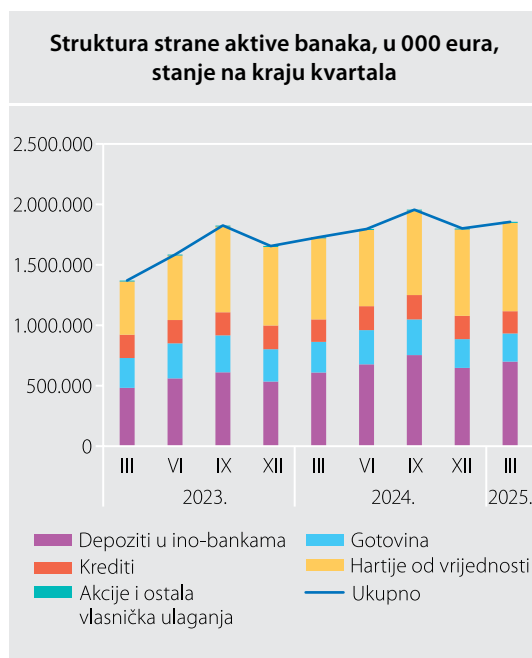
2.1.7. Strana aktiva i pasiva banaka

Strana aktiva banaka na kraju marta 2025. godine iznosila je 1.855,75 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 127,81 milion eura ili 7,40%, odnosno povećanje od 54,71 milion eura ili 3,04% u odnosu na kraj prethodne godine.

Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, rast strane aktive najvećim dijelom je rezultat povećanja depozita kod inobanaka u iznosu od 91,06 miliona eura ili 14,94%. Pored toga, ostvaren je i rast ulaganja u dužničke HoV banaka u iznosu od 60,72 miliona eura ili 9,05%, kao i rast akcija i ostalih vlasničkih ulaganja u iznosu od 497.000 eura ili 6,85%. U strukturi strane aktive banaka, pad u odnosu na uporedni period zabilježen je kod gotovine u iznosu od 22,07 miliona eura ili 8,67%, zatim kredita nerezidentima u iznosu od 2,40 miliona eura ili 1,29%, dok je neznatan pad zabilježen kod kategorije ostalih potraživanja od nerezidenata.

U poređenju sa krajem prethodne godine, rast strane aktive najvećim dijelom je rezultat povećanja depozita kod inobanaka u iznosu od 52,78 miliona eura ili 8,15%. Pored toga, ostvaren je i rast ulaganja u dužničke HoV banaka u iznosu od 17,22 miliona eura ili 2,41%, kao i rast ulaganja u akcije i ostalih vlasničkih ulaganja u iznosu od 51.000 eura ili 0,66%. Pojedine stavke strane aktive zabilježile su smanjenje u ovom periodu. Pad je zabilježen kod kredita nerezidentima u iznosu od 9,25 miliona eura ili 4,80%, zatim kod gotovine u iznosu od 6,08 miliona eura ili 2,55%, dok je kod kategorije ostalih potraživanja od nerezidenata zabilježen pad od 11.000 eura ili 23,91% (grafikon 2.20).

Grafikon 2.20



Izvor: izvještaji banaka

Najznačajnija kategorija u strukturi strane aktive banaka su ulaganja u dužničke HoV, koja su na kraju marta tekuće godine iznosila 731,70 miliona eura i činila 39,43% strane aktive. Pored ulaganja u dužničke HoV, značajno učešće u strukturi strane aktive imali su depoziti (37,74%) i gotovina (12,53%), dok se na kredite nerezidentima odnosilo 9,88%. Preostalih 0,42% odnosilo se na akcije i ostala vlasnička ulaganja, dok je učešće ostalih ino potraživanja u strukturi strane aktive bilo zanemarljivo.

Strana pasiva banaka na kraju marta 2025. godine iznosila je 1.555,34 miliona eura i povećana je za 37,02 miliona eura ili 2,44% u odnosu na uporedni period. Rast strane pasive banaka najvećim dijelom je rezultat rasta pozajmica od nerezidenata u iznosu od 122,11 miliona eura ili 81,49%, kao i rasta dužničkih HoV prema nerezidentima u iznosu od 144.000 eura ili 3,39%. Pad u odnosu na uporedni period zabilježen je kod depozita ne-

rezidenata u iznosu od 83,32 miliona eura ili 6,20%, kao i ostalih ino obaveza u iznosu od 1,92 miliona eura ili 9,07%.

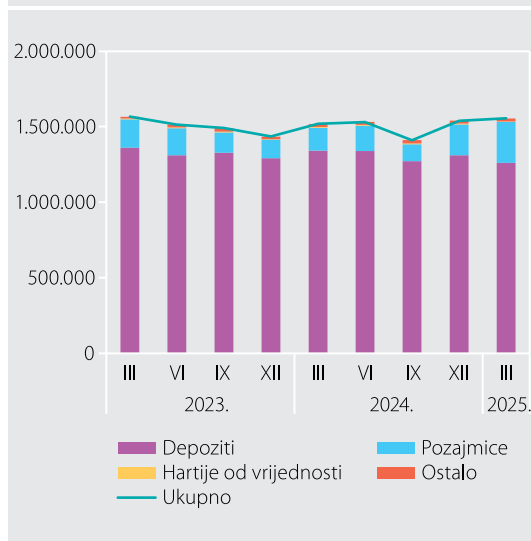
U poređenju sa krajem prethodne godine, strana pasiva banaka zabilježila je rast u iznosu od 15,51 milion eura ili 1,01%. Rast strane pasive banaka najvećim dijelom je rezultat rasta pozajmica od nerezidenata u iznosu od 66,36 miliona eura ili 32,27%, kao i rasta ostalih ino obaveza u iznosu od 297.000 eura ili 1,57%. Pad u odnosu na posmatrani period zabilježen je kod depozita nerezidenata u iznosu od 51,09 miliona eura ili 3,90%, kao i dužničkih HoV prema nerezidentima u iznosu od 53.000 eura ili 1,19%.

U strukturi strane pasive na kraju marta 2025. godine dominantno učešće u iznosu od 1.259,75 miliona eura ili 80,99% imali su depoziti nerezidenata, nakon čega slijede pozajmice od nerezidenata u iznosu od 271,96 miliona eura sa učešćem od 17,49%, kategorija ostalih ino obaveza u iznosu od 19,24 miliona eura sa učešćem od 1,24% i dužničke HoV prema nerezidentima u iznosu od 4,40 miliona eura i učešćem od 0,28% (grafikon 2.21).

Najznačajniji strani izvor finansiranja banaka na kraju marta tekuće godine bili su depoziti fizičkih lica sa 807,73 miliona eura ili 64,23% učešća u ukupnim depozitima nerezidenata, koji su zabilježili godišnji pad od 20,10 miliona eura ili 2,43%, odnosno pad od 18,39 miliona eura ili 2,23% u odnosu na kraj prethodne godine. Drugi po značaju strani deponent su inostrane kompanije sa 379,87 miliona eura ili 30,21% učešća, koje su zabilježile godišnji pad od 66,18 miliona eura ili 14,84%, odnosno pad od 29,16 miliona eura ili 7,13% u odnosu na kraj prethodne godine. Od preostalih 5,56% stranih izvora finansiranja 5,34%, odnosno 67,13 miliona eura odnosilo se na depozite inostranih depozitnih i ostalih finansijskih institucija (godišnji rast od 3,71 milion eura ili 5,85%, odnosno pad za 2,10 miliona eura ili 3,03% u odnosu na kraj prethodne godine). Preostalih 0,22% stranih izvora sredstava, odnosno 2,80 miliona eura bilo je deponovano od strane nerezidentnih nevladinih i drugih neprofitnih organizacija (godišnji pad od 676.000 eura ili 19,46%, odnosno pad u iznosu od 1,45 miliona eura ili 34,16% u odnosu na kraj prethodne godine) (grafikon 2.22).

Grafikon 2.21

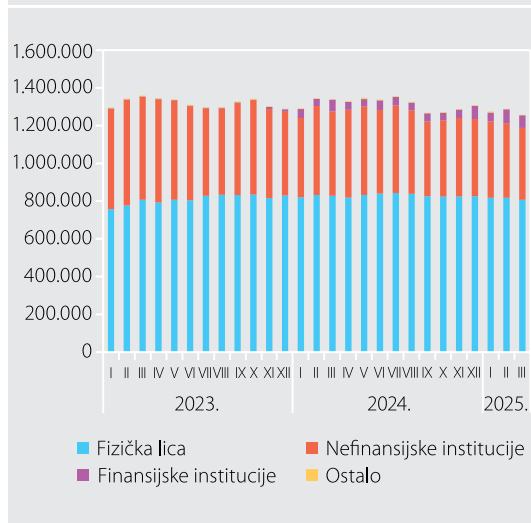
Struktura strane pasive banaka, u 000 eura, stanje na kraju kvartala



Izvor: izvještaji banaka

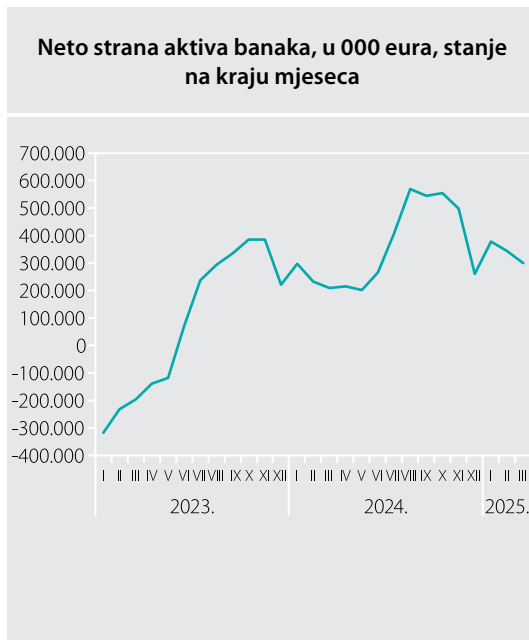
Grafikon 2.22

Struktura depozita nerezidenata po sektorima kod banaka, u 000 eura, stanje na kraju mjeseca



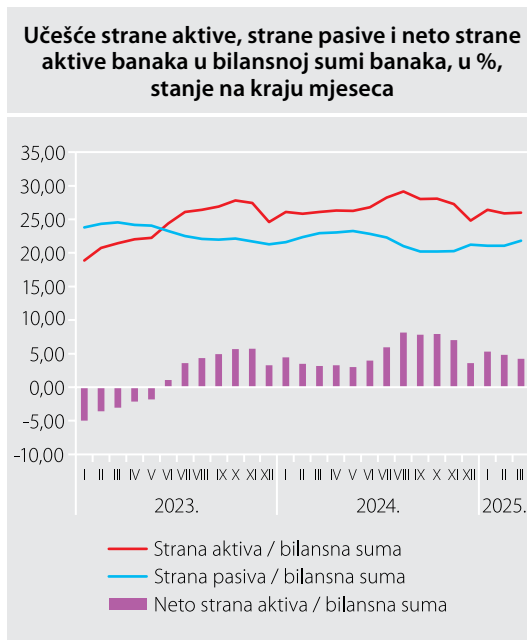
Izvor: izvještaji banaka

Grafikon 2.23



Izvor: izvještaji banaka

Grafikon 2.24



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Na kraju prvog kvartala 2025. godine, strana aktiva banaka (1.855,75 miliona eura) bila je značajno viša od strane pasive banaka. Na kraju marta tekuće godine neto strana aktiva iznosila je 300,41 milion eura i veća je za 90,78 miliona eura u odnosu na uporedni period (209,63 miliona eura), a za 39,2 miliona u odnosu na kraj prethodne godine (261,21 milion eura) (grafikon 2.23).

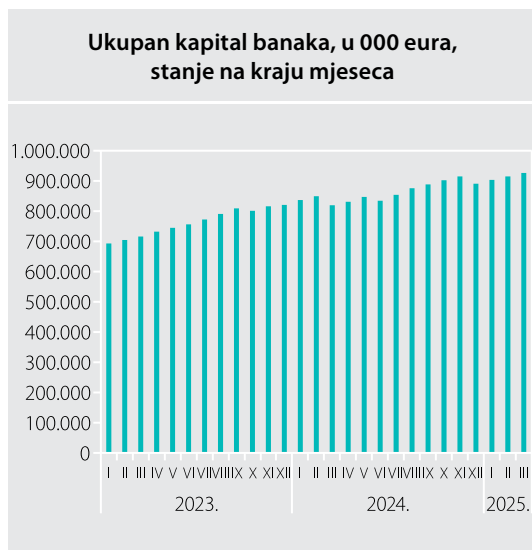
Odnos strane pasive i ukupne bilansne sume banaka pokazuje da nerezidenti finansiraju 21,80% ukupne aktive banaka, dok se 26,00% bilansne sume banaka odnosilo na potraživanja banaka od nerezidenata. Razlika između strane aktive i strane pasive banaka na kraju marta tekuće godine iznosila je 4,21 pp. Razlika između učešća strane aktive i strane pasive u bilansnoj sumi banaka povećana je u odnosu na uporedni period kada je iznosila 3,17 pp, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosila 3,60 pp (grafikon 2.24).

2.1.8. Kapital banaka

Na kraju marta 2025. godine ukupan kapital banaka iznosio je 926,09 miliona eura i bilježi godišnji rast od 106,35 miliona eura ili 12,97%, odnosno rast od 35,18 miliona eura ili 3,95% u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.25).

Posmatrano na godišnjem nivou, kod svih banaka je zabilježen rast kapitala. Tokom prvog kvartala tekuće godine nije bilo dokapitalizacije banaka.

Grafikon 2.25



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.26



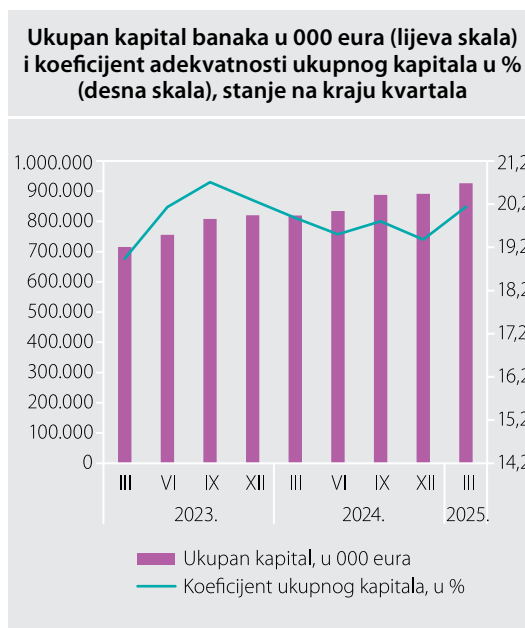
Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Ukupan finansijski rezultat na kraju marta 2025. godine bio je pozitivan i iznosio je 34,17 miliona eura, što predstavlja pad od 4,50 miliona eura ili 11,63% na godišnjem nivou (grafikon 2.26).

U vlasničkoj strukturi kapitala banaka na kraju marta 2025. godine dominirao je kapital koji potiče iz inostranih izvora sa 87,99%, zatim slijedi domaći privatni kapital sa 10,94%, dok je država imala učešće od svega 1,07% u ukupnom kapitalu banaka.

Koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala u martu 2025. godine bio je iznad zakonom propisanog minimuma od 8%. Na kraju posmatranog perioda iznosio je 20,14% i viši je u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 19,88% (grafikon 2.27), kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 19,38%.

Grafikon 2.27

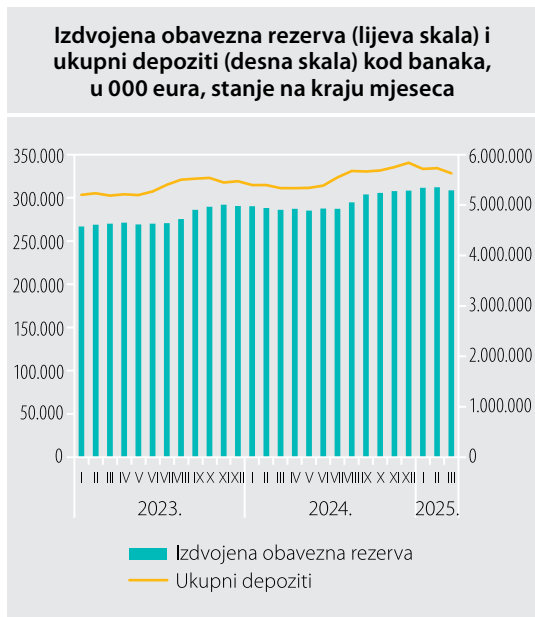


Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

2.1.9. Obavezna rezerva banaka

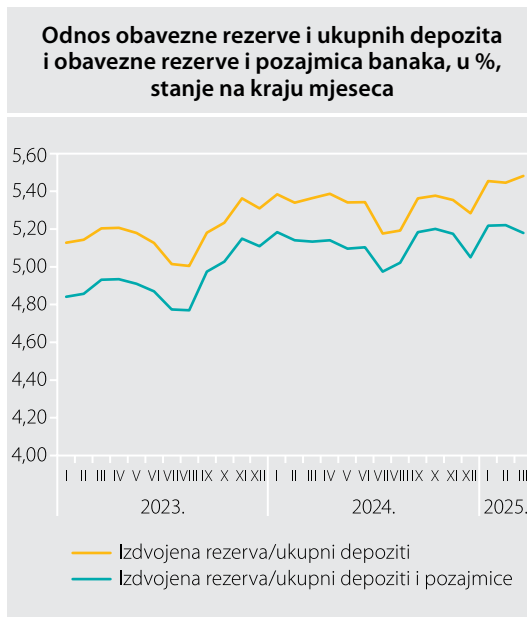
Na kraju posmatranog perioda, izdvojena obavezna rezerva iznosila je 308,65 miliona eura i na godišnjem nivou bilježi rast od 22,60 miliona eura ili 7,90%. U odnosu na kraj prethodne godine izdvojena obavezna rezerva bila je manja za 152.000 eura ili 0,05% (grafikon 2.28).

Grafikon 2.28



Izvor: izvještaji banaka

Grafikon 2.29



Izvor: izvještaji banaka

Efektivna stopa obavezne rezerve, mjerena odnosom izdvojene obavezne rezerve i ukupnih depozita, na kraju marta 2025. godine iznosila je 5,48% i viša je u odnosu na uporedni period kada je iznosila 5,36%, kao i u odnosu na kraj prethodne godine, kada je iznosila 5,28%.

Odnos obavezne rezerve i depozita uvećanih za pozajmice na kraju marta 2025. godine iznosio je 5,18% i veći je u odnosu na uporedni period kada je iznosio 5,13%, kao i u odnosu na kraj prethodne godine, kada je iznosio 5,05% (grafikon 2.29).

Od ukupnog iznosa izdvojene obavezne rezerve na kraju marta 2025. godine, 73,00% bilo je izdvojeno na računima obavezne rezerve u zemlji, dok je 27,00% bilo izdvojeno na računu Centralne banke u inostranstvu.

Tokom prvog kvartala 2025. godine nijedna banka nije koristila obaveznu rezervu za likvidnost, a svih jedanaest banaka izdvajalo je obaveznu rezervu u propisanom iznosu.

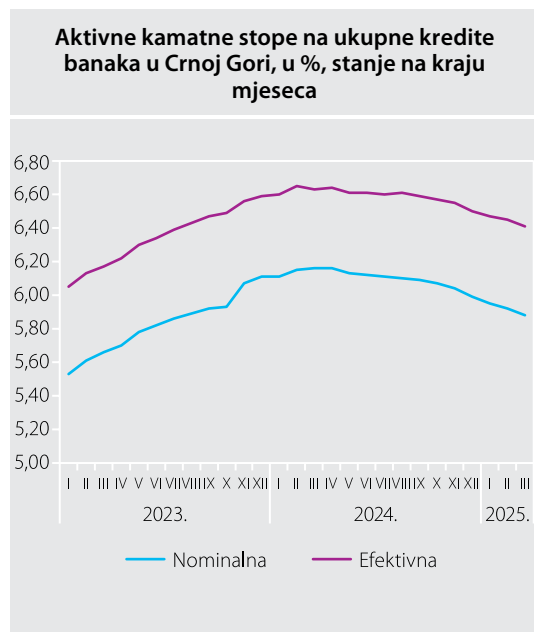
2.2. Kamatne stope banaka

2.2.1. Aktivne kamatne stope

Na ukupno odobrene kredite

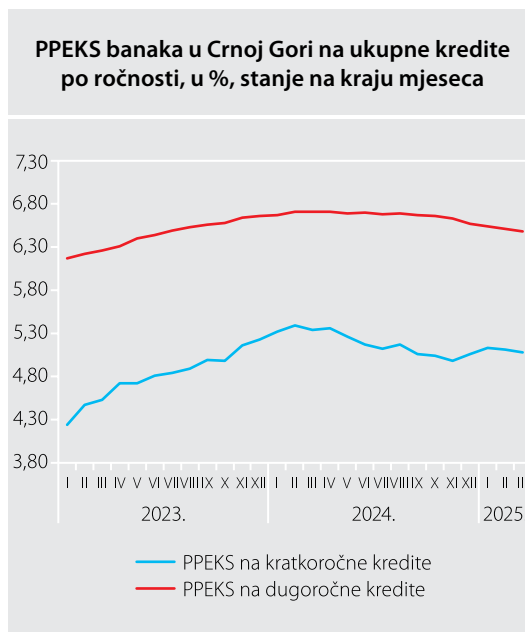
Prosječna ponderisana nominalna kamatna stopa (PPNKS) na ukupne kredite banaka iznosila je u martu 2025. godine 5,88% i zabilježila je pad od 0,28 pp na godišnjem nivou, kao i pad od 0,11 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Istovremeno, prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPEKS) na ukupno odobrene kredite banaka iznosila je 6,41% i zabilježila je pad od 0,22 pp na godišnjem nivou, odnosno pad od 0,09 pp u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.30).

Grafikon 2.30



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.31



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

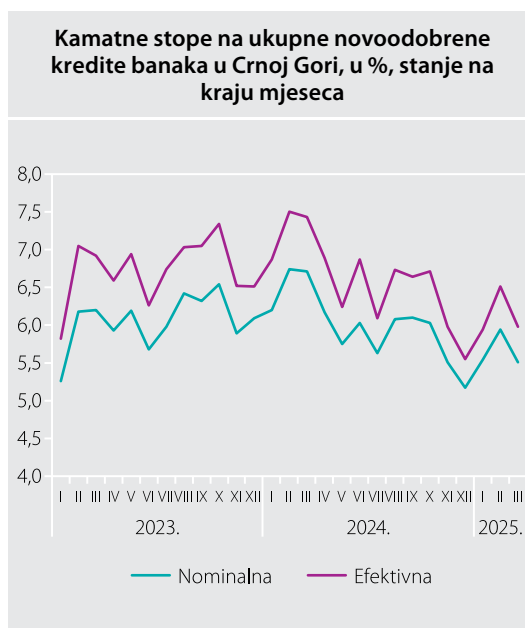
Tokom prvog kvartala 2025. godine trend pada bio je prisutan kod PPNKS na dugoročne kredite, kao i kod PPEKS na kratkoročne i dugoročne kredite, dok je PPNKS na kratkoročne kredite blago oscilirala. PPEKS na kratkoročne kredite iznosila je u martu 2025. godine 5,08% i na godišnjem nivou bilježi pad od 0,26 pp, dok je u odnosu na kraj prethodne godine viša za 0,02 pp. PPEKS na dugoročne kredite iznosila je 6,48%, što je za 0,23 pp niže u odnosu isti period prethodne godine, dok je u odnosu na kraj prethodne godine niža za 0,09 pp (grafikon 2.31).

Na novoodobrene kredite

Tokom prvog kvartala 2025. godine kamatne stope na novoodobrene kredite uobičajeno su značajno oscilirale, ali na nižem nivou u odnosu na uporedni period prethodne godine, dok su u odnosu na kraj godine, takođe uobičajeno, zabilježile rast. PPNKS na novoodobrene kredite banaka iznosila je u martu 2025. godine 5,51% i zabilježila je pad od 1,20 pp na godišnjem nivou, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,34 pp. Istovremeno, PPEKS na novoodobrene kredite banaka iznosila je 5,98% i na godišnjem nivou je zabilježila pad od 1,45 pp, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,43 pp (grafikon 2.32).

Centralna banka je u martu 2024. godine pokrenula inicijativu za smanjenje kamatnih stopa na kredite za građane. Ovu inicijativu podržale su,

Grafikon 2.32



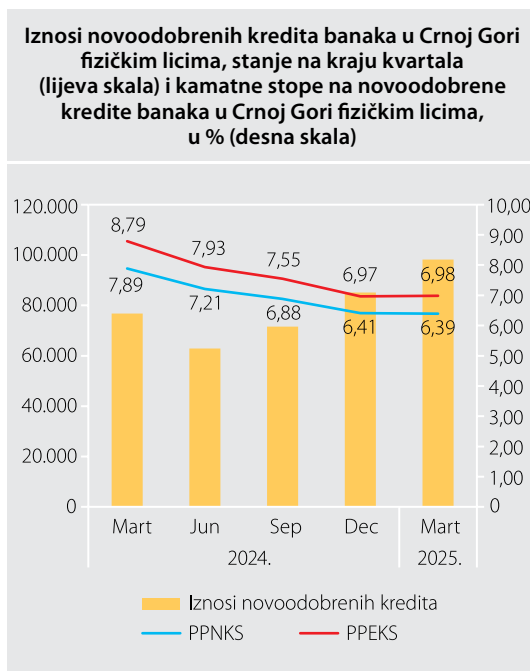
Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

na dobrovoljnoj osnovi, sve banke u Crnoj Gori, kroz kreiranje akcijske ponude kredita sa smanjenjem kamatnim stopama, namijenjene stanovništvu. Kao rezultat trajanja ove akcije i tokom prvog kvartala 2025. godine nastavljeno je smanjenje nivoa kamatnih stopa na kredite fizičkim licima. Naime, PPNKS na novoodobrene kredite fizičkim licima u martu 2025. godine iznosila je 6,39%, dok je PPEKS iznosila 6,98%, što predstavlja smanjenje od 1,50 pp, odnosno od 1,81 pp u odnosu na prvi kvartal 2024. godine (grafikon 2.33).

PPEKS na ukupne kratkoročne kredite iznosila je u martu 2025. godine 5,03% i na godišnjem nivou bilježi pad od 0,61 pp, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,39 pp. U istom periodu, PPEKS na ukupne kredite ročnosti preko jedne godine iznosila je 6,16%, što predstavlja pad od 1,74 pp na godišnjem nivou, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,40 pp. (grafikon 2.34).

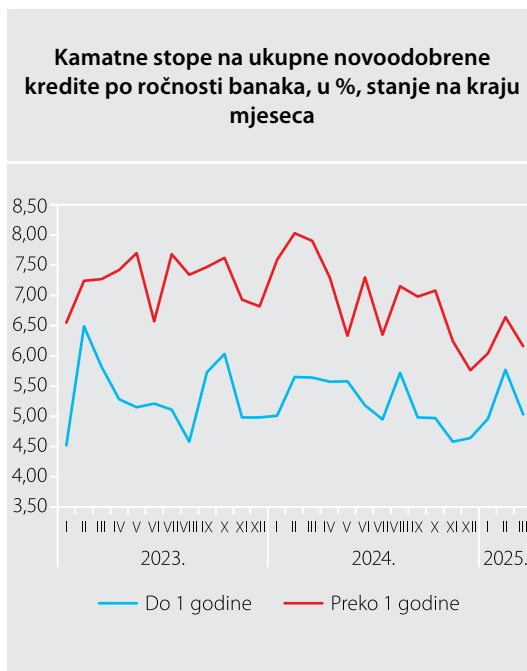
Posmatrano po namjeni za koju su odobreni krediti banaka tokom prvog kvartala 2025. godine, najviša PPEKS zabilježena je na dugoročne kredite za obrazovanje (25,09% u januaru, 11,25% u martu), kratkoročne kredite za refinansiranje obaveza prema drugim bankama (10,71% u februaru), kratkoročne gotovinske nenamjenske kredite (10,46% u februaru). Najniža PPEKS zabilježena je na novoodobrene dugoročne kredite za kupovinu robe široke potrošnje (0,03% u januaru).

Grafikon 2.33



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.34



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

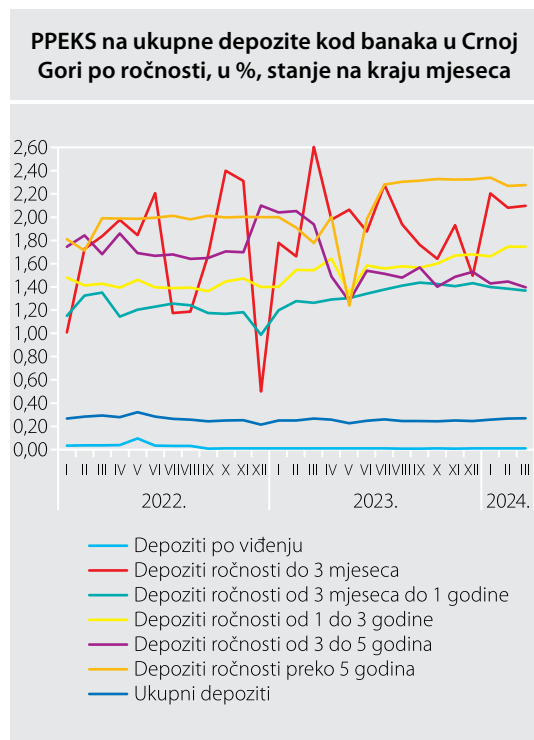
2.2.2. Pasivne kamatne stope

Tokom prvog kvartala 2025. godine PPEKS na depozite zabilježila je blagi rast. U martu ove godine iznosila je 0,27% i ostala je nepromijenjena u odnosu na mart prethodne godine, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila rast od 0,02 pp.

U odnosu na isti period prethodne godine pad bilježe kamatne stope na depozite ročnosti do tri mjeseca (za 0,51 pp), kao i kamatne stope na depozite od tri do pet godina (za 0,54 pp). Kamatne stope na depozite ostalih ročnosti bilježe rast, pri čemu je najveći rast, od 0,50 pp, zabilježen kod kamatnih stopa na depozite ročnosti preko pet godina. (grafikon 2.35).

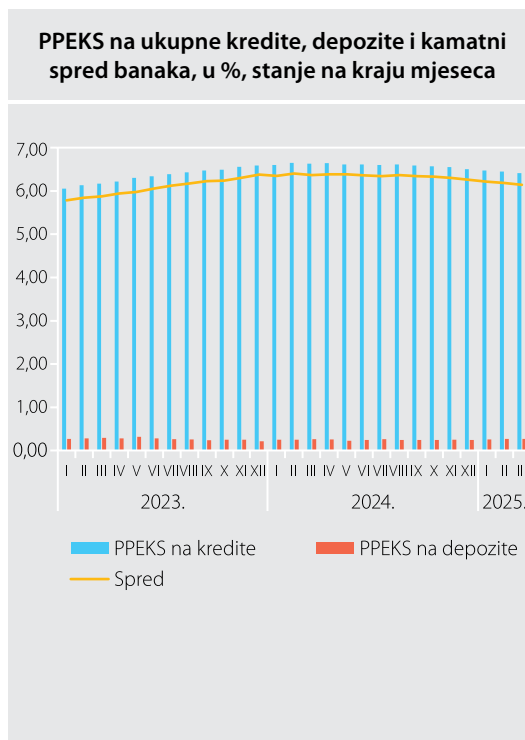
U martu 2025. godine razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa na ukupne kredite i depozite banaka iznosila je 6,14 pp i niža je u odnosu na mart prethodne godine kada je iznosila 6,36, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosila 6,25 pp (grafikon 2.36).

Grafikon 2.35



Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.36



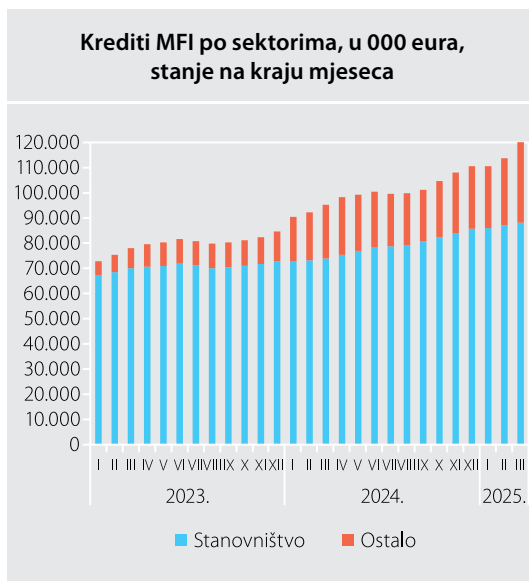
Izvor: Izvještaji banaka i kalkulacije CBCG

2.3. Mikrokreditne finansijske institucije

Bilansna suma mikrokreditnih finansijskih institucija (MFI) na kraju marta 2025. godine iznosila je 120,80 miliona eura, što predstavlja godišnji rast u iznosu od 25,59 miliona eura ili 26,88%, odnosno rast od 9,73 miliona eura ili 8,76% u odnosu na kraj prethodne godine.

Ukupni neto krediti MFI na kraju marta 2025. godine iznosili su 114,78 miliona eura (95,01% neto aktive MFI), dok su bruto krediti iznosili 120,11 miliona eura (99,42% bruto aktive). Na godišnjem nivou, neto krediti MFI porasli su u iznosu od 24,63 miliona eura ili 27,33%, a u odnosu na kraj prethodne godine za 9,46 miliona eura ili 8,98%. Bruto krediti MFI povećani su za 24,81 milion eura ili 26,03%, odnosno za 9,51 milion eura ili 8,60% u odnosu na decembar prethodne godine. Sektorska alokacija bruto kredita pokazuje da se dominantan dio od 73,37% kredita MFI odnosio na sektor stanovništva. Na nefinansijski sektor se odnosilo 22,80%, na finansijski sektor 3,65%, dok se preostalih 0,18% odnosilo na nerezidente (grafikon 2.37).

Grafikon 2.37



Izvor: izvještaji MFI i kalkulacije CBCG

Tokom prvog kvartala 2025. godine MFI su odobrile ukupno 29,78 miliona eura novih kredita, što predstavlja rast od 9,03 miliona eura ili 43,54% u odnosu na uporedni period.

Posmatrano po ročnoj strukturi novoodobrenih kredita, krediti odobreni na rok duži od jedne godine iznosili su 25,85 miliona eura i činili su 86,80% ukupno novoodobrenih kredita, što predstavlja godišnji rast učešća za 1,58 pp.

Posmatrano po namjenskoj strukturi novoodobrenih kredita, njihov najveći dio u iznosu od 15,26 miliona eura ili 51,22% odnosio se na nabavku osnovnih sredstava, nakon čega slijede krediti za likvidnost za obrtna sredstva u iznosu od 5,98 miliona eura ili 20,09%, zatim gotovinski krediti u iznosu od 1,81 miliona eura ili 6,09%, te krediti za poljoprivredu u iznosu od 1,69 miliona eura ili 5,66%, dok se na ostale namjene odnosilo 16,94%.

U strukturi ukupne pasive MFI, na kraju posmatranog perioda, najveće učešće od 60,06% imale su pozajmice. Na ukupan kapital odnosilo se 34,89%, na kategoriju „ostale obaveze” 4,47%, dok se na emitovane hartije od vrijednosti odnosilo 0,58% bilansne sume.

Kapital MFI na kraju marta 2025. godine iznosio je 42,14 miliona eura, što je za predstavlja godišnji rast od 2,00 miliona eura ili 4,99%, odnosno rast od 1,77 miliona eura ili 4,37% u odnosu na kraj prethodne godine.

Na kraju posmatranog perioda pozajmice MFI iznosile su 72,56 miliona eura, što predstavlja godišnji rast od 23,00 miliona eura ili 46,40%, odnosno rast od 8,55 miliona eura ili 13,36% u odnosu na kraj prethodne godine. Najveći dio pozajmica MFI, odnosno 66,68% njihovog ukupnog iznosa, činile su pozajmice uzete od inostranih finansijskih institucija. Na pozajmice uzete od domaćih banaka odnosilo se 24,69%, na pozajmice uzete od ostalih domaćih finansijskih institucija 0,03%, dok se 8,60% odnosilo na pozajmice iz ostalih izvora. Na kraju marta 2025. godine kratkoročne pozajmice MFI činile su 31,24% ukupnih pozajmica, dok su dugoročne činile 68,76%.

Na agregatnom nivou, MFI su tokom prva tri mjeseca 2024. godine ostvarile pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 1,24 miliona eura, koji je, u odnosu na uporedni period prethodne godine, bio viši za 269.000 eura ili 27,62%.

2.3.1. Kamatne stope MFI

Na ukupno odobrene kredite

U martu 2025. godine prosječna ponderisana nominalna kamatna stopa (PPNKS) na ukupne kredite MFI iznosila je 18,84% što predstavlja godišnje smanjenje od 0,40 pp, odnosno pad od 0,56 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPEKS) u ovom periodu iznosila je 20,98% što predstavlja godišnje smanjenje od 0,67 pp, odnosno pad od 0,68 pp u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.38).

PPEKS na ukupne kratkoročne kredite iznosila je na kraju marta 2025. godine 20,64% i bilježi pad od 0,42 pp na godišnjem nivou, odnosno pad od 1,16 pp u odnosu na kraj prethodne godine. PPEKS na ukupne dugoročne kredite iznosila je na kraju marta 2025. godine 21,00% i smanjena je za 0,69 pp na godišnjem nivou, i manja je za 0,65 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

Na novoodobrene kredite

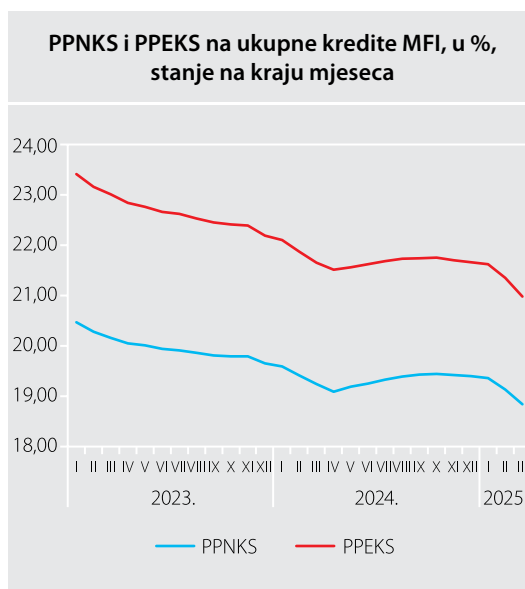
PPNKS na novoodobrene kredite MFI iznosila je u martu 2025. godine 16,98%, što čini godišnji pad od 1,11 pp, odnosno smanjenje za 2,52 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

PPEKS na novoodobrene kredite iznosila je u martu 2025. godine 18,71%, i zabilježila je godišnji pad od 1,55 pp, odnosno smanjenje od 3,02 pp u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 2.39).

Posmatrano po ročnosti, PPEKS na novoodobrene kratkoročne kredite iznosila je u martu 2025. godine 20,10% i smanjena je za 1,05 pp na godišnjem nivou, a za 1,59 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

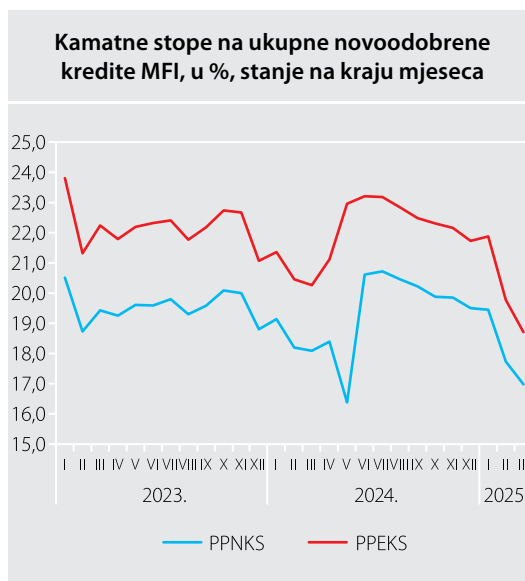
PPEKS na kredite odobrene sa ročnošću preko jedne godine iznosila je 18,52% i smanjena je za 1,59 pp godišnje, a za 3,21 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

Grafikon 2.38



Izvor: izvještaji MFI i kalkulacije CBCG

Grafikon 2.39



Izvor: izvještaji MFI i kalkulacije CBCG

Posmatrano po namjeni za koju su odobravani krediti, tokom prvog kvartala 2025. godine, najveća PPEKS stopa zabilježena je na kratkoročne kredite odobrene za izgradnju građevinskih objekata i adaptacija (38,45% u februaru, 36,30% u januaru i 36,02% u martu), zatim na kratkoročne kredite za kupovinu automobila (35,75% u januaru), na dugoročne kredite za obrazovanje (35,52% u januaru) i na kratkoročne kredite odobrene za pripremu turističke sezone (32,43% u martu).

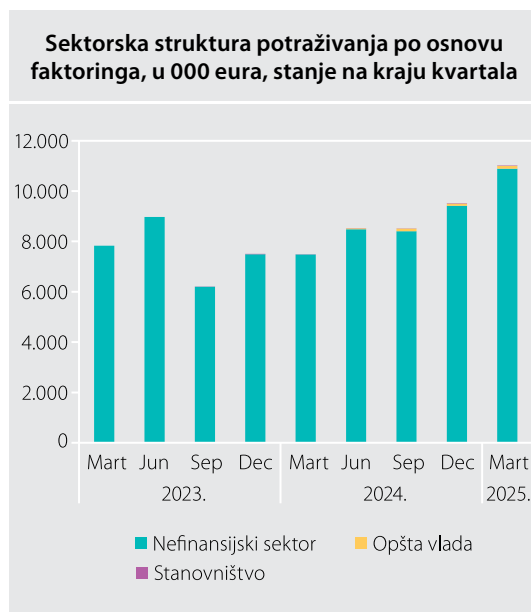
2.4. Faktoring društva

Na kraju marta 2025. godine bilansna suma faktoring društava iznosila je 11,90 miliona eura što predstavlja rast od 3,92 miliona eura ili 49,10% na godišnjem nivou, odnosno povećanje od 526.000 eura ili 4,62% u odnosu na kraj prethodne godine.

Dominantan dio ukupne aktive u iznosu od 11,02 miliona eura ili 92,58% činila su potraživanja po osnovu faktoringa i zabilježila su rast na godišnjem nivou u iznosu od 3,54 miliona eura ili 47,25%, odnosno povećanje u iznosu od 1,50 miliona eura ili 15,76% u odnosu na kraj prethodne godine. Na depozite kod banaka odnosilo se 254.000 eura, što predstavlja pad od 16.000 eura ili 5,93% na godišnjem nivou, odnosno smanjenje u iznosu od 923.000 eura ili 78,42% u odnosu na kraj prethodne godine. Preostali dio u iznosu od 686.000 eura odnosio se na kategoriju „ostala aktiva“ što predstavlja rast u iznosu od 419.000 eura, tj. uvećanje za 2,5 puta na godišnjem nivou, odnosno pad od 14.000 eura ili 2,00% u odnosu na kraj prethodne godine.

Najveći dio bruto potraživanja po osnovu faktoringa, u iznosu od 10,89 miliona eura ili 98,82%, na kraju marta 2025. godine odnosio se na nefinansijski sektor. Na Opštu vladu odnosilo se 115.000 eura ili 1,04%, dok se preostali dio od 15.000 eura ili 0,14% odnosio na sektor stanovništva (grafikon 2.40).

Grafikon 2.40



Izvor: izvještaji faktoring društava i kalkulacije CBCG

Factoring društva finansiraju se najvećim dijelom iz primljenih kredita koji su na kraju marta 2025. godine iznosili 9,21 milion eura i činili 77,34% ukupne pasive. Na godišnjem nivou, primljeni krediti zabilježili su rast u iznosu od 3,18 miliona eura ili 52,75%, dok su u odnosu na kraj prethodne godine bili viši za 504.000 eura ili 5,79%. Ukupan kapital faktoring društava iznosio je 2,33 miliona eura i činio je 19,55% pasive ovih institucija, dok se na kategoriju „ostale obaveze“ odnosilo 370.000 eura ili 3,11% bilansne sume. Na godišnjem nivou, ukupan kapital zabilježio je rast u iznosu od 567.000 eura ili 32,22%, odnosno 158.000 eura ili 7,28% u odnosu na kraj prethodne godine. Kategorija „ostale obaveze“ zabilježila je godišnji rast u iznosu od 174.000 eura ili uvećanje od 1,9 puta, odnosno pad u iznosu od 136.000 eura ili 26,88% u odnosu na kraj prethodne godine.

2.5. Društva za otkup potraživanja

Ukupna bilansna suma društava za otkup potraživanja na kraju marta 2025. godine iznosila je 8,14 miliona eura što predstavlja godišnji pad u iznosu od 213.000 eura ili 2,55%, odnosno pad od 58.000 eura ili 0,71% u odnosu na kraj prethodne godine.

U strukturi bilansne sume društava za otkup potraživanja na kraju posmatranog perioda dominantno učešće u iznosu od 5,82 miliona eura ili 71,51% ukupne aktive imala su neto potraživanja po osnovu otkupljenih potraživanja, koja su na godišnjem nivou zabilježila pad od 673.000 eura ili 10,37%, odnosno pad od 353.000 eura ili 5,72% u odnosu na kraj prethodne godine. Na depozite se odnosilo 867.000 eura ili 10,66% ukupne aktive, i ostvarili su rast od 111.000 eura ili 14,68% na godišnjem nivou, odnosno pad od 8.000 eura, ili 0,91% u odnosu na kraj prethodne godine. Na kategoriju „ostala aktiva“ odnosilo se 1,45 miliona eura ili 17,83% ukupne aktive i ona je zabilježila je godišnji rast u iznosu od 349.000 eura ili 31,67%, odnosno rast od 303.000 eura ili 26,39% u odnosu na kraj prethodne godine.

Društva za otkup potraživanja finansirala su se najvećim dijelom iz kapitala koji je na kraju marta 2025. godine iznosio 5,65 miliona eura i činio je 69,48% ukupne pasive. Primljeni krediti iznosili su 609.000 eura ili 7,49% ukupne pasive, dok se preostali dio u iznosu od 1,87 miliona eura ili 23,03% odnosio na kategoriju „ostale obaveze“. Kapital ovih društava zabilježio je godišnji rast od 984.000 eura ili 21,08%, odnosno 250.000 eura ili 4,63% u odnosu na kraj prethodne godine. Primljeni krediti bili su niži za 799.000 eura ili 56,75% na godišnjem nivou, dok su u odnosu na kraj prethodne godine bili niži za 126.000 eura, odnosno 17,14%. Kategorija „ostale obaveze“ zabilježila je godišnji pad u iznosu od 398.000 eura ili 17,52%, odnosno pad od 182.000 eura ili 8,85% u odnosu na kraj prethodne godine.

2.6. Razvojna banka Crne Gore

Bilansna suma Razvojne banke Crne Gore³⁵ na kraju marta 2025. godine iznosila je 405,66 miliona eura i bilježi godišnji pad u iznosu od 18,96 miliona eura ili 4,47%, odnosno pad od 13,83 miliona eura ili 3,30% u odnosu na kraj prethodne godine.

Ukupne obaveze iznosile su 293,85 miliona eura ili 72,44% ukupne pasive i bilježe godišnji pad od 24,08 miliona eura ili 7,57%, odnosno pad od 16,25 miliona eura ili 5,24% u odnosu na kraj prethodne godine.

Nekvalitetna aktiva je iznosila 23,44 miliona eura i činila je 5,78% ukupne aktive. Nekvalitetna aktiva bilježi godišnji pad u iznosu od 9,65 miliona eura ili 29,16%, odnosno pad od 1,93 miliona eura ili 7,59% u odnosu na kraj prethodne godine.

Razvojna banka Crne Gore je tokom prva tri mjeseca 2025. godine ostvarila pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 2,42 miliona eura, što je za 770.000 eura ili 24,16% manje u odnosu na isti period prethodne godine.

³⁵ Razvojna banka Crne Gore (RBCG), osnovana usvajanjem Zakona o Razvojnoj banci Crne Gore A.D. Podgorica ("Službeni list CG", broj 99/24), je pravni sljedbenik Investiciono-razvojnog fonda Crne Gore AD.

EMISIJA DRŽAVNIH ZAPISA

03

Tokom perioda januar – mart 2025. godine nije održana nijedna aukcija državnih zapisa, iz razloga korišćenja drugih mehanizama zaduženja. Posljednji put aukcije državnih zapisa održane su u decembru 2023. godine, i to tri aukcije, u ukupno emitovanoj vrijednosti od 70 miliona eura. Ukupna tražnja za državnim zapisima, tom prilikom, iznosila je 60 miliona eura, dok su na tri održane aukcije prodati državni zapisi u iznosu od 50 miliona eura.

Na prvoj aukciji, održanoj 12. decembra 2023. godine, ročnost emitovanih zapisa bila je 182 dana, a prosječna ponderisana kamatna stopa 3,50%, dok je na drugoj aukciji (14. decembar) ročnost bila 273 dana i prosječna stopa 4,00%, a na trećoj aukciji (21. decembar) su prodati državni zapisi sa rokom dospijeca od 91 dan, po prosječnoj stopi od 3,75%.

Na dan 31.03.2025. godine, država nije imala duga po osnovu prodatih državnih zapisa.

TRŽIŠTE KAPITALA

04

Tokom prvog kvartala 2025. godine na Montenegroberzi je realizovano 1,62 miliona eura prometa, što predstavlja rast od 728.555 eura ili 81,64% na godišnjem nivou.

Shodno rastu ukupnog prometa povećan je i prosječni mjesečni promet, koji je iznosio 540.322 eura (297.470 eura u uporednom periodu). Najveći promet, u iznosu od 921.270 eura, ostvaren je u martu.

Povećani promet u posmatranom periodu ostvaren je kroz 321 transakciju, što je manji broj nego u uporednom periodu (348) (grafikon 4.1). Najveći mjesečni broj poslova, 118, sklopljen je u januaru.

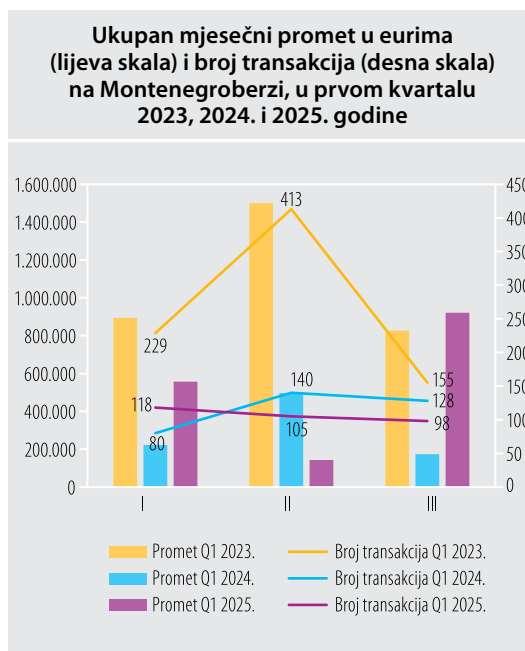
Tokom posmatranog perioda na Montenegroberzi nije realizovana ni jedna blok trgovina, niti aukcija za paket akcija.

Cjelokupan promet ostvaren je kroz sekundarnu trgovinu.

Struktura prometa

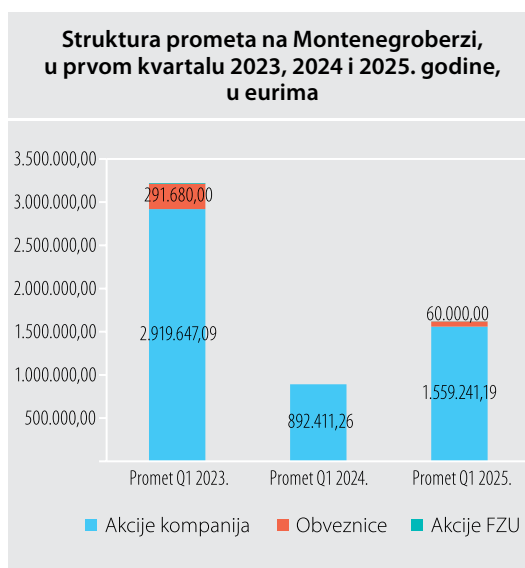
U strukturi vrijednosti prometa realizovanog tokom prvog kvartala 2025. godine najveće učešće od 96,19% bilježi promet akcijama kompanija, što je za 3,81 pp niže na godišnjem nivou. Učešće prometa raznim vrstama obveznica iznosilo je 3,70%, dok u uporednom periodu prethode godine nije bilo realizovanog prometa u ovom segmentu, kao ni sa akcijama investicionih fondova, na čiji promet se u prvom kvartalu ove godine odnosilo 0,11% (grafikon 4.2).

Grafikon 4.1



Izvor: Montenegroberza

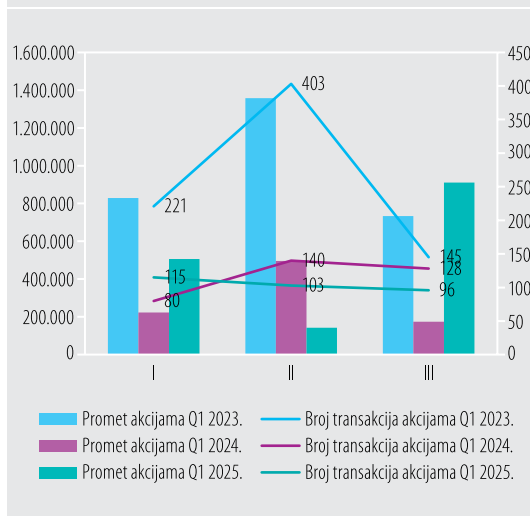
Grafikon 4.2



Izvor: Montenegroberza

Grafikon 4.3

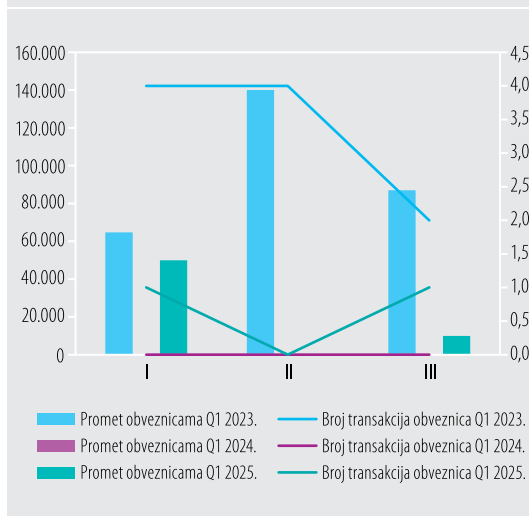
Mjesečni promet trgovanja akcijama kompanija u eurima (lijeva skala) i broj transakcija (desna skala) na Montenegroberzi, u prvom kvartalu 2023, 2024. i 2025. godine



Izvor: Montenegroberza

Grafikon 4.4

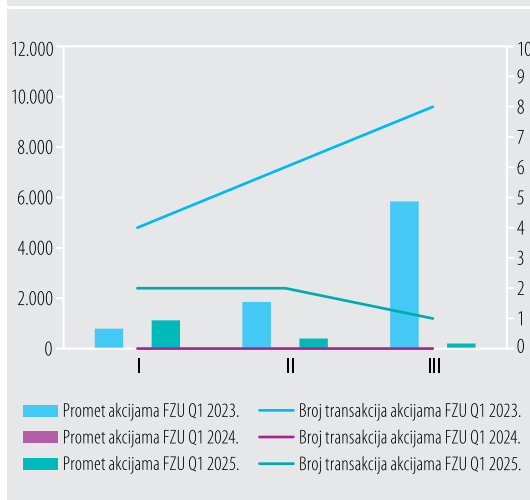
Mjesečni promet trgovanja obveznicama u eurima (lijeva skala) i broj transakcija (desna skala) na Montenegroberzi, u prvom kvartalu 2023, 2024. i 2025. godine



Izvor: Montenegroberza

Grafikon 4.5

Mjesečni promet akcija FZU u eurima (lijeva skala) i broj transakcija (desna skala) na Montenegroberzi, u prvom kvartalu 2023, 2024. i 2025. godine



Izvor: Montenegroberza

Ukupan promet akcijama kompanija u iznosu od 1,56 miliona eura ostvaren je kroz 314 transakcija, što predstavlja 97,82% ukupno realizovanih transakcija na Montenegroberzi u posmatranom periodu. Ostvareni promet akcijama kompanija bio je viši za 666.830 eura ili 74,72 % na godišnjem nivou, dok je broj poslova realizovanih prometom akcija bio niži za 9,77% (grafikon 4.3).

Promet obveznicama u posmatranom periodu iznosio je 60.000 eura, realizovan je kroz 2 transakcije (grafikon 4.4) i u potpunosti se odnosio na promet korporativnim obveznicama.

Trgovina akcijama fondova zajedničkog ulaganja (FZU) u posmatranom periodu iznosila je 1.725 eura i realizovana je kroz 5 transakcija (grafikon 4.5).

Berzanski indeksi

Na kraju marta 2025. godine Berzanski indeks Monex³⁶ iznosio je 17.559,71 indeksnih poena i što predstavlja rast od 2.857,85 indeksnih poena ili 19,44% u odnosu na uporedni period, dok je u odnosu na kraj prethodne godine povećan za 1.126,25 indeksnih poena ili 6,85% (grafikon 4.6).

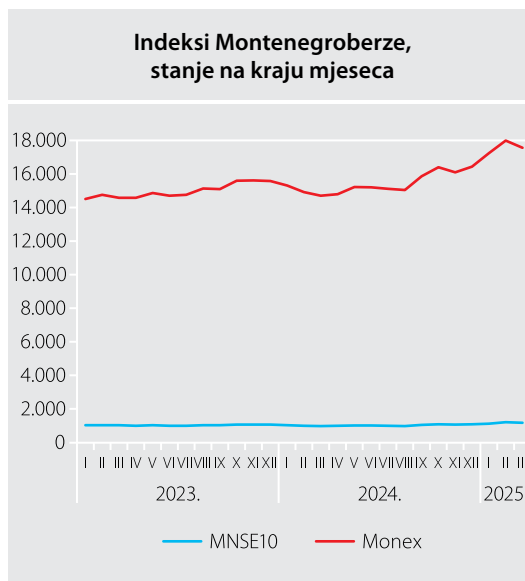
Istovremeno, indeks MNSE10³⁷ na kraju marta 2025. godine iznosio je 1.173,35 što predstavlja rast od 195,39 indeksnih poena ili 19,98% u odnosu na uporedni period, dok je u odnosu na kraj prethodne godine povećan u iznosu od 87,83 indeksnih poena ili 8,09%.

Kapitalizacija

Realizovana tržišna kapitalizacija na Montenegroberzi na kraju marta 2025. godine iznosila je 3.694,88 miliona eura i zabilježila je rast od 2,64% na godišnjem nivou, dok je u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila pad od 3,44% (grafikon 4.7).

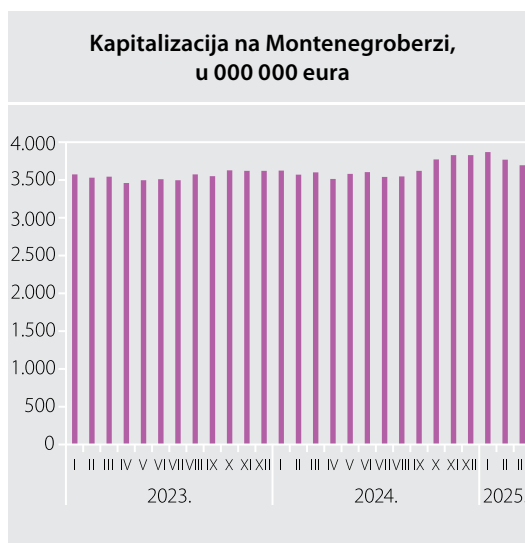
Likvidnost mjerena koeficijentom obrta sredstava na Montenegroberzi na kraju marta 2025. godine iznosila je 0,000249 i bila je viša u odnosu na uporedni period kada je iznosila 0,000048, kao i u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosila 0,000183.

Grafikon 4.6



Izvor: Montenegroberza

Grafikon 4.7



Izvor: Montenegroberza

³⁶ MONEX je indeks ponderisan tržišnom kapitalizacijom koja se nalazi u slobodnom prometu (*free float*) i koji se ne prilagođava za isplaćene dividende i nije zastiden od dilutacionog efekta koji se javlja usled isplate dividendi.

³⁷ MNSE10 je vodeći indeks (*blue-chip*) Montenegroberze sa ciljem da u što preciznijoj mjeri opiše kretanje cijena najrepzentativnijih akcija na Berzanskom i Slobodnom tržištu „Montenegroberze” AD Podgorica. U njegov sastav ulazi deset „najboljih” kompanija sa crnogorskog tržišta.

FISKALNI SEKTOR

05

Tokom prvog kvartala 2025. godine, *javne finansije i budžet Crne Gore* obilježio je izražen porast rashoda u odnosu na isti period prethodne godine, dok su prihodi ostali na približno istom nivou. Kao rezultat, zabilježen je deficit javnog sektora od 1,02% bruto domaćeg proizvoda, dok je budžetski deficit iznosio 0,81% BDP-a.

Na strani prihoda, najizraženiji rast ostvaren je kroz porez na dodatu vrijednost (PDV), dok je najsnažniji pad zabilježen kod doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje. Rast PDV-a rezultat je povećane ekonomske aktivnosti, većeg nivoa potrošnje i investicija, kao i smanjenja obima sive ekonomije. Smanjenje prihoda od doprinosa za PIO posljedica je umanjena doprinosa zaposlenih za penzijsko osiguranje za 10,5%, što je jedna od mjera iz Fiskalne strategije Crne Gore za period 2024-2027.

S druge strane, rast rashoda najviše je bio uslovljen većim izdvajanjima za prava iz oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja, kao i rastom rashoda po osnovu kamata, koji je rezultat poskupljenja eksternih izvora finansiranja budžeta tokom prethodne dvije godine.

5.1. Javne finansije Crne Gore³⁸

Prema procjeni Ministarstva finansija, u prvom kvartalu 2025. godine ukupni *javni prihodi*³⁹ iznosili su 666,22 miliona eura, odnosno 8,41% procijenjenog BDP-a za 2025. godinu⁴⁰ (Prilog D, tabela 12). Ostvareni ukupni javni prihodi bili su manji za 18,91 miliona eura ili 2,76% u odnosu na planirane za posmatrani period, a za 2,69 miliona eura ili 0,40% u odnosu na isti period prethodne godine. Sve stavke prihoda, osim poreza i taksi, zabilježile su smanjenje na godišnjem nivou, pri čemu je najveće smanjenje evidentirano kod doprinosa (30,44 miliona eura ili 26,50%).

U strukturi javnih prihoda dominantni su bili prihodi od poreza (77,79%), zatim prihodi od doprinosa (12,67%), dok se preostali iznos (9,54%) odnosio na prihode od naknada (4,80%), donacija (2,37%), ostalih prihoda (1,76%) i od taksi (0,61%).

³⁸ Strukturu javnih finansija Crne Gore čini budžet Crne Gore sa državnim fondovima (Fond penzijskog i invalidskog osiguranja, Fond za zdravstveno osiguranje, Fond za obeštećenje, Zavod za zapošljavanje i Fond rada) i budžetima lokalnih samouprava (Prijestonica Cetinje, Glavni grad Podgorica i 23 opštine).

³⁹ Ukupni javni prihodi obuhvataju prihode budžeta, državnih fondova i lokalne samouprave.

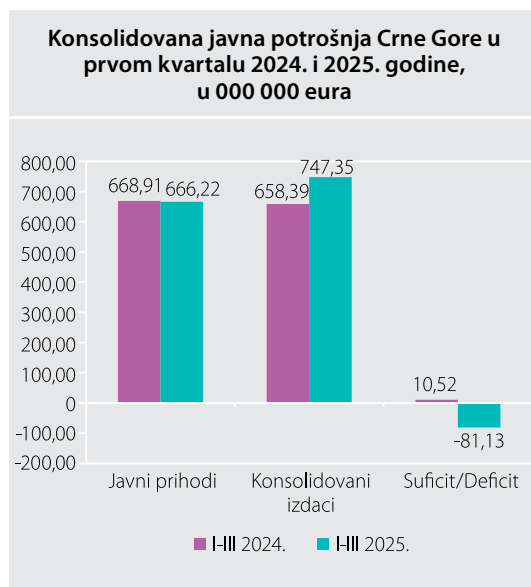
⁴⁰ Izvor: Ministarstvo finansija; procijenjeni BDP za 2025. godinu iznosi 7,92 milijardi eura.

Javna potrošnja tokom prvog kvartala 2025. godine iznosila je 747,35 miliona eura, odnosno 9,44% procijenjenog BDP-a. U poređenju sa planiranom, javna potrošnja je niža za 59,99 miliona eura ili 7,43%, a u odnosu na isti period prethodne godine realizovana je na nivou višem za 88,96 miliona eura ili 13,51%. Najveće povećanje rashoda (35,76 miliona eura) zabilježeno je kod transfera za socijalnu zaštitu, prvenstveno zbog rasta rashoda za penzije. Ovo povećanje proizašlo je iz redovnog usklađivanja penzija u skladu s promjenom godišnje stope inflacije i prosječne bruto zarade, kao i zbog rasta broja penzionera.

Nedostajuća sredstva tokom prvog kvartala tekuće godine iznosila su 167,08 miliona eura. Tokom prva tri mjeseca 2025. godine država se zadužila u iznosu od 0,64 miliona eura preko domaćih izvora finansiranja i 16,47 miliona eura preko inostranih. Primici od prodaje imovine iznosili su 1,45 miliona eura, a primici od otplate kredita 4,34 miliona eura, dok su prihodi od transfera iz budžeta iznosili 5,38 miliona eura. Preostali dio nedostajućih sredstava obezbijeđen je iz državnih depozita, čime je njihov nivo smanjen za 138,80 miliona eura.

Posmatrano po ekonomskoj klasifikaciji, najveću stavku izdataka predstavljali su transferi za socijalnu zaštitu (269,74 miliona eura ili 3,41% BDP-a, dominantno zbog izdataka za penzije) i bruto zarade (188,49 miliona eura ili 2,38% BDP-a), dok su transferi institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru iznosili 112,87 miliona eura ili 1,43%, a kapitalni izdaci 57,36 miliona eura ili 0,72% BDP-a.

Grafikon 5.1



Izvor: Ministarstvo finansija

Nivo javnih prihoda u prvom kvartalu 2025. godine niži je od realizovane javne potrošnje, pa je *gotovinski deficit* javnog sektora iznosio 81,13 miliona eura ili 1,02% procijenjenog BDP-a, dok je u istom periodu prethodne godine evidentiran *gotovinski suficit* javnog sektora u iznosu od 10,52 miliona eura ili 0,14% procijenjenog BDP-a za 2024. godinu (grafikon 5.1).

5.2. Budžet Crne Gore

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, **ukupni primici budžeta sa državnim fondovima** tokom prvog kvartala 2025. godine iznosili su 601,70 miliona eura ili 7,60% procijenjenog BDP-a. U strukturi budžetskih prihoda, 96,46% odnosilo se na izvorne prihode, a 3,54% na pozajmice i kredite iz inostranih izvora, primitke od prodaje imovine i primitke od otplate kredita (tabela 5.1).

Izvorni prihodi⁴¹ budžeta iznosili su 580,41 milion eura ili 7,33% procijenjenog BDP-a. U odnosu na planirane ovi prihodi bili su niži za 2,19%, a u poređenju sa istim periodom prethodne godine bili su neznatno viši (za 0,81%).

U strukturi izvornih prihoda najveće učešće imali su prihodi od poreza (80,96%), zatim doprinosi (14,54%), dok se preostalih 4,50% odnosilo na naknade (2,09%), ostale prihode (1,40%), takse (0,52%) i donacije (0,49%).

Napлата poreskih prihoda (porezi i doprinosi) ostvarena je u iznosu od 554,28 miliona eura, od čega se na indirektnе poreze odnosilo 371,39 miliona eura, a na direktne poreze⁴² 182,89 miliona eura. U okviru poreza, najveći udio u izvornim prihodima čini porez na dodatu vrijednost (48,63%), dok u kategoriji doprinosa najveće učešće u izvornim prihodima imaju doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje (12,28%).

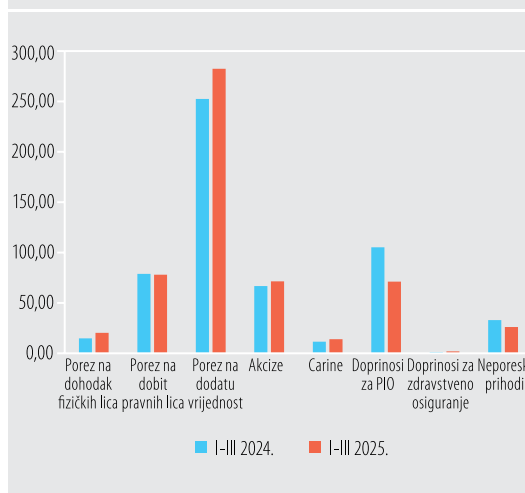
Prihodi po osnovu poreza iznosili su 469,88 miliona eura i bili su neznatno niži u odnosu na planirane, dok su u odnosu na isti period prethodne godine zabilježili rast od 9,82%.

Prihodi od svih poreza, osim poreza na dobit pravnih lica, zabilježili su rast na godišnjem nivou, pri čemu je najveće povećanje (29,93 miliona eura) zabilježeno kod poreza na dodatu vrijednost, prevashodno kao rezultat rasta potrošnje, to jeste rasta raspoloživog dohotka građana.

Prihodi po osnovu doprinosa iznosili su 84,40 miliona eura i bili su niži za 8,32% u odnosu na planirane, a za 26,50% u poređenju sa istim periodom prethodne godine, usljed smanjenja doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje. Pad ove vrste prihoda posljedica je sprovođenja mjera iz Fiskalne strategije Crne Gore za period 2024-2027, kojima je ukinuto poresko opterećenje od 5,5% na teret poslodavaca, a istovremeno je smanjeno i poresko opterećenje na teret zaposlenih - sa 15% na 10%.

Grafikon 5.2

Izvorni prihodi budžeta Crne Gore u prvom kvartalu 2024. i 2025. godine, u 000 000 eura



Izvor: Ministarstvo finansija

⁴¹ U skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu i fiskalnoj odgovornosti (usvojenim krajem februara 2023. godine), primici od otplate kredita isključeni su iz izvornih prihoda i sada se vode kao dio transakcija finansiranja.

⁴² Direktne poreze čine: porez na dohodak fizičkih lica, porez na dobit pravnih lica i doprinosi.

Tabela 5.1

Ostvarenje ukupnih primitaka budžeta Crne Gore i državnih fondova u prvom kvartalu 2025. godine							
Vrsta primitka	Ostvareno I-III 2024.	Plan I-III 2025.	Ostvareno I-III 2025.	Učešće u ukupnim primitcima	Učešće u BDP	Ostvareno u odnosu na plan	Ostvareno u odnosu na I-III 2024.
	u mil.eura	u mil.eura	u mil. eura	%	%	Index	Index
Porezi	427,88	471,48	469,88	78,09	5,93	99,66	109,82
Porez na dohodak fizičkih lica	14,94	20,09	20,29	3,37	0,26	101,00	135,81
Porez na dobit pravnih lica	78,93	82,23	78,20	13,00	0,99	95,10	99,08
Porez na promet nepokretnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Porez na dodatu vrijednost	252,35	282,28	282,28	46,91	3,56	100,00	111,86
Akize	66,92	70,65	71,47	11,88	0,90	101,16	106,80
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	11,49	12,69	14,16	2,35	0,18	111,58	123,24
Ostali državni porezi	3,25	3,54	3,48	0,58	0,04	98,31	107,08
Doprinosi	114,83	92,06	84,40	14,03	1,07	91,68	73,50
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	105,26	81,59	71,29	11,85	0,90	87,38	67,73
Doprinosi za zdravstveno osiguranje	1,18	1,31	2,05	0,34	0,03	156,49	173,73
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	4,91	4,97	6,55	1,09	0,08	131,79	133,40
Ostali doprinosi	3,48	4,19	4,51	0,75	0,06	107,64	129,60
Takse	2,84	3,23	2,99	0,50	0,04	92,57	105,28
Naknade	10,10	15,24	12,15	2,02	0,15	79,72	120,30
Ostali prihodi	12,44	6,40	8,12	1,35	0,10	126,88	65,27
Donacije i transferi	7,63	5,00	2,87	0,48	0,04	57,40	37,61
IZVORNI PRIHODI	575,72	593,41	580,41	96,46	7,33	97,81	100,81
Primici od prodaje imovine	0,28	1,50	0,60	0,10	0,01	40,00	214,29
Primici od otplate kredita	5,40	0,83	4,24	0,70	0,05	510,84	78,52
Pozajmice i krediti od inostranih izvora	694,45	0,00	16,45	2,73	0,21		2,37
Pozajmice i krediti od domaćih izvora	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
UKUPNI PRIMICI BUDŽETA CG I FONDOVA	1.275,85	595,74	601,70	100,00	7,60	101,00	47,16
BILJEŠKA:							
Procjena BDP za 2025. godinu, u mil. eura					7.918,50		

Izvor: Ministarstvo finansija

Ukupni izdaci budžeta tokom prvog kvartala 2025. godine iznosili su 727,06 miliona eura ili 9,18% procijenjenog BDP-a. U odnosu na planirane bili su niži za 9,24%, a u poređenju sa prva tri mjeseca prethodne godine zabilježili su rast od 5,68% (tabela 5.2).

*Konsolidovani izdaci*⁴³ budžeta u posmatranom periodu iznosili su 644,37 miliona eura, što čini 8,14% procijenjenog BDP-a. Realizovani konsolidovani izdaci bili su niži u odnosu na planirane za 69,85 miliona eura ili 9,78%, dok su na godišnjem nivou zabilježili rast od 61,26 miliona eura ili 10,51%.

⁴³ U skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu i fiskalnoj odgovornosti (usvojenim krajem februara 2023. godine), izdaci po osnovu datih pozajmica i kredita su isključeni iz konsolidovanih izdataka i sada se vode kao dio transakcija finansiranja.

Tekući budžetski izdaci iznosili su 248,13 miliona eura i bili su niži za 12,32% od planiranih, čemu je najviše doprinijelo smanjenje rashoda za materijal i usluge za 9,25 miliona eura ili 36,27%. Istovremeno, tekući budžetski izdaci bili su viši za 6,21% na godišnjem nivou, pri čemu je najveće povećanje (16,23 miliona eura ili 105,73%) evidentirano kod kamata, usljed dospijea obaveza po osnovu emitovanih obveznica i zaključenih kreditnih aranžmana, a dijelom i kao rezultat poskupljenja izvora finansiranja tokom prethodne dvije godine.

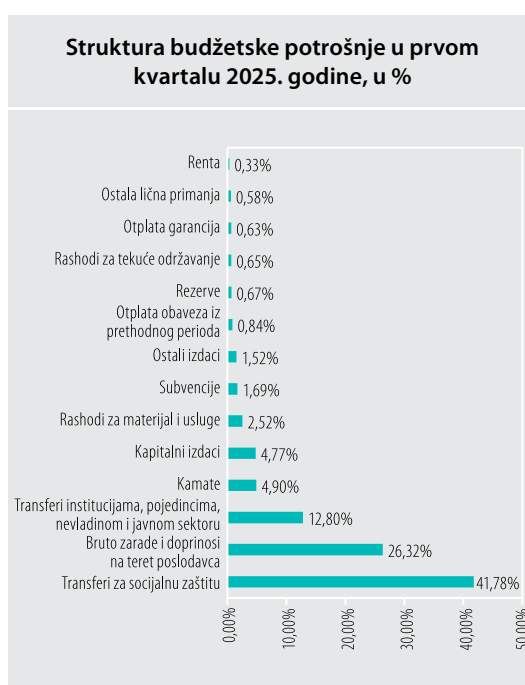
U strukturi budžetske potrošnje, odnosno konsolidovanih izdataka (grafikon 5.3), najveće učešće imali su transferi za socijalnu zaštitu (41,78%) i bruto zarade (26,32%), dok su transferi institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru učestvovali sa 12,80%, a kamate sa 4,90% i kapitalni izdaci sa 4,77%. Na ostale namjene odnosilo se 9,43% budžetskih izdataka.

Otplata dugova (rezidentima i nerezidentima, po osnovu hartija od vrijednosti i kredita), po osnovu glavnice, iznosila je 78,72 miliona eura, što predstavlja pad od 22,59 miliona eura u odnosu na isti period prethodne godine. Glavni razlog za ovo smanjenje je činjenica da je tokom 2024. godine izmirena obaveza po osnovu domaćih obveznica emitovanih 2019. godine⁴⁴.

Tokom prva tri mjeseca 2025. godine pozajmica i kredita iz domaćih izvora nije bilo, dok su pozajmice i krediti iz inostranih izvora iznosili 16,45 miliona eura. Zbog ograničenog zaduživanja i redovnog izmirenja dospjelih kreditnih obaveza, došlo je do značajnog smanjenja iznosa pozajmica i kredita iz inostranih izvora – za 678 miliona eura manje u odnosu na isti period prethodne godine (tabela 5.1).

U posmatranom periodu, budžet Crne Gore zabilježio je gotovinski **deficit**⁴⁵ od 63,96 miliona eura ili 0,81% BDP-a, koji je viši za 56,57 miliona eura od gotovinskog deficita budžeta evidentiranog u istom periodu prethodne godine.

Grafikon 5.3



Izvor: Ministarstvo finansija i kalkulacije CBCG

⁴⁴ Domaće obveznice GB24 emitovane su 22. i 23. aprila 2019. godine, s rokom dospijea od pet godina, što znači da je dug po osnovu ove emisije otplaćen u aprilu 2024. godine.

⁴⁵ Metodologija obračuna suficita/deficita „Sl.list CG“, br. 53/09. Gotovinski suficit/deficit predstavlja razliku između izvornih prihoda i konsolidovanih izdataka.

Tabela 5.2

Izdaci budžeta Crne Gore i državnih fondova u prvom kvartalu 2025. godine							
O P I S	Realizovano I-III 2024.	Plan I-III 2025.	Realizovano I-III 2025.	Učešće u ukupnim izdacima	Učešće u BDP-u	Realizovano u odnosu na plan	Realizovano u odnosu na I-III 2024.
	u mil.eura	u mil.eura	u mil. eura	%	%	Indeks	Indeks
Tekući budžetski izdaci	233,62	282,98	248,13	34,13	3,13	87,68	106,21
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	166,24	173,70	169,61	23,33	2,14	97,65	102,03
Ostala lična primanja	4,20	6,03	3,73	0,51	0,05	61,86	88,81
Rashodi za materijal i usluge	17,85	25,50	16,25	2,24	0,21	63,73	91,04
Rashodi za tekuće održavanje	3,33	8,18	4,19	0,58	0,05	51,22	125,83
Kamate	15,35	33,20	31,58	4,34	0,40	95,12	205,73
Renta	2,29	3,34	2,10	0,29	0,03	62,87	91,70
Subvencije	11,12	16,13	10,87	1,50	0,14	67,39	97,75
Ostali izdaci	13,24	16,90	9,80	1,35	0,12	57,99	74,02
Transferi za socijalnu zaštitu	233,64	265,28	269,23	37,03	3,40	101,49	115,23
Transferi inst. pojedincima NVO i jav. sektoru	77,54	96,03	82,45	11,34	1,04	85,86	106,33
Kapitalni izdaci	28,57	39,46	30,76	4,23	0,39	77,95	107,67
Rezerve	0,75	18,84	4,31	0,59	0,05	22,88	574,67
Otplata garancija	2,30	4,10	4,06	0,56	0,05		176,52
Otplata obaveza iz prethodnih godina	6,69	7,53	5,43	0,75	0,07	72,11	81,17
KONSOLIDOVANI IZDACI	583,11	714,22	644,37	88,63	8,14	90,22	110,51
Otplata hartija od vrijednosti i kredita rezidentima	28,93	8,12	8,11	1,12	0,10	99,88	28,03
Otplata hartija od vrijednosti i kredita nerezidentima	72,38	73,04	70,61	9,71	0,89	96,67	97,55
Izdaci za kupovinu hartija od vrijednosti	1,41	3,43	1,04	0,14	0,01	30,32	73,76
Pozajmice i krediti	2,14	2,28	2,93	0,40	0,04	128,51	136,92
UKUPNI IZDACI	687,97	801,09	727,06	100,00	9,18	90,76	105,68
BILJEŠKA:							
BDP Crne Gore u mil. eura, procjena					7.918,50		

Izvor: Ministarstvo finansija

Boks 5.1 – Implementacija mjera predviđenih Fiskalnom strategijom Crne Gore za period 2024-2027

Fiskalnom strategijom Crne Gore za period 2024-2027, pored ostalog, formulisane su i mjere poreske reforme u Crnoj Gori, s ciljem povećanja neto zarada i penzija.

U cilju implementacije ove strategije, Skupština Crne Gore je u septembru 2024. godine usvojila izmjene i dopune seta zakona iz oblasti fiskalne politike: Zakona o doprinosima za obavezno socijalno osiguranje, Zakona o porezu na dodatu vrijednost, Zakona o porezu na dohodak fizičkih lica, Zakona o porezu na dobit pravnih lica, i Zakona o akcizama. Usvojen je i Zakon o otpisu kamate na dospjele poreske obaveze. Implementacija ove zakonske regulative počela je prvog januara 2025. godine, osim

Zakona o izmjenama Zakona o doprinosima za obavezno socijalno osiguranje, koji je u primjeni od prvog oktobra 2024. godine.

Izmjene definisane Zakonom o izmjenama Zakona o doprinosima za obavezno socijalno osiguranje odnose se na ukidanje doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje na teret poslodavca (5,5%), odnosno na smanjenje doprinosa na teret zaposlenog (sa 15% na 10%). Kao rezultat ovih izmjena, doprinosi za PIO u četvrtom kvartalu 2024. godine smanjeni su za 19,57% u odnosu na uporedni period 2023. godine, a u prvom kvartalu tekuće godine za 32,27% u poređenju sa istim kvartalom 2024. godine.

Zakon o izmjenama i dopuni Zakona o PDV-u donio je sljedeće novine: izmjenu obuhvata postojeće snižene stope PDV-a od 7%; ukidanje nulte stope PDV-a na isporuku proizvoda i usluga za gradnju i opremanje ugostiteljskog objekta kategorije pet i više zvjezdica, energetskog objekta za proizvodnju električne energije instalisane snage veće od 10 MW i kapaciteta za proizvodnju prehrambenih proizvoda čija investiciona vrijednost prelazi 500.000 eura; ukidanje oslobođenja od plaćanja PDV-a pri uvozu proizvoda, koji se odnosi na pošiljke neznatne vrijednosti do 75 eura; uvećanje nivoa paušalne naknade koju ostvaruje poljoprivrednik (sa 5% na 8%) i uvođenje treće stope PDV-a (15%) za oporezivanje usluga u ugostiteljstvu, frizerskih usluga, usluga upotrebe sportskih objekata u neprofitne svrhe, usluga koje se pružaju u marinama, solarnih panela, kao i za oporezivanje knjiga, monografskih i serijskih publikacija i autorskih prava iz oblasti obrazovanja, književnosti, umjetnosti i nauke. Takođe, sve kupovine preko interneta podliježu naplati PDV-a, pri čemu stopa PDV-a na većinu proizvoda iznosi 21%, dok na novine i udžbenike iznosi 7%, a na knjige i publikacije, kao što je već istaknuto, iznosi 15%.

Shodno Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dohodak fizičkih lica, povećan je limit za paušalno oporezivanje sa 18.000 na 30.000 i uvedeno oporezivanje prihoda od igara na sreću pri svakoj isplati dobitka i prihoda od obavljanja djelatnosti preko interneta i video igara po godišnjoj prijavi (poreska stopa od 15%).

Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dobit pravnih lica, pored ostalog, definisani su podsticaji za preduzeća koja reinvestiraju novac iz ostvarene dobiti u poljoprivredne projekte.

Nova akcizna politika, shodno Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o akcizama, uključuje: uvođenje akcize na mirna vina u visini od 25 eura po hektolitr, povećanje akcize za gasna ulja koja se koriste kao motorno vozilo za industrijske i komercijalne svrhe - sa 259 eura na 330 eura na 1.000 litara i širenje obuhvata akciznih proizvoda na ostala bezalkoholna pića sa dodatkom šećera ili drugih sredstava za zaslađivanje ili aromatizaciju.

Novodonešenim Zakonom o otpisu kamate na dospelje poreske obaveze omogućeno je poreskim obveznicima, koji su podnijeli sve poreske prijave koje su dospjele do 31. decembra 2024. i koji su u roku od 60 dana od dana početka primjene ovog zakona u cjelini izmirili osnovni poreski dug, da izvrše otpis kamate na poreska potraživanja – poreze, takse, doprinose, naknade i druga novčana davanja utvrđena poreskim propisima čiju naplatu i kontrolu vrši Poreska uprava.

5.3. Lokalna samouprava

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, izvorni prihodi lokalne samouprave u prvom kvartalu 2025. godine iznosili su 85,81 milion eura ili 1,08% BDP-a, što je niže za 5,91 milion eura ili 6,44% u odnosu na planirane, a za 7,37 miliona eura ili 7,91% u poređenju sa ostvarenim prihodima u istom periodu prethodne godine. Negativno odstupanje u odnosu na uporedni period prethodne godine zabilježile su sve kategorije prihoda osim poreza.

Tabela 5.3

Preliminarni izvorni prihodi i konsolidovani izdaci lokalne samouprave u Crnoj Gori u prvom kvartalu 2025. godine, u 000 000 eura						
Vrsta primitka	Realizovano I-III 2024.	Plan I-III 2025.	Realizovano I-III 2025.		Realizovano u odnosu na plan za I-III 2025.	Realizovano u odnosu na I-III 2024.
	mil.eura	mil.eura	mil.eura	% BDP-a	Indeks	Indeks
IZVORNI PRIHODI	93,18	91,72	85,81	1,08	93,56	92,09
Porezi	35,69	53,28	48,38	0,61	90,80	135,56
Takse	1,19	1,14	1,09	0,01	95,61	91,60
Naknade	22,47	17,86	19,83	0,25	111,03	88,25
Ostali prihodi	13,89	5,92	3,57	0,05	60,30	25,70
Donacije	19,94	13,52	12,94	0,16	95,71	64,89
KONSOLIDOVANI IZDACI	75,29	93,11	102,98	1,30	110,60	136,78
Tekući izdaci	23,41	29,72	32,95	0,42	110,87	140,75
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	15,01	17,92	18,88	0,24	105,36	125,78
Ostala lična primanja	0,97	1,20	1,37	0,02	114,17	141,24
Rashodi za materijal i usluge	3,87	4,83	5,65	0,07	116,98	145,99
Tekuće održavanje	0,66	1,44	2,07	0,03	143,75	313,64
Kamate	0,48	0,62	0,56	0,01	90,32	116,67
Renta	0,11	0,14	0,16	0,00	114,29	145,45
Subvencije	0,21	1,25	0,66	0,01	52,80	314,29
Ostali izdaci	2,10	2,32	3,60	0,05	155,17	171,43
Transferi za socijalnu zaštitu	0,34	0,41	0,51	0,01	124,39	150,00
Transferi inst, pojedincima NVO i javnom sektoru	20,59	26,64	30,43	0,38	114,23	147,79
Kapitalni izdaci	16,33	28,82	26,61	0,34	92,33	162,95
Pozajmice i krediti	0,00	0,00	0,02	0,00		
Rezerve	0,53	0,86	1,01	0,01	117,44	190,57
Otplata garancija	0,00	0,00	0,00	0,00		
Otplata obaveza iz prethodnog perioda	14,09	6,66	11,45	0,14	171,92	81,26
SUFICIT/DEFICIT	17,89	-1,39	-17,17	-0,22	1.235,25	-95,98
Primarni deficit	18,37	-0,77	-16,61	-0,21	2.157,14	-90,42
Transferi iz Budžeta CG	3,06	5,20	5,38	0,07	103,46	175,82
Otplata dugova	2,45	3,11	3,26	0,04	104,82	133,06
Izdaci za kupovinu hartija od vrijednosti	0,00	0,00	0,00	0,00		
Pozajmice i krediti	0,18	0,00	0,00	0,00		0,00
Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	0,74	0,82	0,64	0,01	78,05	86,49
Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	0,55	0,80	0,02	0,00	2,50	3,64
Prihodi od privatizacije i prodaje imovine	0,46	1,60	0,86	0,01	53,75	186,96
Primici od otplate kredita	0,05	0,01	0,11	0,00	1.100,00	220,00
Povećanje/smanjenje depozita	-20,11	-3,93	13,43	0,17	-341,73	-66,78
BILJEŠKA: BDP Crne Gore u mil. eura, procjena				7.918,50		

Izvor: Ministarstvo finansija

Izdaci lokalne samouprave tokom prvog kvartala 2025. godine, prema preliminarnim podacima, iznosili su 102,98 miliona eura ili 1,30% BDP-a. U odnosu na planirane zabilježili su rast od 9,87 miliona eura ili 10,60%, dok su u poređenju sa istim periodom prethodne godine bili viši za 27,69 miliona eura

ili 36,78%. Najveće povećanje izdataka u odnosu na uporedni period prethodne godine zabilježeno je kod kapitalnih izdataka (10,28 miliona eura ili 62,95%) i transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru (9,84 miliona eura ili 47,79%).

U posmatranom periodu evidentiran je deficit lokalne samouprave u iznosu od 17,17 miliona eura, dok je otplaćeno 11,45 miliona eura obaveza iz prethodnog perioda (tabela 5.3).

5.4. Državni fondovi

Prema podacima *Fonda penzijskog i invalidskog osiguranja Crne Gore (Fond PIO)*, tokom prvog kvartala 2025. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 194,61 miliona eura, što je za 12,86% više nego u prvom kvartalu prethodne godine. Izvorni prihodi Fonda činili su 38,63% ukupnih primitaka i smanjeni su za 33,11%. Penzioni doprinosi (osnovni izvor finansiranja Fonda PIO) činili su 38,39% ukupnih primitaka i zabilježili su pad od 33,26%, usljed smanjenja poreskog opterećenja (sa 20,5% na 10%). Istovremeno, transferi iz budžeta, koji su činili 61,37% ukupnih primitaka, povećani su za 98,89% i iznosili su 119,43 miliona eura.

Ukupni izdaci Fonda PIO iznosili su 194,61 milion eura, što je na nivou plana, dok su na godišnjem nivou zabilježili povećanje od 12,86%. Najznačajniju rashodnu stavku predstavljaju izdaci za penzije, koji su iznosili 99,63% ukupnih izdataka, dok se 0,37% izdataka odnosilo na administrativne troškove. Izdaci po osnovu penzija bili su viši za 13,09% na godišnjem nivou, usljed povećanja penzija po osnovu redovnog usklađivanja penzija, te povećanja broja penzionera.

Na osnovu ostvarenih prihoda i realizovanih izdataka tokom prva tri mjeseca 2025. godine, ovaj Fond je imao uravnotežen budžet.

Prema podacima *Fonda za zdravstveno osiguranje Crne Gore*, tokom prva tri mjeseca 2025. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 83,70 miliona eura, što je za 7,13% više nego u istom periodu prethodne godine.

Ukupni izdaci Fonda za zdravstveno osiguranje iznosili su 83,70 miliona eura, tako da je Fond u prvom kvartalu tekuće godine imao uravnotežen budžet. Najveće učešće u ukupnim izdacima odnosilo se na izdatke po osnovu transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru (45,05 miliona eura), kao i na transfere po osnovu tekućih izdataka (30,48 miliona eura). Na transfere za socijalnu zaštitu utrošeno je 8,16 miliona eura, a na kapitalne izdatke 5.924 eura.

Neizmirene obaveze Fonda na dan 31. 03. 2025. godine iznosile su 17,94 miliona eura, od čega se najveći dio odnosio na obaveze za transfere institucijama i pojedincima, kao i na obaveze po kreditima (10,57 miliona eura), dok su obaveze po osnovu transfera za socijalnu zaštitu iznosile 7,31 milion eura, a preostali dio neizmirenih obaveza (0,06 miliona eura) odnosio se na obaveze za tekuće izdatke.

Prema podacima *Zavoda za zapošljavanje Crne Gore (ZZZCG)*, tokom prvog kvartala 2025. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 14,52 miliona eura, što je u odnosu na isti period prethodne godine više za 12,24%.

Izdaci ZZZCG iznosili su 14,52 miliona eura i bili su niži od planiranih za 3,56%, a viši za 12,24% u odnosu na isti period prethodne godine. U ukupnim izdacima, na tekuće izdatke odnosilo se 67,18%,

dok je po osnovu transfera za socijalnu zaštitu izdvojeno 28,89%, a za transfere institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru 3,63% i za ostala dugovanja 0,30%.

Neizmirene obaveze ZZZCG na kraju marta iznosile su 3,41 milion eura, prvenstveno zbog obaveza za tekuće izdatke.

Na osnovu ostvarenih prihoda i realizovanih izdataka tokom prvog kvartala 2025. godine, ZZZCG je imao uravnotežen budžet.

Fond rada, kao klasični budžetski korisnik koji se finansira iz opštih i namjenskih prihoda, tokom prvog kvartala 2025. godine ostvario je primitke u iznosu od 203.324,70 eura, koliko su iznosili i ukupni izdaci, što je niže za 12,13% u odnosu na planirani iznos, a više za 193,55% u poređenju sa istim periodom prethodne godine.

Najznačajniju rashodnu stavku predstavljaju izdaci koji se odnose na transfere za socijalnu zaštitu (159.690,95 eura).

Neizmirene obaveze Fonda na dan 31. 03. 2025. godine iznosile su 30.697,05 eura, prevashodno zbog obaveza po osnovu transfera za socijalnu zaštitu.

Na osnovu ostvarenih prihoda i realizovanih izdataka tokom prva tri mjeseca 2025. godine, Fond rada je imao uravnotežen budžet.

Fond za obeštećenje, tokom prvog kvartala 2025. godine, ostvario je ukupne primitke u iznosu od 40.245,36 eura, što je za 19,54% manje u odnosu na planirane primitke i neznatno manje (za 0,27%) u odnosu na isti period prethodne godine.

Ukupni izdaci Fonda iznosili su 38.453,28 eura i bili su niži za 23,13% u poređenju sa planiranim, a viši za 2,03% u odnosu na isti period prethodne godine.

Na kraju marta 2025. godine, neizmirene obaveze Fonda iznosile su 1.792,08 eura, koliki je bio evidentirani suficit.

JAVNI DUG

06

Prema podacima Ministarstva finansija, na kraju marta 2025. godine, **bruto javni dug**⁴⁶ Crne Gore iznosio je 4,51 milijardu eura ili 56,93% procijenjenog BDP-a (tabela 6.1), što predstavlja smanjenje od 65,48 miliona eura ili 1,43% u odnosu na kraj 2024. godine.

U strukturi javnog duga, na državni dug odnosilo se 4,45 milijardi eura (98,72%), dok se na dug lokalne samouprave odnosilo 57,55 miliona eura (1,28%).

Ukoliko od bruto javnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija, zajedno sa 38.477 unci zlata, **neto javni dug** Crne Gore, na kraju marta 2025. godine iznosio je 4,21 milijardu eura ili 53,15% procijenjenog BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine neto javni dug zabilježio je neznatno povećanje (0,47%).

Tabela 6.1

Struktura javnog duga Crne Gore na kvartalnom nivou, u 000 000 eura						
	Mart 2024.	Jun 2024.	Septembar 2024.	Decembar 2024.	Mart 2025.	Promjena u % (mart 2025. decembar 2024.)
Unutrašnji dug	511,29	386,71	356,48	331,30	321,06	-3,09%
Spoljni dug	4.156,65	4.091,32	4.046,07	4.183,48	4.129,75	-1,28%
Državni dug (bruto)	4.667,95	4.478,03	4.402,55	4.514,78	4.450,81	-1,42%
Udio bruto državnog duga u BDP	61,06%	58,58%	57,59%	59,06%	56,21%	
Dug lokalne samouprave	66,34	62,42	61,82	59,06	57,55	-2,56%
Javni dug (bruto)	4.734,29	4.540,45	4.464,37	4.573,84	4.508,36	-1,43%
Udio bruto javnog duga u BDP	61,93%	59,39%	59,40%	59,83%	56,93%	
Depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	774,24	633,56	617,94	385,36	300,06	- 22,14%
Državni dug (neto)	3.893,71	3.844,47	3.784,61	4.129,42	4.150,75	0,52%
Udio neto državnog duga u BDP	50,93%	50,29%	49,51%	54,02%	52,42%	
Javni dug (neto)	3.960,05	3.906,89	3.846,43	4.188,48	4.208,30	0,47%
Udio neto javnog duga u BDP	51,80%	51,11%	50,32%	54,79%	53,15%	
Bilješke BDP Crne Gore (za 2025. godinu procjena)	7.644,53	7.644,53	7.644,53	7.644,53	7.918,50	

Izvor: Ministarstvo finansija

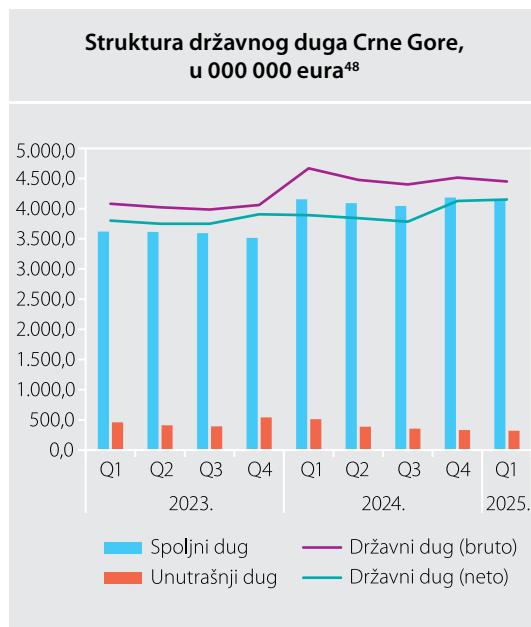
⁴⁶ Ministarstvo finansija počelo je da publikuje kvartalne podatke o javnom dugu od jula 2024. godine, kada je objavljen „Izveštaj o državnom i javnom dugu na dan 30. 06. 2024. godine“.

6.1. Državni dug

Na kraju marta 2025. godine, **bruto državni dug** Crne Gore iznosio je 4,45 milijardi eura ili 56,21% procijenjenog BDP-a i u odnosu na kraj prethodne godine smanjen je za 1,42%, usljed odsustva novog zaduženja i redovnog izmirenja dospjelih kreditnih obaveza.

Od ukupnog iznosa bruto državnog duga, 4,13 milijardi eura ili 92,79% odnosilo se na spoljni dug, dok se preostalih 321,06 miliona eura ili 7,21% odnosilo na unutrašnji dug.

Grafikon 6.1



Izvor: Ministarstvo finansija

Ukoliko od bruto državnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija, zajedno sa 38.477 unci zlata, **neto državni dug** Crne Gore, na kraju marta 2025. godine iznosio je 4,15 milijardi eura ili 52,42% procijenjenog BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine neto državni dug zabilježio je neznatno povećanje (0,52%), dok su državni depoziti smanjeni (85,30 miliona eura ili 22,14%).

Valutna struktura državnog duga i dalje je relativno povoljna, s obzorom da je zaduženost u eurima činila 99,44% ukupne valutne strukture državnog duga, dok je 0,29% duga bilo u specijalnim pravima vučenja, a 0,27% u američkim dolarima.

Kamatna struktura takođe je povoljna s obzirom da se više od tri četvrtine državnog duga (kredit i obveznice) servisira po fiksnim kamatnim stopama (83,51% državnog duga).

6.2. Unutrašnji državni dug

Na kraju marta 2025. godine unutrašnji dug iznosio je 321,06 miliona eura (4,05% BDP-a) i u odnosu na kraj prethodne godine manji je za 10,24 miliona eura ili 3,09%. Glavni razlog za smanjenje duga prema rezidentima je otplata duga po osnovu kredita kod komercijalnih banaka (tabela 6.2).

U strukturi unutrašnjeg duga, na kraju marta 2025. godine najveće učešće bilježe obaveze po osnovu kredita kod komercijalnih banaka (49,02%), zatim obaveze po osnovu restitucije (23,59%), kao i obaveze po osnovu emitovanih domaćih obveznica (15,57%). Preostalih 11,82% odnosi se na obaveze prema pravnim licima i privrednim društvima (8,11%), obaveze po osnovu stare devizne štednje (3,12%) i obaveze po osnovu zaostalih penzija (0,59%).

⁴⁷ Kvartalni podaci predstavljaju iznos duga na kraju kvartala.

Tabela 6.2

Struktura i promjene unutrašnjeg duga Crne Gore na kraju marta 2025. u odnosu na kraj marta i decembra 2024. godine								
Struktura unutrašnjeg duga	Stanje duga 31. 03. 2024.	Stanje duga 31. 12. 2024.	Stanje duga 31. 03. 2025.	Promjena u odnosu na 31. 03. 2024.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2024.	Promjena u odnosu na 31. 03. 2024.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2024.	Učešće u unutrašnjem dugu 31. 03. 2025.
	1	2	3	4 (3-1)	5 (3-2)	6 (3/1)	7 (3/2)	8
	milioni eura					%		
Devizna štednja	10,11	10,01	10,00	-0,11	-0,01	-1,09	-0,10	3,12
Restitucija	74,99	75,91	75,75	0,76	-0,16	1,01	-0,21	23,59
Kreditni kod komercijalnih banaka	220,85	165,50	157,39	-63,46	-8,11	-28,73	-4,90	49,02
Zaostale penzije	1,89	1,89	1,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,59
Državni zapisi	30,00	0,00	0,00	-30,00	0,00			0,00
Domaće obveznice	142,44	50,00	50,00	-92,44	0,00	-64,90	0,00	15,57
Pravna lica i privredna društva	31,01	27,99	26,03	-4,98	-1,96	-16,06	-7,00	8,11
UKUPNO	511,29	331,30	321,06	-190,23	-10,24	-37,21	-3,09	100,00

Izvor: Ministarstvo finansija

6.3. Spoljni državni dug

Prema podacima Ministarstva finansija na kraju marta 2025. godine spoljni dug iznosio je 4,13 milijardi eura ili 52,15% BDP-a i u odnosu na kraj prethodne godine zabilježio je smanjenje od 53,73 miliona eura ili 1,28%, usljed izmirenja osme rate kredita za auto-put „Bar – Boljare“ prema kineskoj Exim banci i izmirenja treće rate kredita prema Dojče banci (Deutsche Bank)⁴⁸.

Tokom prvog kvartala tekuće godine došlo je do povlačenja sredstava po osnovu kreditnih aranžmana sa međunarodnim institucijama, u ukupnom iznosu od 15,74 miliona eura, i to:

- Povlačenja sredstava EIB-a u iznosu od 10 miliona eura (za projekat „Rekonstrukcija magistralnih puteva u Crnoj Gori“),
- Povlačenja sredstava IBRD-a u iznosu od 3,48 miliona eura (za projekte „Dekarbonizacija energetskog sektora Crne Gore“, „Reforma poreske administracije“, „Institucionalni razvoj i jačanje poljoprivrede u Crnoj Gori - MIDAS 2“, „Energetska efikasnost u Crnoj Gori - MEEP 2“ i „Integrirani razvoj koridora rijeke Save i Drine uz korišćenje višefaznog programskog pristupa“) i
- Povlačenja sredstava EBRD-a u iznosu od 2,26 miliona eura (za projekte „Rekonstrukcija magistralnih puteva u Crnoj Gori“ i „Unapređenje energetske efikasnosti u obrazovnom sistemu“).

U strukturi spoljnog duga najveće učešće imaju obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica (59,03%), dok je kineska Exim banka najveći pojedinačni povjerilac sa 14,61% učešća u spoljnjem dugu (tabela 6.3).

⁴⁸ Ministarstvo finansija Crne Gore je, u martu 2023. godine, zaključilo kreditni aranžman sa Dojče bankom u iznosu od 100 miliona eura, koji je bio namijenjen za finansiranje budžetskih obaveza u toj godini. Preostalo je da se izmire dvije rate (po 20 miliona eura) u septembru tekuće i u martu 2026. godine.

Tabela 6.3

Struktura spoljnog duga Crne Gore na 31. 03. 2025. godine				
Kreditor	Stanje duga	Spoljni dug BDP	Učešće u spoljnjem dugu	Učešće u državnom dugu (4.450,81 mil. eura)
	miliona eura			%
EUROBOND	2.437,76	30,79%	59,03%	54,77%
Kineska EXIM banka ⁴⁹	603,41	7,62%	14,61%	13,56%
DPL 2024	180,00	2,27%	4,36%	4,04%
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	173,37	2,19%	4,20%	3,90%
Sindicirani kredit – PBG 2	157,27	1,99%	3,81%	3,53%
Evropska investiciona banka (EIB) ⁵⁰	114,85	1,45%	2,78%	2,58%
Sindicirani kredit - PBG ⁵¹	104,29	1,32%	2,53%	2,34%
EBRD	66,34	0,84%	1,61%	1,49%
Razvojna banka Savjeta Evrope	64,39	0,81%	1,56%	1,45%
Evropska komisija ⁵²	60,00	0,76%	1,45%	1,35%
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW) ⁵³	41,71	0,53%	1,01%	0,94%
Deutsche bank	40,00	0,51%	0,97%	0,90%
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	38,57	0,49%	0,93%	0,87%
BPI France /Soc. Generale - kupovina brodova	17,90	0,23%	0,43%	0,40%
HAPOALIM - oklopna vozila	12,69	0,16%	0,31%	0,29%
Rapid Financing Instrument - MMF	9,29	0,12%	0,22%	0,21%
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	3,62	0,05%	0,09%	0,08%
IFAD	2,51	0,03%	0,06%	0,06%
Poljski kredit ⁵⁴	1,36	0,02%	0,03%	0,03%
Španski kredit za izgradnju deponije	0,23	0,00%	0,01%	0,01%
Export Development Canada (EDC) ⁵⁵	0,19	0,00%	0,00%	0,00%
Francuski kredit - Natixis ⁵⁶	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
UKUPNO	4.129,75	52,15%	100,00%	92,79%

Izvor: Ministarstvo finansija

Po pojedinim ugovorenim kreditnim linijama postoje sredstva koja još uvijek nijesu povučena (tabela 6.4). Ukupan iznos raspoloživih, a nepovučениh sredstava iznosi 338,39 miliona eura, pri čemu se najveći dio odnosi na sredstva BPI France/Soc. Generale (101,41 milion eura), njemačke Kreditne banke za obnovu, KfW (75,50 miliona eura) i Evropske investicione banke (71,70 miliona eura).

⁴⁹ Kredit za izgradnju dijela auto-puta „Bar - Boljare“.

⁵⁰ Krediti EIB-a u ukupnom iznosu od 47 miliona eura koje servisiraju javna preduzeća („Monteput“, „Aerodromi CG“ i „Elektroprivreda CG“) ne ulaze u iznos spoljnog duga, već se tretiraju kao garancije.

⁵¹ Kreditni aranžman sa Sindikatом banaka (OTP, Credit Suisse, CKB i Societe Generale) uz garanciju Svjetske banke vrijedne 80 miliona eura za potrebe finansiranja državnog budžeta.

⁵² Kredit namijenjen za ograničavanje ekonomskih posljedica pandemije virusa COVID 19 u okviru Programa makrofinansijske podrške, ukupne vrijednosti od 60 miliona eura.

⁵³ Kredite od njemačke KfW banke za potrebe vodosnabdijevanja koriste opštine, ali čine dio ino-duga.

⁵⁴ Kredit zaključen sa Vladom Poljske za potrebe Željezničke infrastrukture Crne Gore.

⁵⁵ Kredit za kupovinu tri helikoptera.

⁵⁶ Robni kredit – EPCG.

Tabela 6.4

Struktura spoljnjeg duga Crne Gore i nepovučenih kreditnih sredstava, u 000 000 eura		
Kreditor	Stanje duga na kraju marta 2025. godine	Iznos nepovučenih sredstava ⁵⁷
	miliona eura	
EUROBOND	2.437,76	
Kineska EXIM banka	603,41	
DPL 2024	180,00	
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	173,37	44,70
Sindicirani kredit – PBG 2	157,27	
Evropska investiciona banka (EIB)	114,85	71,70
Sindicirani kredit - PBG	104,29	
EBRD	66,34	16,33
Razvojna banka Savjeta Evrope	64,39	8,50
Evropska Komisija	60,00	
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KFW)	41,71	75,50
Deutsche bank	40,00	
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	38,57	
BPI France /Soc. Generale	17,90	101,41
HAPOALIM - oklopna vozila	12,69	20,25
Rapid Financing Instrument - MMF	9,29	
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	3,62	
IFAD	2,51	
Poljski kredit	1,36	
Španski kredit za izgradnju deponije	0,23	
Export Development Canada (EDC)	0,19	
Francuski kredit - Natixis	0,00	
UKUPNO	4.129,75	338,39

Izvor: Ministarstvo finansija

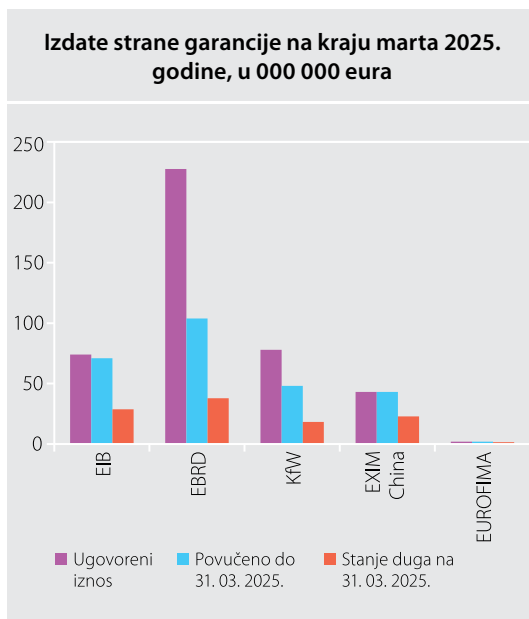
6.4. Izdate državne garancije

Državne garancije na kraju marta 2025. godine iznosile su 125,64 miliona eura i bile su niže u odnosu na kraj prethodne godine za 4,42%, odnosno, učestvovala su sa 1,59% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,13 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Ukoliko uključimo izdate državne garancije, državni dug Crne Gore iznosio je 4,58 milijardi eura ili 57,79% BDP-a.

U strukturi ukupno izdatih garancija, strane garancije na kraju marta 2025. godine iznosile su 109,19 miliona eura (grafikon 6.2) i u odnosu na kraj prethodne godine bile su niže za 5,26%, odnosno, učestvovala su sa 1,38% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,13 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Kad uključimo strane garancije u iznos spoljnjeg državnog duga, on je iznosio 53,53% BDP-a. Važno je istaći da se pomenuti iznos izdatih stranih garancija odnosi samo na povučena kre-

⁵⁷ Kod stanja duga prikazan iznos povučenih a neotplaćenih sredstava za pojedinog kreditora, po osnovu svih aktivnih kreditnih linija, dok iznos nepovučenih sredstava predstavlja onaj dio sredstava svih kreditnih linija kod određenih kreditora koji nije povučen, pa samim tim i nije dio duga. Može da se javi situacija da je iznos stanja duga veći od nepovučenih sredstava od datog kreditora, u zavisnosti u kojoj je fazi određeni kreditni aranžman i koliko je još sredstava ostalo nepovučeno, a da sa tim istim kreditorom u prethodnom periodu postoji još neka kredtina linija čija su sredstva u potpunosti povučena. Obaveze su one koje stoje u tabeli koje navode stanje duga na kraju perioda.

Grafikon 6.2



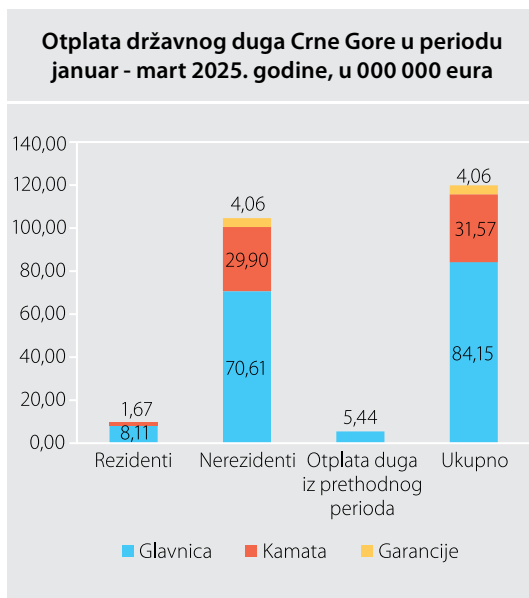
Izvor: Ministarstvo finansija

ditna sredstva, dok se stanje duga prikazano u grafikonu 6.2 odnosi na neotplaćeni dio povučениh kreditnih sredstava za koje su izdate strane garancije. Kada se uzmu u obzir ukupni ugovoreni iznosi kredita, na koje su ugovorene garancije, uključujući i nepovučena sredstva, strane garancije iznose 424,52 miliona eura ili 5,36% BDP-a.

Ukupan iznos domaćih garancija na kraju marta 2025. godine iznosio je 16,45 miliona eura (0,21% BDP-a), pa je unutrašnji dug sa garancijama iznosio 4,26% BDP-a. Od ukupnog iznosa domaćih garancija, 8,97 miliona eura odnosi se na garancije date opštinama za kredite kod više domaćih komercijalnih banaka, za sprovođenje sanacionog plana⁵⁸. Ostatak iznosa domaćih garancija odnosi se na: kredit kod Erste banke i Prve banke za potrebe izmirenja obaveza prema firmi „Strabag AG“, kredit kod Erste banke za potrebe refinansiranja kredita Abu Dabi fonda za razvoj i kredit kod Crnogorske komercijalne banke za opravku vozni sredstava.

6.5. Otplata državnog duga

Grafikon 6.3



Izvor: Ministarstvo finansija

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija ukupna otplata državnog duga⁵⁹ tokom prvog kvartala 2025. godine iznosila je 119,79 miliona eura ili 1,51% procijenjenog BDP-a. Od ukupnog iznosa otplate duga najveći dio odnosi se na otplatu glavnice duga rezidentima i nerezidentima, u iznosu od 78,72 miliona eura, dok se na otplatu kamata po osnovu kreditnih aranžmana, rezidentima i nerezidentima odnosi 31,57 miliona eura (grafikon 6.3). Otplata obaveza iz ranijeg perioda iznosila je 5,44 miliona eura, od čega se na otplatu stare devizne štednje odnosilo 0,01 milion eura. Tokom prva tri mjeseca tekuće godine, aktivirane su i plaćene garancije u iznosu od 4,06 miliona eura, po osnovu kreditnog aranžmana Barske i Crnogorske plovidbe sa kineskom Exim bankom.

⁵⁸ Ukupan potpisani iznos garancija za kredite koje koriste opštine za realizaciju sanacionog plana je 34,55 miliona eura.

⁵⁹ Ukupna otplata duga obuhvata otplatu duga po glavnici, otplatu kamata i otplatu garancija, koje dopijevaju u posmatranoj godini, kao i otplatu duga iz prethodnih godina.

EKSTERNI SEKTOR

07

7.1. Platni Bilans

U periodu januar – mart 2025. godine na tekućem računu platnog bilansa zabilježen je deficit, dok je na finansijskom računu zabilježeno smanjenje neto priliva kapitala. Deficit na tekućem računu iznosio je 508,26 miliona eura, što predstavlja povećanje od 15,39% u odnosu na isti period prethodne godine (sa kojom su vršena sva poređenja u ovoj cjelini izvještaja). Ovo povećanje prvenstveno je rezultat rasta uvoza roba, kao i pada suficita na računu sekundarnog dohotka. Na finansijskom računu, smanjenje neto priliva kapitala bilo je uslovljeno dominantno negativnim promjenama na računu portfolio investicija. One su rezultat neto odliva po osnovu otplate državnih obveznica u posmatranom periodu (dok je u uporednom periodu prethodne godine bio ostvaren značajan neto priliv usljed emisije državnih obveznica na međunarodnom tržištu kapitala).

Deficitu na tekućem računu najviše je doprinio deficit na računu roba, koji je iznosio 749,66 miliona eura i bio je veći za 9,84%. Rast robnog deficita posljedica je većeg nominalnog rasta uvoza roba od njihovog izvoza; uvoz roba iznosio je 911,12 miliona eura i povećan je za 71,89 miliona eura ili 8,57%, najvećim dijelom zbog rasta uvoza električne energije i drumskih vozila. Istovremeno, ukupan izvoz roba iznosio je 161,46 miliona eura i povećan je za 4,70 miliona eura ili 3%, u najvećoj mjeri kao rezultat povećanja izvoza električne energije i mineralnih ruda i otpadaka metala.

Na računu usluga ostvaren je suficit u iznosu od 115,34 miliona eura. Zabilježen je rast prihoda od 1,22%, kao i rast rashoda od 2,47%, što je rezultiralo ukupnim obimom razmjene usluga od 615,64 miliona eura, koji je u odnosu na uporedni period bio veći za 1,72%.

Na računima primarnog i sekundarnog dohotka ostvaren je suficit. Suficit ostvaren na računima primarnog dohotka iznosio je 31,15 miliona eura, što predstavlja povećanje od 20,75% u odnosu na uporedni period. Ovaj rast rezultat je povećanja prihoda po osnovu međunarodnih ulaganja, koji su iznosili 20,71 milion eura. Suficit je ostvaren i na računu sekundarnog dohotka, u iznosu od 94,91 milion eura, što predstavlja smanjenje od 4,38% manje u odnosu na uporedni period, najvećim dijelom usljed pada prihoda, kao i rasta rashoda sektora države. Priliv po osnovu doznaka (koji se formira jednim dijelom na računu primarnog dohotka, a drugim dijelom na računu sekundarnog dohotka) iznosio je 209,99 miliona eura i bilježi rast od 9,43%.

Na finansijskom računu povećan je neto priliv stranih direktnih investicija (SDI), po osnovu portfolio investicija zabilježen je neto odliv, dok je po osnovu ostalih investicija zabilježen neto priliv. Neto priliv SDI iznosio je 122,24 miliona eura, što predstavlja povećanje od 3,98%. Ostvareni rast rezultat je povećanja priliva po osnovu nekretnina (za 19,70 miliona eura ili 21%). Na računu portfolio investicija zabilježen je neto odliv od 66,47 miliona eura, dok je na računu ostalih investicija ostvaren neto priliv od 24,94 miliona eura.

Tabela 7.1

Platni bilans Crne Gore, u 000 eura ⁶⁰				
R.br.	Naziv stavke	jan – mart 2024, godine	jan – mart 2025, godine	Promjena u %
1	TEKUĆI RAČUN	-440.459,24	-508.256,29	15,39
1.A	SALDO ROBA I USLUGA	-565.518,74	-634.319,25	12,17
1.A.a	Robe	-682.474,05	-749.657,99	9,84
1.A.a.1	Izvoz, f.o.b.	156.755,53	161.460,49	3,00
1.A.a.2	Uvoz, f.o.b.	839.229,58	911.118,48	8,57
1.A.b	Usluge	116.955,30	115.338,74	-1,38
1.A.b.1	Prihodi	361.080,73	365.491,86	1,22
1.A.b.2	Rashodi	244.125,43	250.153,12	2,47
1.B	Primarni dohodak	25.798,04	31.150,98	20,75
1.B.1	Prihodi	106.959,83	119.531,85	11,75
1.B.2	Rashodi	81.161,79	88.380,87	8,89
1.C	Sekundarni dohodak	99.261,47	94.911,98	-4,38
1.C.1	Prihodi	126.210,24	128.867,82	2,11
1.C.2	Rashodi	26.948,77	33.955,84	26,00
2	KAPITALNI RAČUN	-1,19	-1.046,23	87.839,92
2.A	Prihodi	0,00	0,00	
2.B	Rashodi	1,19	1.046,23	87.839,92
	SALDO TEKUĆEG I KAPITALNOG RAČUNA	-440.460,43	-509.302,52	15,63
3	FINANSIJSKI RAČUN, neto	-438.020,35	-502.637,78	14,75
3.A	Neto povećanje finansijske aktive	361.699,17	-418.795,01	-215,79
3.B	Neto povećanje obaveza	799.719,51	83.842,75	-89,52
3.1	Direktne investicije, neto	-117.561,47	-122.238,05	3,98
3.1.1	Neto povećanje finansijske aktive	20.149,47	20.604,01	2,26
3.1.2	Neto povećanje obaveza	137.710,94	142.842,06	3,73
3.2	Portfolio investicije, neto	-678.880,79	66.472,63	
3.2.1	Neto povećanje finansijske aktive	-149,82	35.216,82	
3.2.2	Neto povećanje obaveza	678.730,97	-31.255,81	
3.3	Finansijski derivati, neto	-3.554,17	-10.655,73	199,81
3.3.1	Neto povećanje finansijske aktive	-3.541,12	-10.110,67	185,52
3.3.2	Neto povećanje obaveza	13,05	545,06	4.075,35
3.4	Ostale investicije, neto	-59.127,31	-24.935,21	-57,83
3.4.1	Neto povećanje finansijske aktive	-75.862,76	-53.223,76	-29,84
3.4.2	Neto povećanje obaveza	-16.735,45	-28.288,55	69,03
3.5	Rezerve CBCG (promjene)	421.103,39	-411.281,42	
4	NETO GREŠKE I OMAŠKE (3-2-1)	2.440,08	6.664,74	173,14

Izvor: CBCG

⁶⁰ 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.

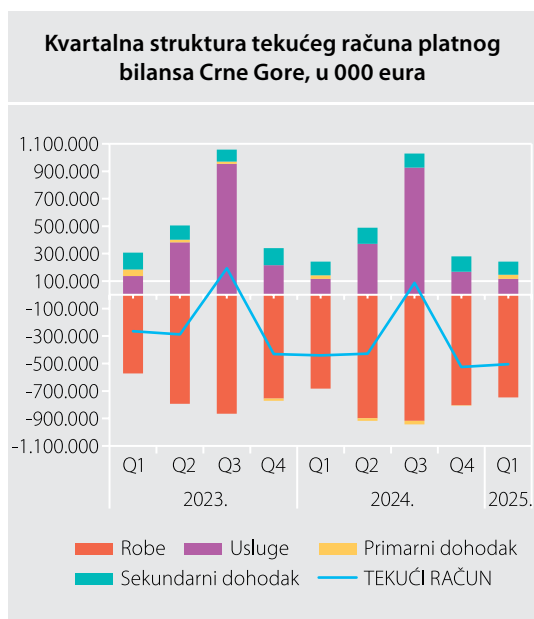
7.1.1. Tekući i kapitalni račun platnog bilansa

Deficit na tekućem i kapitalnom računu platnog bilansa Crne Gore u prvom kvartalu 2025. godine iznosio je 509,30 miliona eura i rezultat je deficita na računu roba, dok je na ostalim računima realizovan suficit (grafikon 7.1). Spoljnotrgovinski deficit iznosio je 749,66 miliona eura, dok je deficit u ukupnoj razmjeni roba i usluga iznosio 634,32 miliona eura i veći je za 68,80 miliona eura, kao rezultat rasta deficita na računu roba (za 67,18 miliona eura) i smanjenja suficita na računu usluga (za 1,62 miliona eura). Stepenn pokrivenosti uvoza izvozom roba i usluga iznosio je 45,38%, što predstavlja pad od 2,42 pp. Na računima primarnog i sekundarnog dohotka ostvaren je suficit od 126,06 miliona eura i približno je na istom nivou kao i tokom uporednog perioda.

7.1.1.1. Robna razmjena⁶¹

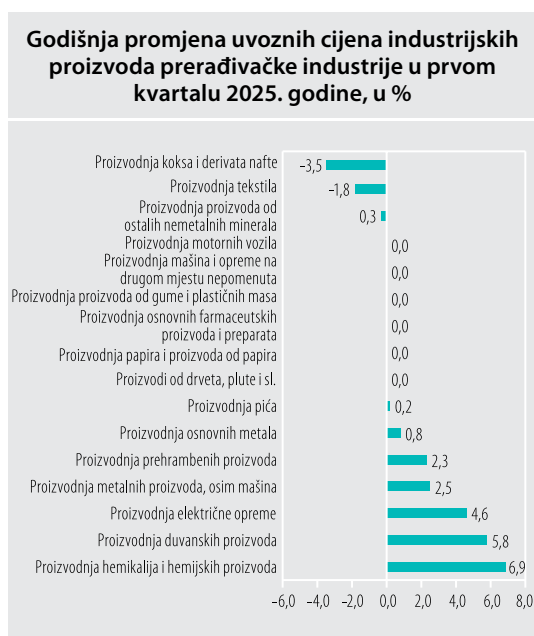
U prvom kvartalu 2025. godine, prema podacima MONSTAT-a, ukupna robna razmjena sa inostranstvom povećana je za 1.084,18 miliona eura, odnosno za 6,83% više, usljed rasta uvoza (za 70,04 miliona eura ili 8,11%), a uprkos neznatnom padu izvoza (za 0,68 miliona eura ili 0,45%). Rast vrijednosti uvoza rezultat je, dijelom, i blagog povećanja uvoznih cijena industrijskih proizvoda prerađivačke industrije, koje je ukupno iznosilo 0,9% (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)⁶². Kao rezultat, posmatrano po namjeni potrošnje, cijene trajnih proizvoda za široku potrošnju povećane su na godišnjem nivou za 8,1%, a netrajnih proizvoda za široku potrošnju za 3,1%.

Grafikon 7.1



Izvor: CBCG

Grafikon 7.2

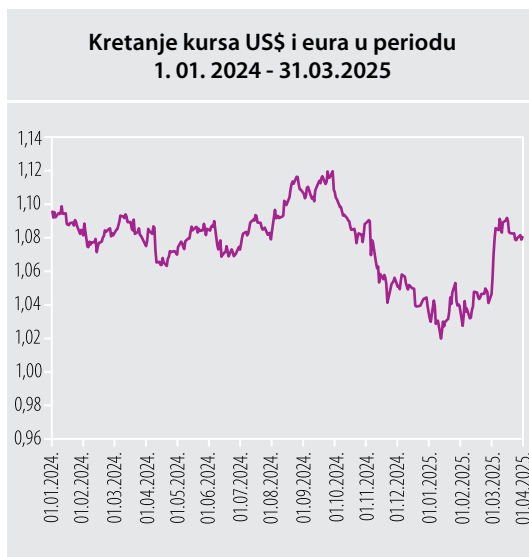


Izvor: MONSTAT, preliminarni podaci

⁶¹ 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.

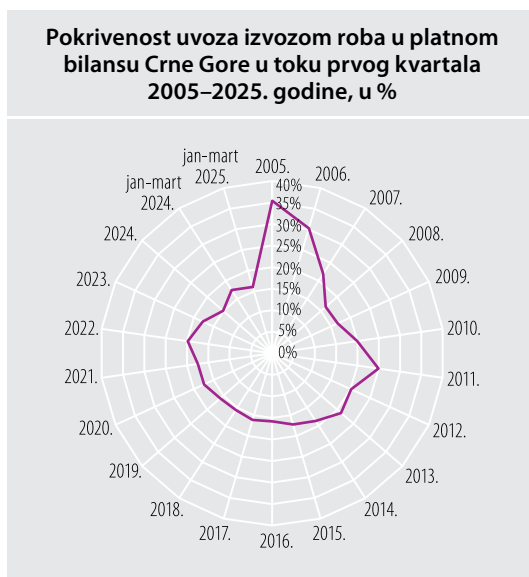
⁶² Napomena: kategorizacija roba u grafikonu 7.1 nije identična kategorizaciji roba po SMTK, prema kojoj je prikazana struktura uvoza u nastavku ove cjeline izvještaja.

Grafikon 7.3



Izvor: ECB

Grafikon 7.4



Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Na povećanje uvoznih cijena uticalo je dijelom i jačanje eura u odnosu na neke od najvažnijih svjetskih valuta razmjene tokom prvog kvartala 2025. godine (USD +4,46%, švajcarski franak +1,73% i britansku funtu +1,18%). Jačanje eura bilo je rezultat narastanja neizvjesnosti, uzrokovanih kontradiktornim najavama o promjeni i konkretnim pooštavanjem carinske politike SAD-a. S obzirom na to da Crna Gora, zbog eurizacije, najveći dio spoljnotrgovinskih plaćanja realizuje u eurima, 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 došlo je do smanjenja pokrivenosti uvoza izvozom roba na 16,07%, što predstavlja pad od 1,38 pp u odnosu na pokrivenost u uporednom periodu (grafikon 7.4).

Ukupan izvoz roba, prema podacima MONSTAT-a, iznosio je 150,11 miliona eura i smanjen je za 0,45% u odnosu na uporedni period. Posmatrano po kategorijama SMTK⁶³ (tabela 7.2), na pad ukupnog izvoza najviše je uticao pad izvoza roba iz kategorije *mašine i transportni uređaji*⁶⁴. Izvoz ove kategorije iznosio je 23,82 miliona eura i manji je za 14,64 miliona eura ili 38,05% u odnosu na isti period prethodne godine. Ovo je najvećim dijelom rezultat smanjenja izvoza u potkategoriji ostala transportna sredstva i oprema, gdje je vrijednost izvezeno robe iznosila 14,22 miliona eura, što predstavlja pad od 12,42 miliona eura ili smanjenje od 46,63% u odnosu na uporedni period.

Struktura roba pokazuje da je najviše proizvoda izvezeno iz kategorije *mineralna goriva i maziva*, čiji je izvoz činio 32,49% ukupnog izvoza (što je za 11,46 pp više u odnosu na udio u uporednom periodu). U okviru ove kategorije izdvaja se električna energija čiji izvoz je iznosio 42,39 miliona eura (rast od 59,84%). Nadalje, u strukturi izvoza najviše je izvezeno proizvoda kategorije *sirove materije, osim goriva*, čiji izvoz je iznosio 26,99 miliona eura (17,98% ukupnog izvoza), što predstavlja povećanje od 1,90 miliona eura. U ovoj kategoriji najzastupljeniji su mineralne rude i otpaci metala sa izvozom od 19,60

⁶³ Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija.

⁶⁴ Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji tokom 2024. godine odnosio se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

miliona eura, kao i pluta i drvo čiji izvoz iznosi 6,46 miliona eura. Značajan udio u izvozu (15,87%) imali su proizvodi iz kategorije *mašine i transportni uređaji*, kojih je izvezeno u iznosu od 23,82 miliona eura, što je za 14,64 miliona manje nego u uporednom periodu, čime je udio ove kategorije u ukupnom izvozu smanjen za 9,63 pp⁶⁵.

Tabela 7.2

Struktura izvoza roba iz Crne Gore, u 000 eura							
				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-mart 2024 (u 000 eur)	januar-mart 2025 (u 000 eur)	januar-mart 2024 (u %)	januar-mart 2025 (u %)	januar-mart 2025 (u %)	januar-mart 2025 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje	10.848,87	11.105,03	7,19%	7,40%	2,36%	256,16
1	Piće i duvan	7.636,67	4.359,98	5,06%	2,90%	-42,91%	-3.276,69
2	Sirove materije, osim goriva	25.087,41	26.990,61	16,64%	17,98%	7,59%	1.903,20
3	Mineralna goriva i maziva	31.711,34	48.767,26	21,03%	32,50%	53,78%	17.055,92
4	Životinjska i biljna ulja i masti	302,33	277,57	0,20%	0,18%	-8,19%	-24,76
5	Hemijski proizvodi	14.192,97	16.713,72	9,41%	11,13%	17,76%	2.520,75
6	Proizvodi svrstani prema materijalu	17.428,33	9.466,77	11,56%	6,31%	-45,68%	-7.961,56
7	Mašine i transportni uređaji	38.460,68	23.824,72	25,51%	15,87%	-38,05%	-14.635,96
8	Razni gotovi proizvodi	5.127,21	8.607,89	3,40%	5,73%	67,89%	3.480,68
9	Proizvodi i transakcije, nigdje navedeni	0,02	-	0,00%	0,00%	-100,00%	-0,02
UKUPNO:		150.795,83	150.113,55	100,00%	100,00%	-0,45%	-682,28

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Ukupan uvoz roba u posmatranom periodu, prema SMTK, iznosio je 934,07 miliona eura i povećan je za 8,11% u odnosu na uporedni period. Na povećanje uvoza, posmatrano po kategorijama SMTK (tabela 7.3), najviše je uticao rast uvoza kategorije *mašine i transportni uređaji* (241,87 miliona eura) za 21,20 miliona eura ili 9,61%. Ovo je u najvećoj mjeri rezultat rasta uvoza potkategorije *drumska vozila* za 13,15 miliona eura ili 15,18%, do nivoa od 99,75 miliona eura. Na rast uvoza u ovoj kategoriji značajno je uticalo i povećanje uvoza potkategorije *električne mašine, aparati i uređaji* u iznosu od 10,10 miliona eura ili 26,86%, do nivoa od 47,68 miliona eura.

Uvoz proizvoda iz kategorije *mašine i transportni uređaji* ujedno je imao najveći udio u strukturi ukupnog uvoza prema SMTK, 25,89%, što je za 0,35 pp više u odnosu na udio u uporednom periodu. Zatim slijede proizvodi kategorije *hrana i žive životinje* (18,43%), kojih je uvezeno u iznosu od 172,13 miliona eura, što predstavlja rast od 12,04 miliona eura ili 7,52% u odnosu na uporedni period. U okviru ove kategorije najzastupljeniji su bili: *meso i prerade od mesa* u iznosu od 37,58 miliona eura i *povrće i voće* u vrijednosti od 28,26 miliona eura. Značajno učešće u uvozu zabilježeno je i kod kategorije *proizvodi svrstani prema materijalu* sa 141,66 miliona eura, odnosno 15,17%. U okviru ove kategorije zabilježena vrijednost uvezenih proizvoda u potkategoriji *proizvodi od nemetalnih minerala* povećana je za 3,69% i iznosila je 39,50 miliona eura, dok je u potkategoriji *proizvodi od metala* uvoz iznosio 34,60 miliona eura (rast od 2,63% u odnosu na uporedni period).

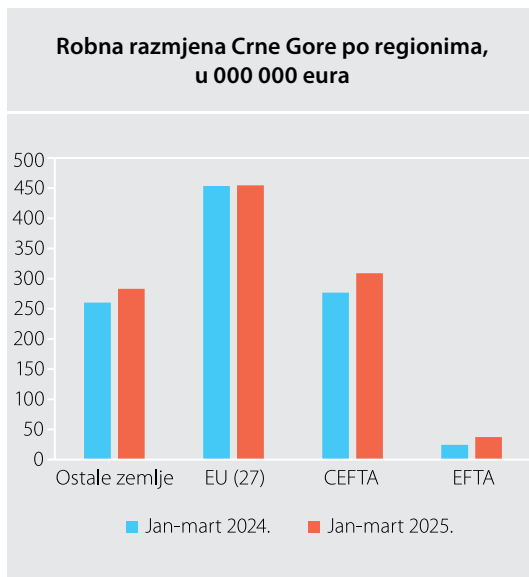
⁶⁵ Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji odnosi se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

Tabela 7.3

Struktura uvoza roba u Crnu Goru, u 000 eura							
				Učešće		Promjena	Nominalna razlika
		januar-mart 2024 (u 000 eur)	januar-mart 2025 (u 000 eur)	januar-mart 2024 (u %)	januar-mart 2025 (u %)	januar-mart 2025 (u %)	januar-mart 2025 (u 000 eur)
0	Hrana i žive životinje	160.097,52	172.133,33	18,53%	18,43%	7,52%	12.035,81
1	Piće i duvan	25.807,30	28.331,03	2,99%	3,03%	9,78%	2.523,73
2	Sirove materije, osim goriva	9.087,36	7.410,60	1,05%	0,79%	-18,45%	-1.676,76
3	Mineralna goriva i maziva	70.982,32	85.155,63	8,22%	9,12%	19,97%	14.173,31
4	Životinjska i biljna ulja i masti	3.834,07	4.874,19	0,44%	0,52%	27,13%	1.040,12
5	Hemijski proizvodi	110.134,54	120.501,16	12,75%	12,90%	9,41%	10.366,62
6	Proizvodi svrstani prema materijalu	142.623,25	141.659,64	16,51%	15,17%	-0,68%	-963,61
7	Mašine i transportni uređaji	220.675,61	241.873,18	25,54%	25,89%	9,61%	21.197,57
8	Razni gotovi proizvodi	119.498,94	131.687,72	13,83%	14,10%	10,20%	12.188,78
9	Proizvodi i transakcije, nigdje navedeni	1286,53	441,04	0,14%	0,05%	-65,72%	-845,49
UKUPNO:		864.027,44	934.067,52	100,00%	100,00%	8,11%	70.040,08

Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Grafikon 7.5



Izvor: MONSTAT

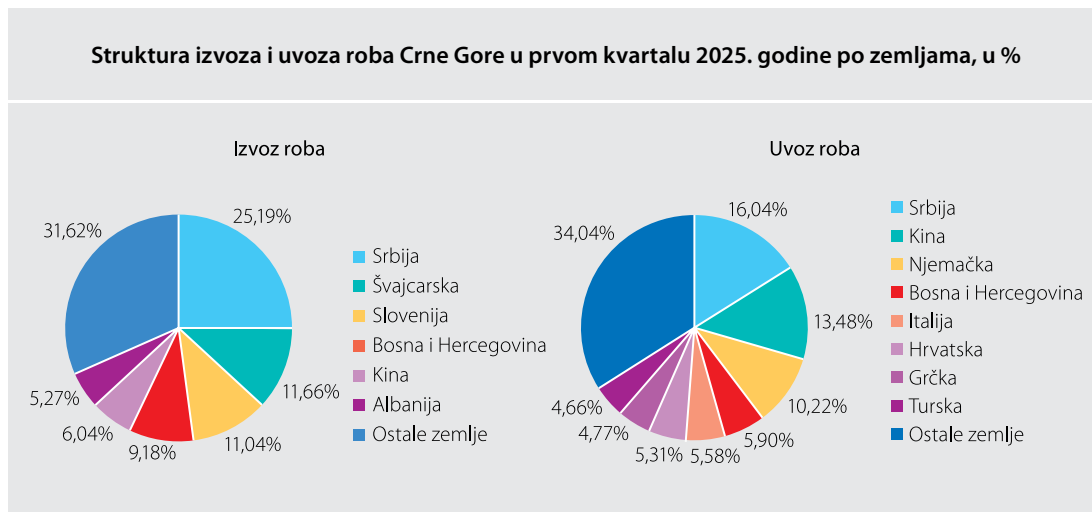
Kada govorimo o regionalnoj strukturi izvoza, glavni spoljnotrgovinski partneri Crne Gore u posmatranom periodu bile su države CEFTA⁶⁶ grupacije u koje je izvezeno 45,35% roba, zatim slijede države članice EU sa učešćem od 30,71% (u okviru ovih grupacija se najviše izvozi električna energija), te države EFTA⁶⁷ grupacije (11,66%), dok se na ostale zemlje odnosilo 12,28% ukupnog izvoza.

Najviše roba uvezeno je iz država EU (43,74%), a zatim iz država grupacija CEFTA i EFTA (25,79% i 2,14%), dok se na ostale države odnosilo 28,33% ukupnog uvoza (grafikon 7.5). Ako se struktura uvoza iz pojedinih regiona posmatra po vrsta-ma roba, iz EU država je najviše uvezeno nafte i naftnih derivata, kao i drumskih vozila, dok se iz CEFTA zemalja najviše uvoze električna energija, cement, žive životinje i voda. Najveći uvoz kategorije hrana i žive životinje zabilježen je iz CEFTA zemalja.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ Evropska asocijacija za slobodnu trgovinu (European Free Trade Association - EFTA) međunarodna vladina organizacija koju čine Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska.

Grafikon 7.6



Izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

Pojedinačno, najveći partneri Crne Gore u izvozu bili su: Srbija (37,82 miliona eura), Švajcarska (17,50 miliona eura) i Slovenija (16,57 miliona eura). U uvozu, na prvom mjestu se nalazi Srbija (149,80 miliona eura), zatim slijede Kina (125,92 miliona eura) i Njemačka (95,54 miliona eura) (grafikon 7.6).

7.1.1.2. Usluge

U međunarodnoj razmjeni usluga u periodu januar - mart 2025. godine zabilježen je suficit u iznosu od 115,34 miliona eura. Ukupan obim razmjene usluga iznosio je 615,64 miliona eura, što je za 1,72% više u odnosu na isti period 2024. godine.

Ukupni prihodi od usluga iznosili su 365,49 miliona eura (povećanje od 1,22%) i ostvareni su najvećim dijelom po osnovu transporta 156,47 miliona eura (najviše po osnovu prenosa električne energije), dok su ostali prihodi ostvareni po osnovu putovanja – turizma, ostalih poslovnih usluga i telekomunikacionih, računarskih i informatičkih usluga, te građevinskih usluga i ostalih usluga (grafikon 7.5).

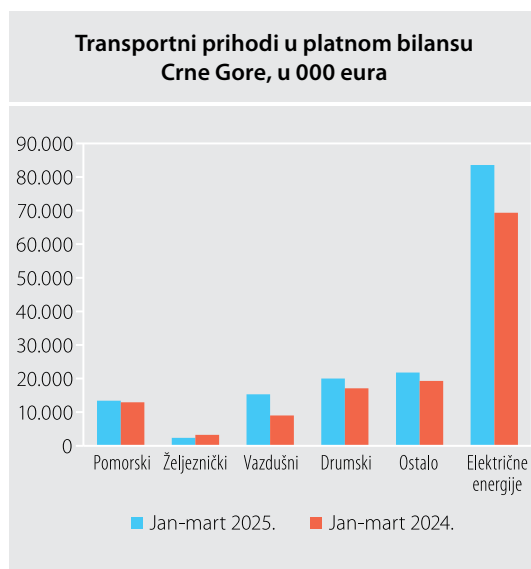
U prvom kvartalu 2025. godine rashodi za usluge iznosili su 250,15 miliona eura i bili su za 2,47% veći u odnosu na isti period prethodne godine. U strukturi rashoda za usluge najveće učešće (53,77%) imaju rashodi po osnovu transporta u iznosu od 134,51 milion eura (najviše po osnovu transporta električne energije), a zatim slijede rashodi realizovani po osnovu ostalih poslovnih usluga (15,20%) koji su iznosili 38,04 miliona eura. U okviru ove grupe usluga najveći rashodi realizovani su po osnovu profesionalnih i usluga konsaltinga i menadžmenta, u iznosu od 23,36 miliona eura, dok su sljedeći po veličini bili rashodi po osnovu tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga u iznosu od 13,05 miliona eura.

Na računu transportnih usluga u posmatranom periodu zabilježen je suficit u iznosu od 21,96 miliona eura i veći je za 419,14% ili 17,73 miliona eura u odnosu na uporedni period, usljed povećanja suficita na podračunu usluga transporta cjevovodima i prenosa električne energije, kao i vazdušnog saobraćaja.

Kada se uzmu u obzir sve vrste transporta, najveća razmjena usluga u prvom kvartalu 2025. godine zabilježena je po osnovu teretnog transporta i to 104,58 miliona eura po osnovu izvoza i 102,15 miliona eura po osnovu uvoza, dominantno zbog usluga transporta cjevovodima i prenosa električne energije. Tokovi zabilježeni po ovom osnovu predstavljaju 53,39% ukupnih prihoda i 51,22% rashoda od transportnih usluga.

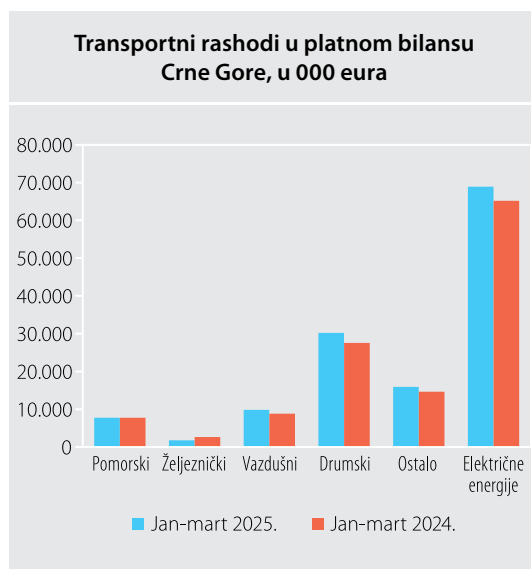
Ukupni prihodi od transportnih usluga iznosili su 156,47 miliona eura i veći su za 19,51% (grafikon 7.7). U strukturi prihoda od transportnih usluga drumski saobraćaj čini 12,79%, vazdušni saobraćaj 9,79%, pomorski saobraćaj 8,58%, a željeznički 1,52%, dok se preostalih 13,93% odnosi na ostale prihode od transportnih usluga (isključujući gore pomenute usluge prenosa električne energije). Prihodi

Grafikon 7.7



Izvor: CBCG

Grafikon 7.8



Izvor: CBCG

zabilježeni u drumskom i vazdušnom saobraćaju iznosili su 20,02 miliona eura, odnosno 15,32 miliona eura, što je više za 16,94%, odnosno za 69,64% nego tokom uporednog perioda. Prihodi zabilježeni u pomorskom saobraćaju iznosili su 13,43 miliona eura, što je za 3,88% više u odnosu na uporedni period. S druge strane, prihodi u željezničkom saobraćaju su smanjeni za 26,34% i iznosili su 2,37 miliona eura. Prihodi realizovani po osnovu pomoći, podrške i ostalih transportnih usluga iznosili su 20,98 miliona eura, što je za 13,35% više u odnosu na isti period prethodne godine. Ovi prihodi većinom se odnose na iznajmljivanje vozila sa posadom na određeni period, špeditorske usluge, kao i ostale usluge povezane sa transportom. Na poštanske i kurirske usluge, kao i unutrašnji vođeni transport ukupno se odnosilo preostalih 0,53%.

Ukupni transportni rashodi iznosili su 134,51 milion eura, što je za 7,82 miliona eura ili 6,17% više u odnosu na uporedni period. Nakon pomenutih rashoda u oblasti transporta električne energije, najveći rashodi realizovani su po osnovu drumskog saobraćaja i čine 22,53% u ukupnim rashodima (grafikon 7.8). Zatim slijede vazdušni saobraćaj sa 7,33% učešća, pomorski saobraćaj koji čini 5,77%, te željeznički saobraćaj sa najmanjim udjelom u ukupnim transportnim rashodima (1,33%), dok se na rashode za ostale transportne usluge odnosilo 11,82%. U oblasti drumskog saobraćaja rashodi su iznosili 30,30 miliona eura (povećanje od 9,95%), rashodi po osnovu vazdušnog saobraćaja 9,86 miliona eura (povećanje od 11,39%), dok su rashodi po osnovu pomorskog saobraćaja iznosili 7,76 miliona eura i na približno su istom nivou kao tokom uporednog perioda. U oblasti željezničkog saobraćaja rashodi su iznosili 1,79 miliona eura i bilježe pad

od 33,09%. Rashodi realizovani po osnovu pomoći, podrške i ostalih transportnih usluga iznosili su 15,10 miliona eura (rast od 10,08%), dok se preostalih 0,60% odnosilo na unutrašnji vođeni transport i poštanske i kurirske usluge.

Na računu građevinskih usluga ukupan prihod tokom prvog kvartala 2025. godine smanjen je za 14,66% i iznosio je 8,39 miliona eura, a opali su i rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva, za 1,69%, i iznosili su 4,11 miliona eura. Kao rezultat, na ovom računu ostvaren je suficit od 4,28 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 24,25% u odnosu na uporedni period.

Prihodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 49,31 milion eura, od čega se najveći dio, u iznosu od 36,44 miliona eura, odnosio na pružanje raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga. Rashodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 38,04 miliona eura i bili su manji za 17,80%, što je posljedica smanjenja rashoda po osnovu tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga, kao i profesionalnih i usluga konsalting menadžmenta (za 19,95%, odnosno 17,55%). Zabilježeni tokovi na uvoznoj strani, praćeni padom prihoda po ovom osnovu od 1,79% rezultirali su suficitom od 11,27 miliona eura (rast od 7,34 miliona eura).

7.1.1.3. Primarni dohodak

Na računu primarnog dohotka u prvom kvartalu 2025. godine realizovan je suficit u iznosu od 31,15 miliona eura, što je za 20,75% više u odnosu na uporedni period prethodne godine. Ovo kretanje rezultat je povećanja prihoda od kompenzacija zaposlenih i međunarodnih ulaganja za 7,86 miliona eura, odnosno 4,72 miliona eura.

Prihodi zabilježeni po osnovu primarnog dohotka iznosili su 119,53 miliona eura (godišnji rast od 11,75%), a realizovani su najvećim dijelom po osnovu kompenzacija zaposlenih (82,67%). Priliv po osnovu kompenzacija zaposlenih iznosio je 98,82 miliona eura (godišnji rast od 8,64%). Prihodi po osnovu dohotka od međunarodnih ulaganja iznosili su 20,71 milion eura, od čega se najveći dio (74,85%) odnosio na priliv po osnovu kamata koji je iznosio 15,50 miliona eura (godišnji rast od 12,72%). Na priliv po osnovu isplaćenih dividendi odnosilo se 5,19 miliona eura (25,08%) i povećan je za 3,03 miliona eura u odnosu na uporedni period.

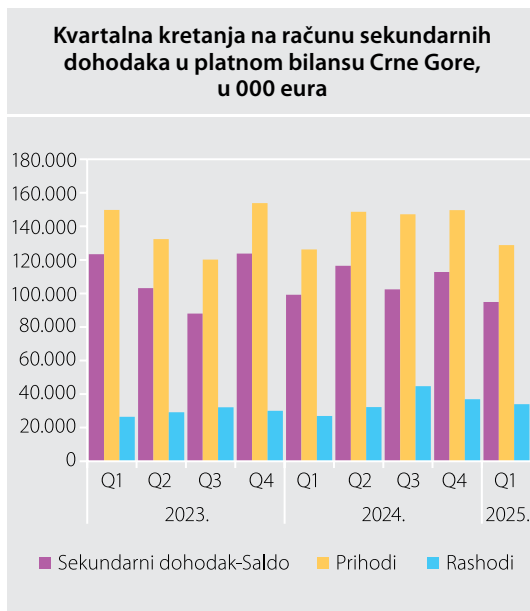
Rashodi po osnovu primarnog dohotka u posmatranom periodu iznosili su 88,38 miliona eura (godišnji rast od 8,89%), a najvećim dijelom su se odnosili na rashode po osnovu međunarodnih ulaganja, 63,25 miliona eura ili 71,57%, dok se 25,13 miliona eura ili 28,43% odnosilo na rashode po osnovu kompenzacija zaposlenih. Od ukupnih rashoda po osnovu međunarodnih ulaganja na otplatu kamata odnosilo se 52,13 miliona eura, što predstavlja godišnje povećanje od 32,41%. Rashodi po osnovu isplaćenih dividendi iznosili su 11,13 miliona eura i bili su za 7,93 miliona eura ili 41,60% manji u odnosu na uporedni period.

7.1.1.4. Sekundarni dohodak

Tokom prvog kvartala 2025. godine suficit na računu sekundarnog dohotka iznosio je 94,91 milion eura, što je za 4,35 miliona eura manje u odnosu na isti period prethodne godine (grafikon 7.9), a rezultat je najvećim dijelom pada priliva i rasta rashoda kod sektora države.

Priliv po osnovu sekundarnog dohotka iznosio je 128,87 miliona eura (rast od 2,11%). U njegovoj strukturi 93,73%, odnosno 120,78 miliona eura, odnosilo se na ostale sektore, dok se na sektor države odnosio manji dio od 8,09 miliona eura, koji je pri tome bio za 49,23% manji u odnosu na uporedni pe-

Grafikon 7.9



Izvor: CBCG

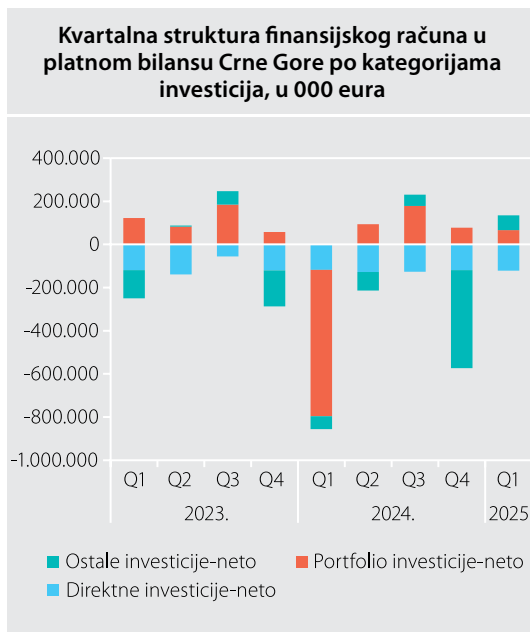
riod. Od ukupnog priliva transfera ostalih sektora, po osnovu ličnih transfera iz inostranstva realizovano je 97,50 miliona eura (rast od 10,08%), dok je priliv po osnovu ostalih tekućih transfera iznosio 23,28 miliona eura (rast od 7,22%). Najveći dio ostalih tekućih transfera odnosio se na socijalna primanja (penzije) i iznosio je 13,67 miliona eura (rast od 10,60%).

Odliv po osnovu sekundarnog dohotka, odnosno transfera u inostranstvo iznosio je 33,96 miliona eura, što predstavlja povećanje od 26% u odnosu na uporedni period. Najveći udio u ovom odlivu sredstava, 25,06 miliona eura, odnosio se na ostale sektore, dok se na sektor države odnosilo 8,90 miliona eura. U okviru odliva sredstava ostalih sektora, na lične transfere odnosilo se 15,84 miliona eura (rast od 8,29%), dok je odliv po osnovu ostalih tekućih transfera iznosio 9,22 miliona eura i za 6,32% je manji u odnosu na uporedni period.

7.1.2. Finansijski račun

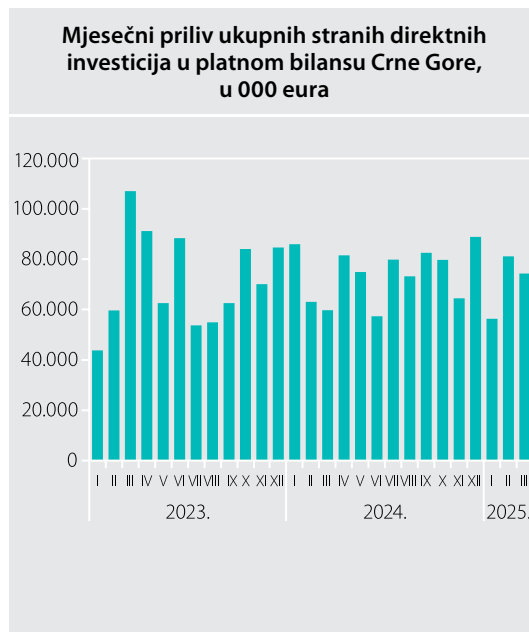
Na finansijskom računu u prvom kvartalu 2025. godine ostvaren je neto priliv kapitala u vrijednosti od 502,64 miliona eura, što je 64,62 miliona eura više u odnosu na uporedni period prethodne godine. Kretanja na finansijskom računu karakteriše povećanje neto priliva na računu direktnih investicija, pad neto priliva ostalih investicija, dok je na računu portfolio investicija zabilježen neto odliv (grafi-

Grafikon 7.10



Izvor: CBCG

Grafikon 7.11



Izvor: CBCG

kon 7.10). U strukturi finansijskog računa, sektor banaka i države bilježi neto odliv po osnovu finansijskih transakcija, dok je kod ostalih sektora zabilježen neto priliv.

Na računu direktnih investicija zabilježen je rast neto priliva. Neto priliv SDI iznosio je 122,24 miliona eura i veći je za 3,98% u poređenju sa uporednim periodom. Ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 211,76 miliona eura (grafikon 7.11), dok je istovremeno zabilježen odliv u vrijednosti od 89,52 miliona eura.

U posmatranom periodu ukupan priliv stranih direktnih investicija povećan je za 2,93 miliona eura ili 1,40% u odnosu na uporedni period. Priliv po osnovu dužničkih ulaganja (interkompanijski dug) iznosio je 70,11 miliona eura i manji je za 7,03%, dok su vlasnička ulaganja iznosila 135,19 miliona eura i povećana su u odnosu na uporedni period za 4,04%.

U strukturi vlasničkih ulaganja (grafikon 7.12), 113,51 milion eura odnosio se na priliv po osnovu ulaganja u nekretnine (rast od 21%), dok je priliv po osnovu investicija u preduzeća i banke iznosio 21,68 miliona eura (pad od 39,99%). Priliv SDI u formi ostalih investicija, odnosno priliv po osnovu povlačenja ulaganja iz inostranstva, iznosio je 6,46 miliona eura (rast od 85,59%). Stuktura priliva (grafikon 7.13) nije značajno promijenjena, te investicije u nekretnine i tokom prva tri mjeseca 2025. godine predstavljaju najveći dio priliva SDI.

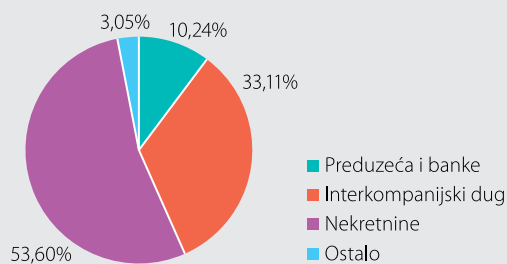
Ukupan odliv SDI u prvom kvartalu 2025. godine iznosio je 89,52 miliona eura i smanjen je za 1,75 miliona eura ili 1,92% u odnosu na uporedni period. U strukturi ukupnog odliva SDI, odliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo iznosio je 27,06 miliona eura, dok su povlačenja sredstava nerezidenata investiranih u našu zemlju iznosila 62,46 miliona eura.

Na računu portfolio investicija u posmatranom periodu zabilježen je neto odliv u iznosu od 66,47 miliona eura, dok je u uporednom periodu prethodne godine na ovom računu zabilježen neto priliv, a bio je rezultat emisije državnih obveznica na međunarodnom tržištu kapitala.

Neto priliv na računu ostalih investicija iznosio je 24,94 miliona eura, dok je u istom periodu prethodne godine na ovom računu neto priliv u iznosio 59,13 miliona eura. Na strani pasive dominantan instrument na računu ostalih investicija predstavljaju krediti. Priliv po osnovu povlačenja sredstava kredita od strane ostalih sektora iznosio je 60,26 miliona eura (rast od 103,67%), dok je istovreme-

Grafikon 7.12

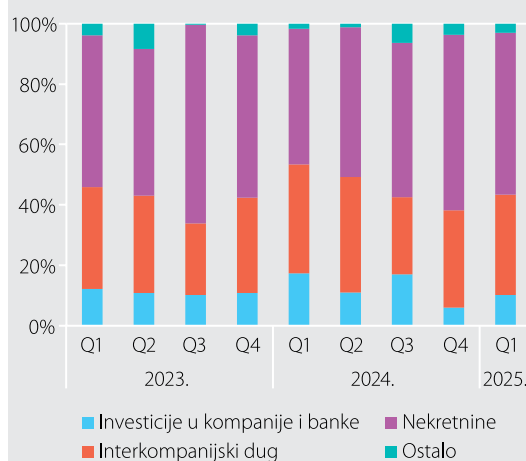
Struktura ukupnog priliva stranih direktnih investicija u platnom bilansu Crne Gore u periodu januar – mart 2025. godine, u %



Izvor: CBCG

Grafikon 7.13

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



Izvor: CBCG

no evidentiran odliv po osnovu otplate glavnice ostalih sektora u iznosu od 37,36 miliona eura (pad od 24,43%). Istovremeno, priliv po osnovu povlačenja sredstava kredita od strane države iznosio je 21,65 miliona eura (rast od 63,47%), dok je odliv po osnovu otplate glavnice iznosio 88,12 miliona eura (nije zabilježena značajnija promjena). U istom periodu banke su povećale kreditno zaduženje u inostranstvu.

Na kraju marta 2025. godine novčana sredstva Centralne banke na inoračunima i u trezoru smanjena su za 411,28 miliona eura u odnosu na stanje zabilježeno 31. decembra 2024. godine, najvećim dijelom zbog smanjenja depozita i investicija u hartije od vrijednosti.

7.2. Spoljni dug

Prema preliminarnim podacima, ukupan spoljni dug Crne Gore na kraju prvog kvartala 2025. godine⁶⁸ iznosio je 9.545,22 miliona eura i u odnosu na kraj prethodne godine manji je za 124,54 miliona eura, usljed smanjenja duga zabilježenog i kod privatnog i kod javnog sektora.

U strukturi spoljnog duga Crne Gore na dug javnog sektora odnosilo se 44,34%, dok se 55,66% odnosilo na dug privatnog sektora (tabela 7.4).

Tabela 7.4

Struktura spoljnog duga Crne Gore, u 000 000 eura i u %					
	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025
Dug javnog sektora	4.259,25	4.194,30	4.147,60	4.288,64	4.232,71
Opšta država	4.156,65	4.091,32	4.046,07	4.183,48	4.129,75
Centralna banka	102,60	102,98	101,53	105,16	102,96
Dug privatnog sektora	5.527,76	5.532,63	5.375,00	5.381,11	5.312,51
Depozitne institucije	1.518,32	1.530,78	1.411,71	1.539,86	1.555,35
Ostali sektori	1.705,29	1.699,73	1.670,53	1.660,19	1.653,84
Interkompanijske pozajmice	2.304,15	2.302,12	2.292,76	2.181,06	2.103,32
Ukupan spoljni dug	9.787,01	9.726,93	9.522,60	9.669,76	9.545,22
Struktura spoljnog duga, u %					
Dug javnog sektora	43,52	43,12	43,56	44,35	44,34
Opšta država	42,47	42,06	42,49	43,26	43,26
Centralna banka	1,05	1,06	1,07	1,09	1,08
Dug privatnog sektora	56,48	56,88	56,44	55,65	55,66
Depozitne institucije	15,51	15,74	14,82	15,92	16,29
Ostali sektori	17,43	17,47	17,54	17,17	17,33
Interkompanijske pozajmice	23,54	23,67	24,08	22,56	22,04
Ukupan spoljni dug	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija

⁶⁸ Podatak o stanju duga na kvartalnom nivou objavljen po prvi put u septembru 2022. godine u skladu sa Kalendarom objavljivanja statističkih podataka, <https://www.cbcbg.me/me/statistika/kalendar-objavljivanja-statistike>

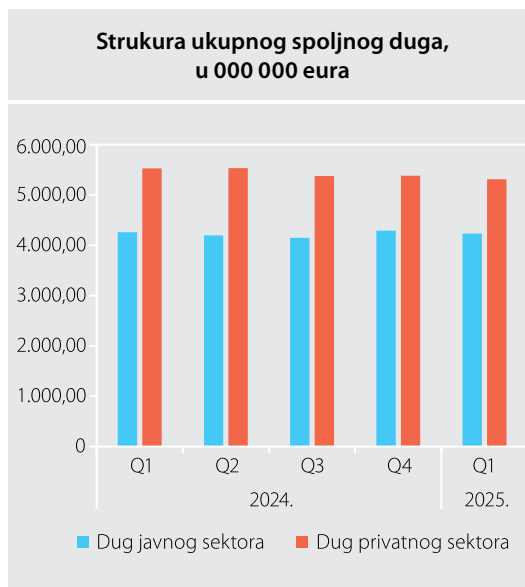
Spoljni dug javnog sektora iznosio je 4.232,71 miliona eura (za 55,93 miliona eura ili 1,30% manje u odnosu na kraj prethodne godine), u kojem najveći udio od 97,57% ima kategorija opšta država, na koju se odnosilo 4.129,75 miliona eura. U strukturi kategorije opšta država na stanje duga po osnovu kreditnih obaveza odnosilo se 1.691,99 miliona eura, dok se 2.437,76 miliona eura se odnosilo na dug po osnovu emitovanih obveznica, što čini 39,97%, odnosno 57,59% spoljnog duga javnog sektora. U njegovoj strukturi, 2,44%, odnosno 102,96 miliona eura se odnosilo na Centralnu banku, odnosno alokaciju SDR kod MMF-a.

Spoljni dug privatnog sektora⁶⁹ iznosio je 5.312,51 miliona eura, što je za 68,60 miliona eura manje u odnosu na kraj prethodne godine (grafikon 7.14). Najveći dio duga privatnog sektora, u iznosu od 4.029,12 miliona eura ili 75,84%, odnosio se na kredite, od čega se značajan iznos od 2.103,32 miliona eura odnosio na interkompanijske pozajmice.

Dug ostalog sektora iznosio je 1.653,84 miliona eura, što je činilo 17,33% spoljnog duga privatnog sektora. Obaveze depozitnih institucija prema inostranstvu iznosile su 1.555,35 miliona eura ili 16,29 % duga privatnog sektora, od čega se najveći dio, u iznosu od 1.259,75 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 7.14



Izvor: CBCG i Ministarstvo finansija

7.3. Međunarodna investiciona pozicija

Na kraju prvog kvartala 2025. godine neto međunarodna investiciona pozicija (MIP) Crne Gore iznosila je -8.466,81 milion eura. Ukupna potraživanja rezidenata prema inostranstvu iznosila su 5.250,53 miliona eura, dok su obaveze iznosile 13.717,34 miliona eura.

⁶⁹ 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).

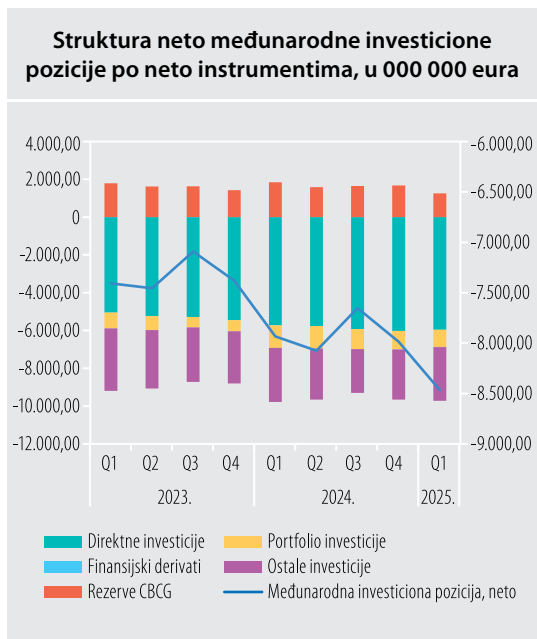
Tabela 7.5

Struktura međunarodne investicione pozicije Crne Gore, u 000 000 eura										
	Neto MIP Q1-2024	Učešće %	Neto MIP Q2-2024	Učešće %	Neto MIP Q3-2024	Učešće %	Neto MIP Q4-2024	Učešće %	Neto MIP Q1-2025	Učešće %
1. Međunarodna investiciona pozicija, neto	- 7.933,79		- 8.074,86		- 7.652,98		- 7.987,24		- 8.466,81	
2. SREDSTVA	5.575,78	100,00%	5.413,08	100,00%	5.800,40	100,00%	5.829,17	100,00%	5.250,53	100,00%
2.1. Direktno investicije	265,78	4,77%	276,30	5,10%	283,95	4,90%	301,32	5,17%	311,25	5,93%
2.2. Portfolio investicije	1.276,51	22,89%	1.274,42	23,54%	1.395,17	24,05%	1.468,98	25,20%	1.532,33	29,18%
2.3. Finansijski derivati	0,03	0,00%	0,02	0,00%	-	0,00%	0,03	0,00%	0,02	0,00%
2.4. Ostale investicije	2.187,61	39,23%	2.280,11	42,12%	2.477,12	42,71%	2.389,96	41,00%	2.152,20	40,99%
2.5. Rezerve CBCG	1.845,86	33,11%	1.582,24	29,23%	1.644,15	28,35%	1.668,88	28,63%	1.254,73	23,90%
3. OBAVEZE	13.509,58	100,00%	13.487,94	100,00%	13.453,38	100,00%	13.816,41	100,00%	13.717,34	100,00%
3.1. Direktno investicije	5.994,81	44,37%	6.041,68	44,79%	6.205,41	46,13%	6.325,25	46,82%	6.273,28	45,73%
3.2. Portfolio investicije	2.472,32	18,30%	2.462,76	18,26%	2.457,68	18,27%	2.442,21	18,08%	2.442,15	17,80%
3.3. Finansijski derivati	1,60	0,01%	1,00	0,01%	2,60	0,02%	2,46	0,02%	2,16	0,02%
3.4. Ostale investicije	5.040,85	37,31%	4.982,51	36,94%	4.787,69	35,59%	5.046,49	37,35%	4.999,74	36,45%

Izvor: CBCG

Neto međunarodna investiciona pozicija je pogoršana usljed značajnog smanjenja finansijskih sredstava prema inostranstvu, dok su obaveze prema inostranstvu ostale gotovo nepromijenjene (grafikon 7.15). Na kraju prvog kvartala 2025. godine, negativna pozicija povećana je za 479,57 miliona eura u odnosu na kraj 2024. godine. Ključni faktor tog pogoršanja bilo je smanjenje sredstava za 578,64 miliona eura, dok je blago smanjenje obaveza od 99,07 miliona eura djelimično ublažilo negativan efekat. Ovo ukazuje na rast neto finansijske izloženosti zemlje prema inostranstvu.

Grafikon 7.15



Izvor: CBCG

Preliminarni podaci pokazuju da je u odnosu na kraj prethodne godine ukoliko posmatramo negativne neto pozicije (sredstva minus obaveze) po investicionim instrumentima⁷⁰ najznačajnije povećanje zabilježeno kod ostalih investicija za 191,01 milion eura, dok su negativne neto pozicije portfolio investicija smanjene za 63,40 miliona eura a stranih direktnih investicija smanjene za 61,90 miliona eura.

Pad na strani sredstava tokom prvog 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 40,99% ukupnih sredstava, rezerve CBCG 23,90%, dok portfolio investicije imaju učešće od 29,18% ukupnih sredstava.

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

Analiza strukture ukupnih finansijskih obaveza Crne Gore prema inostranstvu pokazuje da u njima najveće učešće, od 45,73%, imaju direktne investicije, koje su iznosile 6.273,28 miliona eura i smanjene su u odnosu na kraj prethodne godine za 51,97 miliona eura (grafikon 7.16). Najveći udio u direktnim investicijama imaju vlasnička ulaganja 66,47% (4.169,96 miliona eura), dok se na instrumente duga odnosi 33,53% (2.103,32 miliona eura).

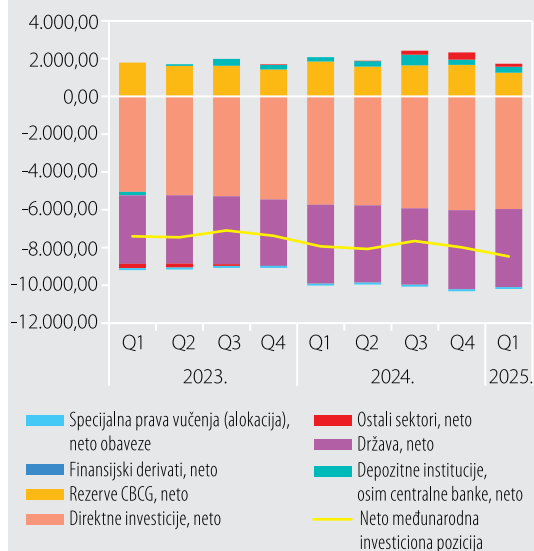
Ostale investicije, kao dio finansijskih obaveza Crne Gore, smanjene su na kraju prvog kvartala 2024. godine u odnosu na kraj prethodne godine za 46,75 miliona eura. Iznosile su 4.999,74 miliona eura i imale udio od 36,45% u ukupnim obavezama.

Uz kvartalno smanjenje od 6,27 miliona eura, dominiraju krediti sa 3.617,79 miliona eura (udio od 26,37% u ukupnim obavezama).

Na kraju prvog kvartala 2025. godine učešće obaveza po osnovu portfolio investicija u ukupnim obavezama iznosilo je 2.442,15 miliona eura ili 17,80%, od čega su najveći dio činile obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica.

Grafikon 7.16

Struktura neto međunarodne investicione pozicije po sektorima, u 000 000 eura



Izvor: CBCG

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

08

HEDONIČKI INDEKS NEKRETNINA

U decembru 2024. godine, Centralna banka sprovela je redovnu anketu o kretanju cijena nekretnina u Podgorici. Pitanja u upitniku odnosila su se na kvalitativne karakteristike stanova (način grijanja, posjedovanje internet priključka, broj soba, broj balkona itd.) sa osnovnim ciljem da se utvrdi relativni uticaj ovih karakteristika na vrijednost stana. Subjektivna ocjena vrijednosti stana postignuta je formulisanjem pitanja: „Ispod koje cijene vlasnici stana ne bi prodali stan u trenutku postavljanja pitanja?“ Na osnovu prikupljenih podataka dobijen je Hedonički model nekretnina koji mjeri uticaj kvalitativnih karakteristika stambenog objekta na cijenu tog objekta.

Izračunavanje prosječne cijene po kvadratnom metru, za decembar 2024. godine, bazirano je na uzorku koji je izveden na grupaciji od 58.296 stambenih objekata, koji odgovaraju lokacijama: Podgorica 1, Podgorica 2 i Podgorica 3⁷¹. Na osnovu slučajnog uzorka broj uspješno popunjenih anketnih listića iznosio je 401.

Prema rezultatima ankete sprovedene u decembru 2024. godine, prosječna cijena nekretnina po kvadratnom metru u Podgorici iznosila je oko 1.586,4 eura, što predstavlja rast od 0,2% u odnosu na junsku anketu. U obrađenom uzorku, većinu stambenih objekata činili su stanovi (53,1%), a manji dio kuće (46,9%). Cijene stambenih objekata po kvadratnom metru, na pojedinačnom nivou, kretale su se u rasponu od oko 3.490 eura na centralnim lokacijama do oko 800 eura u naseljima koja su udaljenija od centra grada.

Na osnovu uzorka, prosječna cijena kvadratnog metra stana bila je najviša u prvoj zoni i iznosila je 2.104,1 eura. U drugoj i trećoj zoni, cijene kvadrata bile su niže i iznosile su 1.835,4 eura odnosno 1.549,4 eura. Prosječna cijena kvadratnog metra kuće u prvoj zoni iznosila je 1.675 eura, dok su u drugoj i trećoj zoni iznosile 1.295 odnosno 1.201,6 eura.

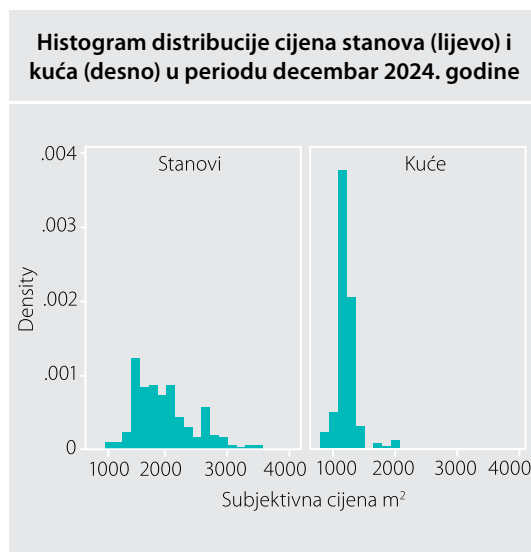
⁷¹ U prethodnoj anketi, izvršena je reorganizacija zona po kojima je grad podijeljen. Prema reorganizaciji, zona 1 obuhvata urbano jezgro i skuplje lokacije, što je okvirno centar grada, Gorica C, Preko Morače, Blok 5, dio Kruševca, City kvart, Central Point i Master kvart. Zona 2 obuhvata Blok 6, Blok 9, dio Starog Aerodroma, Stara Varoš, Drač, dio Zabjela, Ljubović, dio Kruševca, dio Zagoriča do ulice Nikole Tesle, a sve ostalo spade u zonu 3.

Tabela 8.1

Sumarna statistika prosječne vrijednosti, standardne devijacije, minimalne i maksimalne cijene pojedinih tipova stambenih objekata u Podgorici u decembru 2024. godine, u eurima					
Varijabla	Br. Opservacija (validne)	Srednja vrijednost	Standardna devijacija	Minimalna cijena	Maksimalna cijena
Prosječna cijena stambenog prostora po kvadratnom metru – stan	211	1.912,3	486,7	950	3.488,4
Prosječna cijena stambenog prostora po kvadratnom metru – kuća	186	1.216,8	163,9	800	2.000

Izvor: kalkulacije CBCG

Grafikon 8.1



Izvor: kalkulacije CBCG

Empirijski rezultati korištenja modela⁷² prosječne cijene stambenog prostora ukazuju da, mjereno nivoom statističke značajnosti, na cijenu stambenog objekta utiču lokacija objekta, tip objekta (stan ili kuća), broj soba i posjedovanje garaže. U prosjeku, i kontrolom ostalih faktora, zaključuje se da je metar kvadratni stana skuplji od metra kvadratnog kuće, te da su objekti u prvoj i drugoj zoni Podgorice skuplji. Cijenu stana dodatno poskupljuje posjedovanje garažnog mjesta. U ovoj iteraciji, karakteristike kao što su broj balkona, vrsta grijanja, posjedovanje telefonskog priključka i interneta, vrsta grijanja, spratnost i posjedovanje lifta nijesu imali značajan uticaj na cijenu kvadrata.

⁷² Na osnovu dobijenih podataka, formiran je ekonometrijski model nekretnina koji procjenjuje uticaj kvalitativnih i kvantitativnih karakteristika stambenog objekta na cijenu tog objekta. Grafikon 8.1 prikazuje raspored cijena stambenih objekata, a ova cijena je ujedno i zavisna varijabla u modelu. Radi postizanja normalnog rasporeda vrijednosti standardnih grešaka neophodnih pri primjeni ekonometrijske metode najmanjih kvadrata (*ordinary least square* – OLS) i interpretacije rezultata u vidu procentualnih promjena, cijene po metru kvadratnom su logaritmovane. Kao nezavisne promjenjive korištene su kvalitativne karakteristike koje se odnose na lokaciju, tip stambenog objekata (stan ili kuća), kvadraturu, starost, tip grijanja, broj balkona, broj soba, posjedovanje internet priključka, garažnog mjesta i lifta. Takođe, radi postizanja pravilne funkcionalne forme, izuzete su nekretnine ekstremno visokih/niskih vrijednosti, ali i nekvalitetni podaci (npr. uočene greške pri unosu kvalitativnih karakteristika stambenog objekta). Time se uzorak za potrebe modeliranja smanjio na 397 opservacija.

MEĐUNARODNA EKONOMIJA

09

9.1. Globalna ekonomska i finansijska kretanja

Prema aprilskim podacima MMF-a, procijenjena stopa rasta globalne ekonomije u 2024. godini iznosila je 3,3%. Ova stopa bila je nešto niža u odnosu na prethodnu godinu, uglavnom kao posljedica ekonomskih rezultata koji su u drugoj polovini godine realizovani ispod očekivanih u najvećim ekonomijama Evrope i Azije. MMF je, u odnosu na oktobarski izvještaj, blago smanjio prognozu rasta za 2025. godinu (za 0,4 pp) i ona trenutno iznosi 2,8% (tabela 9.1).

Tabela 9.1

Pregled odabranih globalnih indikatora, %						
Indikator	2023.	Procjena za 2024.	Prognoze		Razlike u odnosu na prognoze iz oktobra 2024, pp	
			2025.	2026.	2025.	2026.
Realni rast BDP-a						
Svijet	3,5	3,3	2,8	3,0	-0,4	-0,3
Napredne ekonomije	1,7	1,8	1,4	1,5	-0,4	-0,3
SAD	2,9	2,8	1,8	1,7	-0,4	-0,3
Eurozona	0,4	0,9	0,8	1,2	-0,4	-0,3
Japan	1,5	0,1	0,6	0,6	-0,5	-0,2
Ekonomije u razvoju i usponu	4,7	4,3	3,7	3,9	-0,5	-0,3
Kina	5,4	5,0	4,0	4,0	-0,5	-0,1
Indija	9,2	6,5	6,2	6,3	-0,3	-0,2
Rusija	4,1	4,1	1,5	0,9	0,2	-0,3
Evropske ekonomije u razvoju i usponu	3,6	3,4	2,1	2,1	-0,1	-0,4
Obim globalne trgovine (robe i usluge)	1,0	3,8	1,7	2,5	-1,7	-0,9
Cijene berzanskih roba, prosječna stopa						
Nafta	-16,4	-1,8	-15,5	-6,8	-5,1	-3,2
Neenergenti	-5,7	3,7	4,4	0,2	4,6	-0,6
Potrošačke cijene, prosječna stopa						
Napredne ekonomije	4,6	2,6	2,5	2,2	0,5	0,2
Ekonomije u razvoju i usponu	8,0	7,7	5,5	4,6	-0,4	-0,1

Izvor: MMF, april 2025. godine

Za 2025. godinu MMF je prognozirao rast ekonomski razvijenih država od 1,4%. U Sjedinjenim Američkim Državama (SAD) očekuje se niži rast, s prognoziranim stopom od 1,8%. S druge strane, procjena rasta u eurozoni (0,8%) okvirno je u skladu s procjenama rasta ekonomske aktivnosti za prethodnu godinu. Ekonomije u razvoju i usponu na globalnom nivou, prema prognozama MMF-a, očekuje rast od 3,7%. Prognoze rasta ekonomske aktivnosti Kine revidirane su naniže za 0,5 pp, na 4%. Za grupu

evropskih ekonomija u razvoju i usponu, kojoj pripada i Crna Gora, prognozirana stopa rasta ostala je gotovo nepromijenjena (2,1%) u odnosu na oktobarske prognoze, i niža je za 1,3 pp u odnosu na stopu rasta iz prethodne godine.

Ekonomska aktivnost u eurozoni u prvom kvartalu ove godine zabilježila je kvartalnu stopu rasta od 0,6%. Njemačka, Francuska, Italija i Španija, kao najveće ekonomije eurozone, ostvarile su sljedeće kvartalne stope rasta: 0,3%, 0,1%, 0,3% odnosno 0,6%. Upoređujući prvi kvartal 2025. sa istim periodom prethodne godine, ekonomska aktivnost u eurozoni porasla je za 1,5%.

Ekonomija SAD-a u prvom kvartalu 2025. godine zabilježila je pad u odnosu na prethodni kvartal, pa je BDP smanjen za 0,5%⁷³. U istom periodu ekonomija Kine ostvarila je stopu rasta od 1,2%.

ECB je u toku prvog kvartala ove godine dva puta snizila svoju referentnu stopu (kamatnu stopu na prekoćne depozite) za po 0,25 pp na 2,5%. Takođe, u aprilu i junu (nakon izvještajnog perioda), stopa je smanjena za po dodatnih 0,25 pp na 2%. ECB je ocijenila da je prikladan momenat da se ublaži monetarna politika, na osnovu ažurirane procjene izgleda i dinamike inflacije, kao i efektivnosti transmisije monetarne politike. Većina pokazatelja osnovne inflacije ukazuje na to da će se inflacija stabilno kretati oko srednjoročnog cilja od 2%. Jedan od razloga je i to što su smanjene ranije zabrinutosti da bi povećana neizvjesnost i burna tržišna reakcija na trgovinske tenzije mogle pooštriti uslove finansiranja.

S druge strane, FED je tokom prvog kvartala svoju referentnu stopu zadržao na istom nivou, u rasponu od 4,25-4,50%. Trenutna tržišna očekivanja (CME FedWatch) ukazuju na to da novih smanjenja kamatnih stopa FED-a neće biti do poslednjeg kvartala 2025. godine.

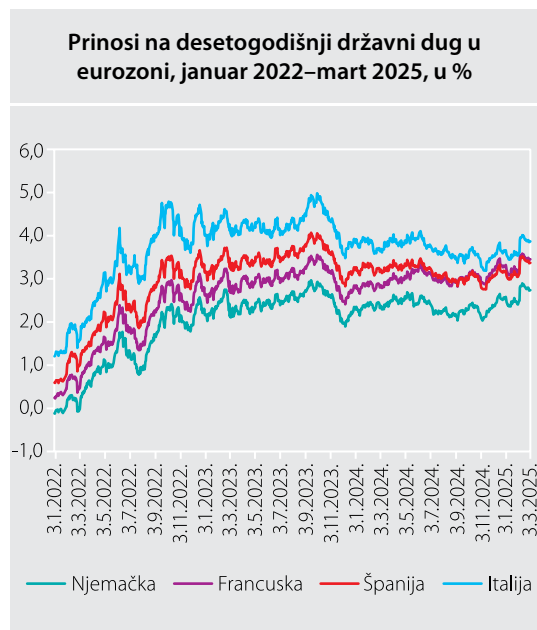
Prinosi na desetogodišnji državni dug četiri najveće ekonomije eurozone tokom prvog kvartala 2025. godine nijesu zabilježili značajnije fluktuacije (grafikon 9.1). Prinosi na njemački, francuski, španski i italijanski desetogodišnji državni dug porasli su u odnosu na kraj 2024. godine i prosječno su iznosili 2,58%, 3,32%, 3,21% odnosno 3,69%. Spređovi, tj. razlike između prinosa na desetogodišnje državne obveznice Francuske, Španije i Italije i istovjetnog njemačkog duga, iznosili su 0,74 pp, 0,63 pp odnosno 1,11 pp (grafikon 9.1). Takođe, i prinos na ekvivalentan američki dug bio je viši u prvom kvartalu ove godine i iznosio 4,46%.

Nakon najave obimne potrošnje njemačke vlade od 500 milijardi eura za infrastrukturne i odbrambene projekte, prinosi na njemačke obveznice su blago porasli. Kako njemački dug predstavlja referentnu tačku za cijelu eurozonu, ovaj rast se prelio i na ostale zemlje, čime su njihova zaduženja takođe poskupjela. Takođe, inflatorni rizici u Evropi, ali i globalno, doveli su do ovog povećanja.

Kratkoročne tržišne referentne kamatne stope nastavile su da prate referentne kamatne stope centralnih banaka (grafikon 9.2). Tokom prvog kvartala 2025. godine, tromjesečni *EURIBOR* zabilježio je pad od 0,38 pp i na kraju marta iznosio je 2,34%. *€STR* je, u odnosu na kraj 2024. godine, bio niži za 0,49 pp iznosivši 2,42%. *SOFR* je na kraju prvog kvartala iznosio 4,41%, što je pad od 0,08 pp u odnosu na kraj prethodnog kvartala.

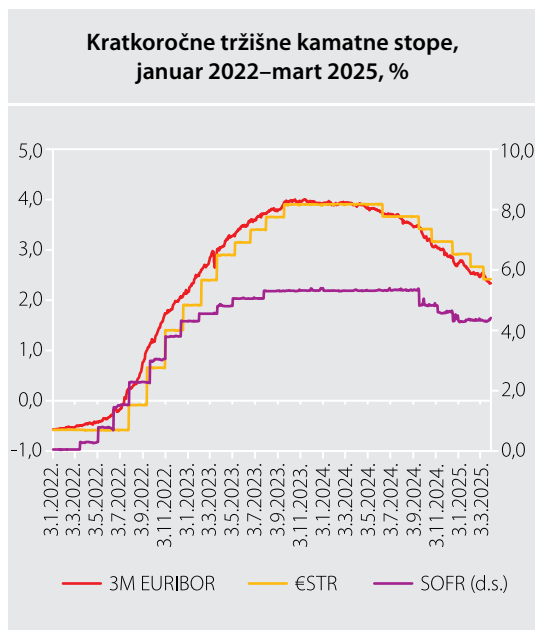
⁷³ Kvartalna stopa izražena na godišnjem nivou – tzv. anualizovana stopa rasta.

Grafikon 9.1



Izvor: Bloomberg, kalkulacije CBCG

Grafikon 9.2



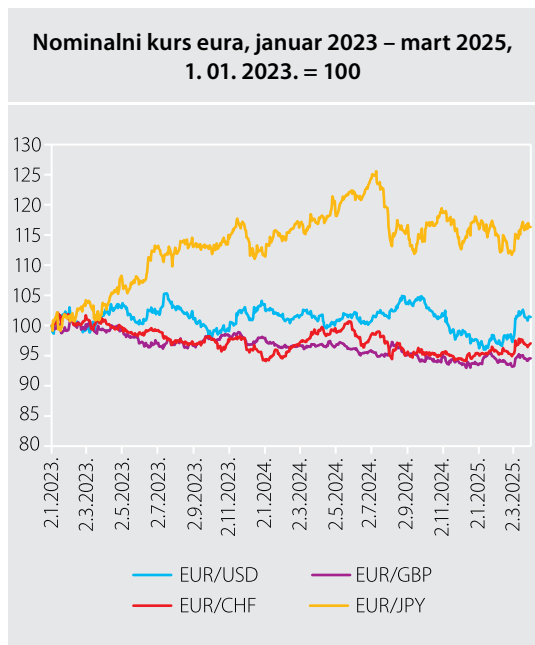
Izvor: Bloomberg, kalkulacije CBCG

Euro je tokom prvog kvartala 2025. godine nominalno aprecirao u odnosu na dolar (4,46%), franak (1,73%) i funtu (1,18%), dok je deprecirao u odnosu na jen (-0,35%) (grafikon 9.3). Euro se tokom ovog izvještajnog perioda prosječno kretao na nivou od 1,053 dolara za euro, a na kraju marta 2025. godine kurs je iznosio 1,082 dolara za euro. Jačanje eura u odnosu na dolar tokom prvog kvartala može se uglavnom pripisati snažnijem privrednom rastu u eurozoni, povoljnijoj monetarnoj politici ECB-a, većim prilivima kapitala, kao i većoj političkoj i ekonomskoj stabilnosti u Evropi u odnosu na rastuće neizvjesnosti u SAD-u.

Na kraju prvog kvartala cijene berzanskih roba bile su za 0,46% više u odnosu na kraj prethodne godine. Cijene energenata na agregatnom nivou opale su za 2,65%. Među njima, cijena nafte pala je za 3,23%, cijena prirodnog gasa za 0,39% i cijena uglja za 21,88%. Cijene neenergenata porasle su za 2,87%, pri čemu su cijene metala porasle za 8,04%, a cijene hrane i pića pale za 2,31%.

U prvom kvartalu 2025. godine cijena nafte pokazala je umjereno nestabilan trend. Početak kvartala obilježio je rast cijene, koja je dostigla vrhunac sredinom januara, nakon čega je uslijedio postepen pad, do marta, kad su cijene ponovo počele rasti i taj trend zadržan je do kraja kvartala. Promjene cijena bile su pod uticajem sezone potražnje i očekivanja u vezi sa politikom proizvodnje članica OPEC+, kao i signalima ekonomskog oporavka u ključnim potrošačkim regijama.

Grafikon 9.3



Izvor: Bloomberg, kalkulacije CBCG

Gledano prema indeksu VIX⁷⁴, nestabilnost na finansijskim tržištima bila je na umjerenom nivou, ali ipak blago veća nego u prethodnom kvartalu, uglavnom zbog rasta volatilnosti u prvoj polovini marta. Prosječna vrijednost indeksa u prvom kvartalu bila je 18,52 poena, krećući se u rasponu od 14,77 do 27,86 poena. U aprilu, nakon izvještajnog perioda, vrijednost indeksa VIX bila je na najvišem nivou još od početka pandemije koronavirusa, kao posljedica protekcionističke politike i odgovarajućih kontramjera, koje su obilježile početak rada nove američke administracije. Međutim, u svjetlu odlaganja primjena tarifa i određenih postignutih dogovora o smanjenjima istih, tržišta su se relativno stabilizovala.

Cijena zlata, kao specifičan indikator stresa i rizika u globalnoj ekonomiji i na finansijskim tržištima, tokom prvog kvartala 2025. godine bilježila je rast, uz male oscilacije, i dostizala nove rekordne vrijednosti. Jedan od glavnih razloga rasta cijene bila je geopolitička nesigurnost, koja je zajedno sa tenzijama u globalnoj trgovini i slabljenjem dolara uticala na rast potražnje za sigurnim sredstvima. Na kraju prvog kvartala, cijena zlata je iznosila blizu 3.120 \$/oz.

Svjetski kumulativni indeksi uglavnom su bilježili rast tokom prvog kvartala, pa je tako londonski FTSE 100 porastao za 5,01%, frankfurtski DAX za 11,32%, a panevropski indeks STOXX za 11,32%. S druge strane, njujorški SPX na kraju prvog kvartala 2025. godine bio je manji za 4,59%.

9.2. Eurozona

Ekonomska aktivnost u eurozoni u prvom kvartalu 2025. godine ostvarila je rast od 1,5%. Prema prognozama Evropske komisije⁷⁵, stopa rasta u eurozoni će u 2025. iznositi 0,9%, odnosno 1,4% u 2026. godini. Četiri najveće ekonomije, Njemačka, Francuska, Italija i Španija, zabilježile su rast ekonomske aktivnosti u iznosu od 0%, 0,6%, 0,7% odnosno 2,8%. Najveći rast ekonomske aktivnosti zabilježen je u Irskoj (21,1%), Hrvatskoj (3,1%), Kipru (3%) i Litvaniji (3%).

Industrijska proizvodnja u eurozoni porasla je u prvom kvartalu 2025. godine za 2%, građevinska aktivnost za 0,4%, a promet trgovine na malo za 0,7% u odnosu na prethodni kvartal.

Stopa nezaposlenosti na kraju prvog kvartala 2025. godine iznosila je 6,4%. U eurozoni, stopa nezaposlenosti bila je najniža na Malti (2,7%), u Njemačkoj (3,6%), i Holandiji (3,9%), a najviša u Španiji (10,9%), Grčkoj (9,7%) i Finskoj (9,2%).

Trend smanjivanja stope inflacije iz 2024. godine nastavljen je i u 2025. godini, pa je stopa inflacije na kraju prvog kvartala iznosila 2,2%. Posmatrano po zemljama, na kraju prvog kvartala, inflacija je bila najviša u Estoniji (4,3%), Hrvatskoj (4,3%) i Slovačkoj (4,2%), a najniža u Francuskoj (0,9%), Luksemburgu (1,5%), Irskoj (1,8%) i Finskoj (1,8%). Prema glavnim sastavnim komponentama Harmonizovanog indeksa potrošačkih cijena (HIPC), cijene hrane, alkohola i duvana zabilježile su stopu rasta od 2,9%, energenata -1%, industrijskih proizvoda (neenergenata) 0,6%, dok su cijene usluga porasle 3,5%, pri čemu su njihovi doprinosi ukupnoj stopi inflacije iznosili 0,57 pp, -0,10 pp, 0,16 pp, odnosno 1,56 pp.

⁷⁴ Mjera očekivane volatilnosti cijena američkih akcija.

⁷⁵ *European Economic Forecast, Spring 2025, European Commission.*

Budžetski deficit je u četvrtom kvartalu 2024. godine iznosio 3,2%⁷⁶ BDP-a. Kipar, Irska i Grčka ostvarili su budžetske suficite od 3,4% BDP-a, 1,3% BDP-a, odnosno 2,2% BDP-a. Najveće deficite zabilježile su Malta (10,7%), Slovačka (8,8%) i Francuska (6,1%). Ukupni budžetski prihodi u 2024. godini povećani su za 0,5 pp na 46,5% BDP-a, dok su budžetski rashodi povećani, za 0,1 pp, na 49,6% BDP-a.

Javni dug država Eurozone na kraju četvrtog kvartala 2024. godine povećan je na 87,5% BDP-a (13,26 hiljade mlrd. eura), dok je na kraju četvrtog kvartala 2023. iznosio je 87,4% BDP-a. Najviši nivoi javnog duga zabilježeni su u Grčkoj, 153,6%, Italiji, 135,3% i Francuskoj 113,1% BDP-a. Osim navedenih zemalja, javni dugovi Španije i Belgije bili su iznad 100% BDP-a. S druge strane, najniži nivoi javnog duga zabilježeni su u Estoniji i Luksemburgu, iznosivši 23,6%, odnosno 26,3% BDP-a. Javni dugovi Letonije, Litvanije, Malte, Holandije, Irske, Hrvatske i Slovačke bili su takođe ispod mastrihtskog kriterijuma od 60% BDP-a. Gledano prema finansijskim instrumentima, najviše duga odnosilo se na dužničke hartije od vrijednosti, 84%, a potom na kredite 13,5% i 2,5% na gotovinu i depozite.

Tabela 9.2

Makroekonomske prognoze ECB za eurozonu za period 2024-2027, u %				
	2024.	2025.	2026.	2027.
Realni BDP	0,8	0,9	1,1	1,3
privatna potrošnja	1,0	1,2	1,2	1,2
državna potrošnja	2,6	1,6	1,2	1,0
bruto investicije u osnovna sredstva	-1,8	0,7	1,7	1,9
izvoz	1,1	0,5	1,6	2,6
uvoz	0,2	1,9	2,0	2,7
Zaposlenost	1,0	0,6	0,5	0,6
Stopa nezaposlenosti, % radne snage	6,4	6,3	6,3	6,0
HIPC	2,4	2,0	1,6	2,0
HIPC, isključujući energiju	2,9	2,5	2,0	2,0
HIPC, isključujući energiju i hranu	2,8	2,4	1,9	1,9
HIPC, isključujući energiju, hranu i promjene u indirektnim porezima	2,8	2,4	1,9	1,9
Jedinični troškovi rada	4,7	2,8	2,1	2,0
Zarada po zaposlenom	4,5	3,2	2,8	2,8
Produktivnost rada	-0,1	0,4	0,7	0,8
Saldo državnog budžeta, % BDP-a	-3,1	-3,1	-3,4	-3,5
Strukturni saldo državnog budžeta, % BDP-a	-3,1	-3,1	-3,4	-3,5
Javni dug, % BDP-a	87,5	88,4	89,6	90,3
Saldo tekućeg računa, % BDP-a	2,7	2,7	2,6	2,6

Izvor: ECB, jun 2025. godine

9.3. Region

Prema procjeni Republičkog zavoda za statistiku **Srbije**, ekonomska aktivnost te države u prvom kvartalu 2025. godine ostvarila je rast od 2%. Rast je ostvaren u sektoru industrije i snabdijevanja vodom i upravljanja otpadnim vodama 2,1% i sektoru informisanja i komunikacija 8%. Posmatrano po agregaci-

⁷⁶ Posljednji raspoloživi podaci koji su sezonski i kalendarski prilagođeni.

tima BDP-a po potrošnoj metodi obračuna, finalna potrošnja domaćinstava porasla je za 1,7%, izvoz i uvoz roba i usluga za 7,5% i 11,5%, dok su bruto investicije u osnovna sredstva opale za 1%.

Godišnja inflacija u martu 2025. godine iznosila je 4,4%. Referentna kamatna stopa nije mijenjana od septembra 2024. i iznosila je 5,75% na kraju prvog kvartala 2025.

Stopa nezaposlenosti u prvom kvartalu 2025. godine iznosila je 9,1% i u odnosu na isti period prethodne godine manja je 0,3 pp. Stopa zaposlenosti iznosila je 51,4%, a u odnosu na isti period prethodne godine veća je 0,5 pp. Prosječna neto zarada u prvom kvartalu bila je nominalno veća za 11,2%, a realno za 6,4% u odnosu na isti period prethodne godine.

Tekući račun platnog bilansa u prvom kvartalu 2025. godine zabilježio je deficit koji je iznosio 3,4% BDP-a. Na kraju ovog perioda fiskalni deficit je iznosio je 1,2% BDP-a, dok je učešće javnog duga centralnog nivoa vlasti u BDP-u iznosilo 44,3%. U oktobru 2024. godine agencija Standard end Poor's povećala je kreditni rejting Srbije na nivo investicionog rejtinga (BBB-) uz stabilne izgleda.

Prema podacima Agencije za statistiku **Bosne i Hercegovine**, ekonomija te države u prvom kvartalu 2025. ostvarila je rast od 1,7%. Posmatrano prema komponentama BDP-a po proizvodnoj metodi, značajan međugodišnji realni rast ostvaren je u sektoru hotelijerstva i ugostiteljstva 11,8%. Posmatrano prema kategorijama BDP-a prema potrošnoj metodi obračuna, rast je ostvaren kod svih kategorija: potrošnja domaćinstava 1,7%, potrošnja vlade 1,6%, bruto investicije 5,5%, izvoz i uvoz roba i usluga 0,4% i 1,6%.

Godišnja inflacija na kraju prvog kvartala 2025. godine iznosila je 3,2%. Stopa nezaposlenosti u 2024. godini iznosila je 12,6%, a stopa zaposlenosti 42,9%.

Prosječna mjesečna neto zarada u prvom kvartalu 2025. zabilježila je nominalni rast od 13,1% u odnosu na isti period prethodne godine. Učešće javnog duga u BDP-u iznosilo je 25,7% *na kraju četvrtog kvartala 2024. godine*.

Hrvatska ekonomija zabilježila je realni godišnji rast od 2,9% u prvom kvartalu 2025. godine. Posmatrano prema komponentama BDP-a po proizvodnoj metodi, rast u prvom kvartalu 2025. godine bio je vođen rastom građevinarstva od 7,1%. Posmatrano prema komponentama BDP-a po potrošnoj metodi, rast je ostvaren kod finalne potrošnje domaćinstva 2,8% i bruto investicija u fiksni kapital 4,5%.

Godišnja stopa inflacije tokom prvog kvartala 2025. godine kretala se silaznom putanjom i u martu je iznosila 3,2%. Stopa nezaposlenosti u martu iznosila je 5,1%, i u odnosu na isti period prethodne godine manja je za 1 pp. Prosječna neto zarada u periodu januar-mart 2025. godine bila je nominalno viša za 11,6%, a realno za 7,7% u odnosu na isti period prethodne godine.

Prema podacima Hrvatske narodne banke na kraju 2024. dug opšte države iznosio je 57,6%, i smanjen je za 4,2 pp u odnosu na 2023. godinu.

U tabeli 9.3 prikazani su ključni ekonomski pokazatelji po zemljama regiona za period od 2024–2026. godine, predstavljeni u relevantnim dokumentima Eurostata (za 2024. godinu), i MMF-a (prognoze za 2025. i 2026. godinu).

Tabela 9.3

Ključni ekonomski pokazatelji po zemljama regiona za period od 2024–2026. godine ⁷⁷								
		Albanija	BiH	Crna Gora	Hrvatska	Kosovo	Sjeverna Makedonija	Srbija
Realni rast BDP, %	2024.	4,0	2,5	3,8	4,4	3,0	2,8	3,9
	2025.	3,8	2,8	3,1	4,0	3,2	3,2	3,5
	2026.	3,5	3,0	2,7	4,0	3,2	3,2	4,2
Inflacija, %	2024.	2,1	2,9	4,5	1,0	2,1	4,3	4,3
	2025.	2,7	1,8	3,0	2,4	5,2	2,3	3,5
	2026.	2,9	1,6	2,2	2,0	1,3	2,0	3,3
Nezaposlenost, %	2024.	8,8	13,2	5,5	---	---	13,0	8,6
	2025.	8,8	13,2	5,3	---	---	12,8	8,5
	2026.	8,8	13,2	5,3	---	---	12,7	8,4
Budžetski saldo opšte vlade, % BDP-a	2024.	-0,5	-1,6	-2,1	-0,3	-2,8	-4,4	-1,7
	2025.	-2,5	-2,2	-2,4	-2,1	-3,4	-5,0	-2,8
	2026.	-2,6	-2,4	-1,9	-2,0	-3,3	-4,5	-2,8
Tekući račun, % BDP-a	2024.	-2,4	-3,6	-1,2	-9,0	-17,4	-2,3	-6,3
	2025.	-3,1	-3,8	-0,7	-8,7	-15,2	-2,2	-5,8
	2026.	-3,1	-3,8	-0,6	-8,0	-14,0	-2,1	-5,7
BDP per capita, EU27_2020 = 100	2024.	37	35	54	77	---	42	51
Kreditni rejting, S&P	rejting	BB	B+	B+	A-	bez rejtinga	BB-	BBB-
	izgledi	stabilni	stabilni	stabilni	pozitivni		stabilni	stabilni

Izvor: MMF (WEO Database April 2025); Eurostat; tradingeconomics.com

⁷⁷ Za indikatore 1-5 izvor podataka je MMF. Za indikator 6 izvor podataka je Eurostat. Za indikator 7 izvor podataka je tradingeconomics.com, pri čemu se podaci odnose na rejting dodijeljen od strane kreditne agencije Standard end Purs, koji je bio važeći na kraju marta 2025.

NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI

10

NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI U PRVOM KVARTALU 2025. GODINE

JANUAR

Specifična akciza na cigarete povećana je sa 52 eura na 53,5 eura na hiljadu komada, dok proporcionalna akciza ostaje nepromijenjena i iznosi 24,5% od maloprodajne cijene. Istovremeno, shodno posljednjim izmjenama i dopunama Zakona o akcizama, uvedena je akciza od 25 eura po hektolitr mirnog vina.

Shodno početku primjene Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o porezu na dodatu vrijednost, od 1. januara ove godine, prestala je da važi odredba prema kojoj pošiljke vrijednosti do 75 eura ne podliježu oporezivanju. Shodno ovom Zakonu, sve kupovine preko interneta podliježu naplati poreza na dodatu vrijednost (PDV), pri čemu stopa PDV na većinu proizvoda iznosi 21%, dok na novine i udžbenike iznosi 7%, a na knjige i publikacije 15%. Ovo je jedna od mjera predviđenih Fiskalnom strategijom Crne Gore za period 2024-2027, kojom se kompenzuje gubitak prihoda budžeta usljed smanjenja doprinosa za PIO na račun uvećanja minimalne zarade.

Predstavnici Centralne banke Crne Gore i Banke Italije potpisali su Pismo o namjerama za realizaciju TIPS klon projekta, koji bi Crnoj Gori trebalo da omogući instant plaćanje u realnom vremenu.

Vlada Crne Gore ispunila je posljednji uslov za operativni početak korišćenja raspoloživih sredstava Evropske unije iz Plana rasta za Zapadni Balkan, odnosno za početak isplate planiranih tranši.

FEBRUAR

Skupština Crne Gore usvojila je Zakon o budžetu za ovu godinu, projektovan na četiri milijarde eura, kao i Odluku o zaduživanju kojom je omogućeno zaduživanje do 1,4 milijarde eura.

Skupština Crne Gore usvojila je Zakon o potrošačkim kreditima, kojim se ukidaju naknade za obradu i prijevremenu otplatu stambenih kredita. Pored toga, ovim Zakonom se uvodi najviša dozvoljena efektivna kamatna stopa na potrošačke kredite, shodno inicijativi Centralne banke Crne Gore, čime se obezbjeđuje zaštita potrošača od ekstremno visokih kamatnih stopa, a posebno najranjivije kategorije potrošača koja se uglavnom zaduživala po ekstremno visokim kamatnim stopama.

MART

Vlada Crne Gore usvojila je Agrobudžet za ovu godinu, vrijedan 77,06 miliona eura, od čega su izdvajanja iz državnog budžeta predviđena u iznosu od 56,54 miliona eura, dok bi iz donacija trebalo da bude obezbijeđeno 11,02 miliona eura, a iz kreditnih sredstava 9,50 miliona eura.

Ministarstvo finansija Crne Gore realizovalo je emisiju državnih obveznica u iznosu od 850 miliona eura, s rokom dospeljeća od sedam godina i kamatnom stopom od 4,875 %.

Savjet za finansijsku stabilnost usvojio je Mapu puta finansijskog sektora ka održivim finansijama, u cilju usklađivanja poslovanja finansijskog sistema Crne Gore sa evropskim i globalnim standardima održivog razvoja i ESG principima.

Crna Gora se, prema indeksu ekonomskih sloboda za ovu godinu koji objavljuje The Heritage Foundation, nalazi na 67. mjestu na svijetu (od 184 države) sa rezultatom od 63,8, koji predstavlja godišnje povećanje od 4,1 poen.

Agencija za kreditni rejting Standard & Poor's (S&P) potvrdila je stabilne izgledе Crne Gore i zadržala ocjenu B+.

Prilog A: Realna kretanja

Tabela 1: Pregled makroekonomskih kretanja

OPIS	2024. XII/XI	2025. (lančani indeks)											
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Potrošačke cijene (indeks)	99,9	101,2	100,4	100,3									
Cijena proizvođača ind. proizvoda (indeks)	99,8	100,1	100,1	99,7									

Izvor: MONSTAT

Tabela 2: Industrijska proizvodnja (p)

Naziv	Q I-2025. Ø 2024.	Q I-2025. Q IV-2024.	Q I-2025. Q I-2024.
INDEKS INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE - ukupno	104,5	79,1	95,8
Kapitalni proizvodi	84,6	83,3	76,6
Trajni proizvodi za široku potrošnju	183,1	211,2	212,2
Intermedijarni proizvodi	88,9	74,8	95,0
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	103,3	67,5	118,7
Energija	119,3	90,3	87,8
VAĐENJE RUDA I KAMENA	110,0	94,8	111,2
Vađenje uglja	112,5	82,8	103,9
Vađenje ruda metala	117,2	111,4	118,2
Ostalo rudarstvo	89,7	81,0	107,2
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	93,4	69,0	101,9
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	84,8	77,7	95,1
Proizvodnja pića	56,5	55,4	96,3
Proizvodnja odjevnih predmeta	65,8	85,4	166,7
Proizvodi od drveta, plute i sl.	87,4	66,9	124,5
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	107,5	88,0	138,2
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	56,7	82,1	36,5
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	73,5	66,6	161,0
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	129,2	64,0	142,9
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	104,6	85,5	142,2
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	101,4	81,1	119,8
Proizvodnja osnovnih metala	46,8	45,0	28,3
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	63,5	43,3	300,0 ¹
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mjestu nepomenute	85,7	84,9	76,9
Proizvodnja namještaja	183,1	211,3	212,2
Popravka i montaža mašina i opreme	106,3	116,7	100,0
SNABDIJEVANJE EL. ENERGIJOM, GASOM I PAROM	119,9	91,0	86,6
Snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom	119,9	91,0	86,6

Izvor: MONSTAT

Tabela 3: Industrijska proizvodnja - indeksi prethodna godina = 100

	Ukupno	Vađenje ruda i kamena	Prerađivačka industrija	snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom
2001.	99,3	88,5	101,6	93,9
2002.	100,6	107,5	102,3	93,4
2003.	102,4	101,4	97,9	117,5
2004.	113,8	94,9	113,1	121,0
2005.	98,1	100,2	102,5	86,6
2006.	101,0	102,9	100,1	103,1
2007.	100,1	101,5	109,3	72,6
2008.	98,0	117,7	88,7	131,9
2009.	67,8	34,5	61,4	97,6
2010.	117,5	158,7	97,0	151,1
2011.	89,7	106,3	106,8	67,3
2012.	92,9	79,0	89,9	101,4
2013.	110,6	98,6	95,0	138,7
2014.	88,6	114,4	93,3	80,4
2015.	107,9	91,9	119,9	94,1
2016.	95,6	81,9	92,2	103,5
2017.	95,8	213,9	97,0	75,4
2018.	122,4	78,7	112,1	162,1
2019.	93,7	120,8	90,0	92,9
2020.	99,1	107,2	99,5	96,2
2021.	104,9	75,6	109,1	108,5
2022.	96,7	108,9	100,3	89,2
2023.	106,4	103,9	93,9	126,2
2024.	100,2	108,9	111,9	84,9
Q1 2025. Q1 2024.*	95,8	111,2	101,9	86,6

* Preliminarni podaci

Izvor: MONSTAT

Tabela 4: Industrijska proizvodnja

2025.	I	II	III*	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani indeks	75,9	104,7	115,6									
ø 2024 = 100	96,3	100,8	116,5									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	96,3	91,8	99,1									
Period tekuće prema istom preth. god.		94,0	95,8									

Tabela 5: Potrošačke cijene

2025.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani indeks	101,2	100,4	100,3									
ø 2024 = 100	101,6	102,0	102,3									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	102,8	102,8	102,6									
Period tekuće prema istom preth. god.		102,8	102,7									

Tabela 6: Cijene proizvođača industrijskih proizvoda

2025.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani indeks	100,1	100,1	99,7									
ø 2024 = 100	101,6	101,7	101,3									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	102,0	102,7	102,1									
Period tekuće prema istom preth. god.		102,4	102,3									

Izvor: MONSTAT

Tabela 7: Cijene

		Potrošačke cijene		Cijene proizvođača industrijskih proizvoda		Cijene proizvođača industrijskih proizvoda za izvoz		Cijene industrijskih proizvoda iz uvoza	
		Ukupno		Ukupno		Ukupno		Ukupno	
		godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa
2022.	Jan	5,7	1,3	5,6	2,9	38,2	5,5	10,2	0,1
	Feb	6,7	1,5	5,9	0,6	34,7	-0,8	12,1	3,0
	Mar	9,7	3,4	6,5	1,3	36,2	4,0	16,2	5,6
	Apr	11,2	1,9	10,4	4,0	43,6	4,3	19,5	2,6
	Maj	11,7	0,8	13,0	2,5	43,4	1,8	16,9	-0,6
	Jun	13,5	1,8	11,1	-2,4	40,8	0,9	14,9	-0,4
	Jul	14,9	1,5	13,2	0,9	41,8	-0,1	14,3	0,2
	Avg	15,0	0,2	14,0	0,2	36,9	-1,1	12,5	-1,4
	Sep	16,0	1,4	15,7	1,1	26,9	-2,8	10,5	-1,7
	Okt	16,8	1,4	13,1	0,2	15,2	-5,2	10,5	2,0
	Nov	17,5	0,9	13,7	1,3	10,5	-1,0	9,3	0,1
	Dec	17,2	0,1	12,1	-0,8	1,5	-3,4	8,7	-1,0
2023.	Jan	16,2	0,4	12,9	3,5	-3,7	0,1	11,7	2,9
	Feb	15,1	0,5	12,5	0,3	-3,0	-0,1	8,6	0,3
	Mar	10,5	-0,7	10,7	-0,4	-5,8	0,9	2,9	0,0
	Apr	8,6	0,2	10,7	-0,4	-11,1	-1,6	0,1	-0,2
	Maj	8,4	0,5	2,8	-1,0	-13,0	-0,4	-0,8	-1,4
	Jun	7,5	0,9	5,5	0,2	-14,1	-0,3	3,1	3,5
	Jul	6,9	1,0	5,4	0,8	-14,8	-0,9	-0,2	-3,0
	Avg	8,6	1,7	4,3	-0,9	-13,3	0,7	2,5	1,3
	Sep	7,9	0,8	4,0	0,8	-10,3	0,5	6,1	1,7
	Okt	6,1	-0,3	3,1	-0,6	-5,6	-0,2	4,1	0,1
	Nov	4,8	-0,3	2,4	0,6	-4,3	0,4	2,6	-1,2
	Dec	4,3	-0,5	5,5	2,2	-1,0	-0,1	2,7	-0,9
2024.	Jan	4,4	0,5	2,0	0,1	-1,2	-0,1	-0,4	-0,3
	Feb	4,3	0,4	1,2	-0,5	0,4	1,6	0,0	0,6
	Mar	5,5	0,5	1,8	0,2	0,6	1,1	0,2	0,2
	Apr	5,4	0,1	2,3	0,4	3,5	1,2	0,6	0,2
	Maj	4,9	0,1	3,7	0,4	5,6	1,6	1,8	-0,2
	Jun	4,1	0,1	4,1	0,6	7,0	1,0	-1,5	0,1
	Jul	3,5	0,4	2,4	-0,9	7,6	-0,3	2,0	0,5
	Avg	2,2	0,4	3,4	0,1	6,6	-0,3	0,3	-0,4
	Sep	1,0	-0,4	2,3	-0,2	5,6	-0,5	-1,7	-0,4
	Okt	1,2	0,0	2,9	-0,1	7,4	1,5	-1,8	0,1
	Nov	1,7	0,2	4,3	2,0	7,1	0,1	-0,5	0,1
	Dec	2,1	-0,1	1,9	-0,2	8,1	0,9	0,6	0,1
2025.	Jan	2,8	1,2	2,0	0,1	8,1	-0,1	1,3	0,4
	Feb	2,8	0,4	2,7	0,1	7,7	1,1	1,0	0,3
	Mar	2,6	0,3	2,1	-0,3	5,7	-0,7	0,4	-0,3

Izvor: MONSTAT

Tabela 8: Broj zaposlenih i nezaposlenih lica

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Br. zaposlenih¹												
2011. god. ³	157.849	158.010	158.842	159.669	162.905	168.195	170.618	167.955	164.386	163.396	162.712	162.450
2012. god.	160.880	162.035	162.569	163.744	165.776	162.567	173.124	173.024	169.877	168.701	168.589	167.484
2013. god.	167.370	167.379	167.738	170.302	174.369	179.861	178.815	176.588	171.440	169.044	167.607	167.173
2014. god.	167.616	168.805	170.177	172.202	174.917	179.774	181.408	178.558	173.942	172.306	172.273	171.158
2015. god.	169.719	170.486	171.855	174.208	177.865	180.884	182.444	181.232	177.027	174.761	174.402	172.517
2016. god.	170.434	170.922	172.098	174.700	178.660	183.329	185.659	184.308	180.409	178.629	178.278	177.473
2017. god.	177.058	178.112	179.783	181.687	185.886	188.167	191.770	188.161	184.719	177.369	178.078	177.627
2018. god.	178.160	179.035	181.260	184.039	189.341	196.539	198.987	195.041	195.784	194.555	194.756	194.085
2019. god.	194.589	195.353	197.594	200.595	205.164	213.488	215.181	210.455	205.650	202.787	203.123	198.566
2020. god.	193.423	189.933	187.251	184.607	181.030	178.178	174.170	172.154	168.778	165.961	163.851	160.978
2021. god. ⁴	169.860	172.753	175.149	177.932	180.956	185.344	189.975	193.449	198.549	202.981	209.323	211.302
2022. god.	212.046	212.959	214.917	217.520	222.901	230.765	235.343	230.984	226.500	226.341	227.500	227.151
2023. god.	230.057	232.461	234.839	238.455	244.245	252.734	258.024	253.581	248.834	247.125	247.003	246.449
2024. god.	247.105	248.432	251.108	252.985	257.521	265.527	270.062	264.896	258.102	257.007	258.162	257.778
2025. god.	259.247	260.420	262.737									
Br. nezaposlenih²												
2011. god.	32.829	33.062	32.748	32.203	30.920	29.816	29.128	29.078	29.404	30.108	30.576	30.552
2012. god.	31.339	31.495	31.562	31.320	30.126	29.411	28.686	28.549	28.272	29.540	30.718	31.168
2013. god.	31.890	32.648	32.986	32.624	31.363	30.337	30.102	30.947	30.919	33.271	34.680	34.514
2014. god.	34.804	34.664	34.671	33.906	32.763	31.570	31.115	31.163	31.584	33.744	34.733	34.687
2015. god.	35.152	35.172	34.903	33.975	32.347	31.092	31.277	33.073	33.773	36.363	37.930	39.991
2016. god.	41.191	42.616	42.406	41.478	40.242	39.983	40.123	41.088	42.483	45.273	47.757	49.487
2017. god.	51.148	52.241	52.905	52.856	51.258	46.781	46.876	49.058	48.752	50.752	52.226	51.262
2018. god.	48.580	47.487	46.979	45.003	43.692	42.737	41.755	41.012	39.902	41.927	42.889	41.378
2019. god.	38.917	38.642	38.570	38.102	36.658	35.292	34.576	34.355	33.675	35.993	37.924	37.616
2020. god.	35.609	35.582	35.515	40.361	42.194	41.890	42.367	43.065	43.383	44.811	47.053	47.509
2021. god.	47.257	52.437	55.283	56.431	56.385	55.703	54.697	53.986	53.958	55.241	55.956	57.386
2022. god.	56.233	55.462	53.409	50.552	47.584	46.159	45.116	44.449	44.265	44.923	46.389	46.596
2023. god.	44.786	44.632	43.857	42.594	41.415	40.304	38.733	38.108	37.649	39.128	40.378	39.942
2024. god.	38.161	38.014	37.128	36.421	35.415	34.715	33.610	32.596	32.099	32.713	33.205	33.037
2025. god.	31.075	30.842	29.970									

¹ Izvor: MONSTAT² Izvor: Zavod za zapošljavanje CG³ Podaci su od aprila 2010. godine dobijeni iz CRPO.⁴ Podaci o broju zaposlenih za 2021. godinu su revidirani. Izvor: Monstat <https://www.monstat.org/cg/novosti.php?id=3665>.

Prilog B

Tabela 9: Bilans stanja licenciranih banaka, u 000 eura

	2024.				2025.		Struktura u % na 31.03.2025.
	31.03.	30.06	30.09	31.12	31.03	index	
	1	2	3	4	5	6:4	
AKTIVA							
1. Novčana sredstva i racuni depozita kod centralnih banaka	924.838	901.545	985.600	1.208.230	780.395	64,59	10,94
2. Krediti	4.259.614	4.482.976	4.606.675	4.639.717	4.859.125	104,73	68,09
2.1. Ispravka vrijednosti kredita	136.728	135.205	132.839	135.582	136.611	100,76	191
2.2. Neto krediti	4.122.887	4.347.771	4.473.836	4.504.135	4.722.514	104,85	66,18
3. Hartije od vrijednosti	1.349.340	1.235.925	1.300.614	1.318.148	1.392.304	105,63	19,51
4. Derivatna finansijska sredstva	26	20		29	16	55,17	0,00
5. Ostala aktiva	286.913	284.656	281.530	281.232	302.462	107,55	4,24
6. Ispravka vrijednosti ostale aktive	62.846	62.884	62.843	61.282	61.502	100,36	0,86
UKUPNO AKTIVA	6.621.158	6.707.033	6.978.737	7.250.492	7.136.189	98,42	100,00
PASIVA							
1. Depoziti	5.333.294	5.383.359	5.665.395	5.838.843	5.630.743	96,44	78,90
2. Pozajmice	239.142	253.366	195.934	269.963	329.341	121,99	4,62
3. Emitovane hartije od vrijednosti							
4. Finansijski derivati	1.602	997	2.598	2.457	2.150	87,51	0,03
5. Ostale obaveze	227.379	235.001	227.151	248.320	247.867	99,82	3,47
6. Ukupan kapital	819.741	834.310	887.659	890.909	926.088	103,95	12,98
UKUPNO PASIVA	6.621.158	6.707.033	6.978.737	7.250.492	7.136.189	98,42	100,00

Prilog C

Tabela 10: Pregled održanih aukcija u 2025. godini, u 000 eura

	Ročnost emitovanih državnih zapisa, broj dana	Datum emisije	Emitovano	Prodati državni zapisi	Ukupna tražnja	Prosječna ponderisana stopa
2025.						
Ukupno za 2025. godinu		Broj aukcija	Emitovano	Prodato	Tražnja	
		0	0,00	0,00	0,00	

Izvor: CBCG

Prilog D

Tabela 11: Konsolidovana javna potrošnja¹ u Crnoj Gori 01. 01. 2025. - 31. 03. 2025.

OPIS	Realizacija I-III 2024. u mil.eura	Plan I-III 2025. u mil.eura	Realizacija I-III 2025. u mil.eura	Učešće u BDP %	Realizovano u odnosu na plan I-III 2025. Indeks	Realizovano u odnosu na I-III 2024. Indeks
JAVNI PRIHODI	668,91	685,13	666,22	8,41	97,24	99,60
Porezi	463,58	524,76	518,26	6,54	98,76	111,80
Porez na dohodak fizičkih lica	33,66	41,81	44,52	0,56	106,48	132,26
Porez na dobit pravnih lica	78,93	82,23	78,20	0,99	95,10	99,07
Porez na nepokretnosti	7,72	20,40	11,17	0,14	54,77	144,66
Porez na promet nepokretnosti	4,28	5,48	6,94	0,09	126,77	162,36
Porez na dodatu vrijednost	252,35	282,28	282,28	3,56	100,00	111,86
Akcize	66,92	70,65	71,47	0,90	101,15	106,80
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	11,49	12,69	14,16	0,18	111,56	123,26
Lokalni porezi i ostali prihodi od egalizacionog fonda	4,97	5,68	6,03	0,08	106,10	121,36
Ostali državni prihodi	3,25	3,54	3,48	0,04	98,27	107,07
Doprinosi	114,84	92,06	84,40	1,07	91,68	73,50
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	105,26	81,59	71,29	0,90	87,38	67,73
Doprinosi za zdravstveno osiguranje	1,18	1,31	2,05	0,03	156,14	173,28
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	4,91	4,97	6,55	0,08	131,85	133,36
Ostali doprinosi	3,48	4,19	4,51	0,06	107,55	129,46
Takse	4,04	4,37	4,08	0,05	93,39	100,94
Naknade	32,57	33,10	31,99	0,40	96,64	98,21
Ostali prihodi	26,33	12,32	11,69	0,15	94,84	44,40
Donacije	27,56	18,52	15,81	0,20	85,36	57,36
JAVNI RASHODI	658,39	807,34	747,35	9,44	92,57	113,51
Tekući izdaci	257,03	312,69	281,09	3,55	89,89	109,36
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	181,25	191,62	188,49	2,38	98,37	104,00
Ostala lična primanja	5,17	7,22	5,10	0,06	70,61	98,66
Rashodi za materijal i usluge	21,72	30,33	21,90	0,28	72,20	100,84
Tekuće održavanje	3,99	9,61	6,26	0,08	65,13	156,87
Kamate	15,83	33,82	32,15	0,41	95,04	203,08
Renta	2,40	3,48	2,26	0,03	64,80	93,88
Subvencije	11,33	17,38	11,53	0,15	66,38	101,76
Ostali izdaci	15,34	19,23	13,40	0,17	69,72	87,39
Transferi za socijalnu zaštitu	233,98	265,69	269,74	3,41	101,52	115,28
Transferi institucijama, pojedincima, nev.i jav. sektoru	98,13	122,68	112,87	1,43	92,01	115,03
Kapitalni izdaci	44,90	68,28	57,36	0,72	84,01	127,76
Pozajmice i krediti	0,00	0,00	0,02	0,00		
Rezerve	1,29	19,70	5,32	0,07	26,99	412,49
Otplata garancija	2,30	4,10	4,06	0,05	0,00	176,53
Otplata obaveza iz prethodnog perioda	20,77	14,20	16,89	0,21	118,98	81,31
GOTOVINSKI DEFICIT/SUFICIT ²	10,52	-122,20	-81,13	-1,02	66,39	-771,41
Otplata dugova rezidentima	30,78	10,49	10,49	0,13	100,01	34,09
Otplata dugova nerezidentima	72,98	73,79	71,49	0,90	96,88	97,95
Izdaci za kupovinu hartija od vrijednosti	1,41	3,43	1,04	0,01	0,00	73,89
Pozajmice i krediti	2,32	2,28	2,93	0,04	128,73	126,28
Prihodi od privatizacije	0,74	3,10	1,45	0,02	46,83	196,11
Primici od otplate kredita	5,45	0,84	4,34	0,05	515,37	79,73
Transferi iz budžeta	3,06	5,20	5,38	0,07	103,49	175,94
Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	695,00	0,80	16,47	0,21	2058,72	2,37
Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	0,74	0,82	0,64	0,01	77,79	86,58
Povećanje/smanjenje depozita	-608,01	201,43	138,80	1,75	0,00	-22,83
BDP				7.918,5		

¹ Konsolidovana javna potrošnja obuhvata prihode i rashode bužeta, lokalnih samouprava i državnih fondova.² Gotovinski deficit / suficit kao razlika između javnih prihoda i javnih rashoda.

Izvor: Ministarstvo finansija