

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 ⁶¹				
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

⁶¹ 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.

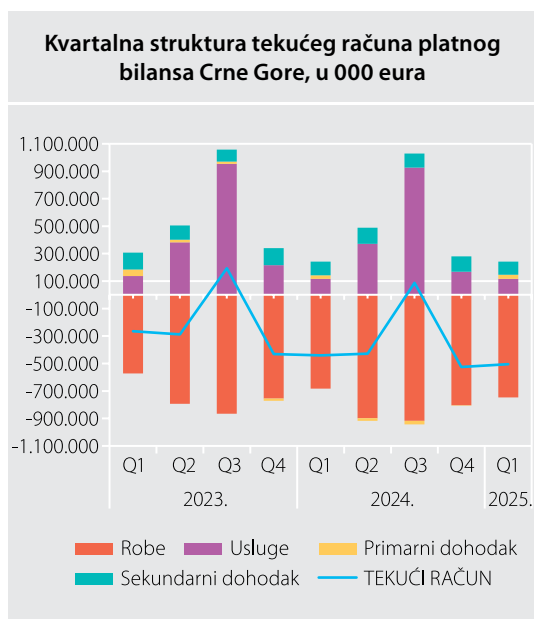
7.1.1. Tekući i kapitalni račun platnog bilansa

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 razmjena⁶²

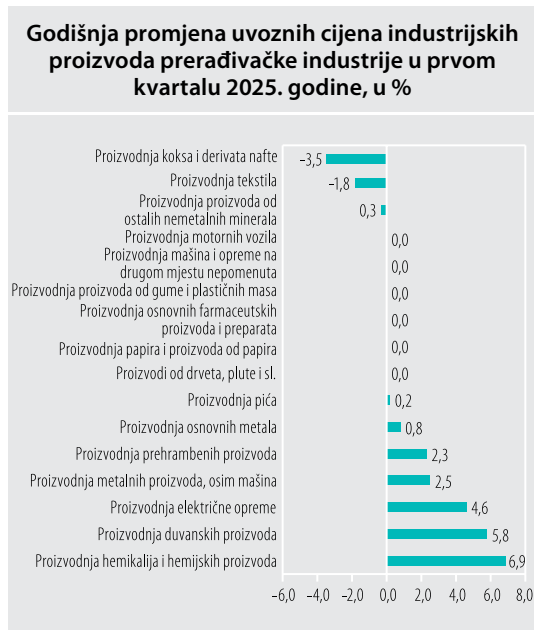
U prvom kvartalu 2025. godine, prema podacima MONSTAT-a, ukupna robna razmjena sa inostranstvom povećana je za 1.084,18 miliona eura, odnosno za 6,83% više, usljed rasta uvoza (za 70,04 miliona eura ili 8,11%), a uprkos neznatnom padu izvoza (za 0,68 miliona eura ili 0,45%). Rast vrijednosti uvoza rezultat 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)⁶³. 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

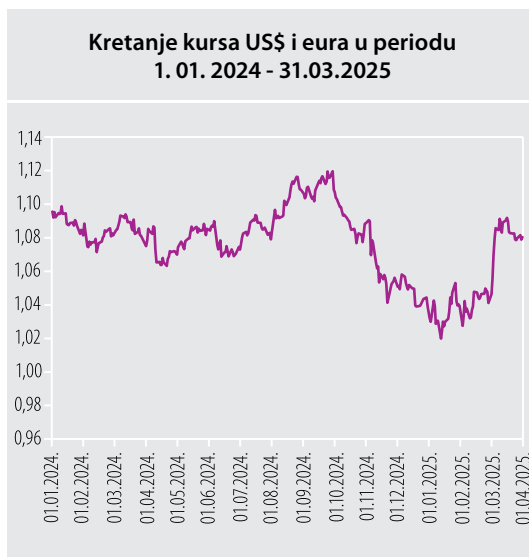


Izvor: MONSTAT, preliminarni podaci

⁶² 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.

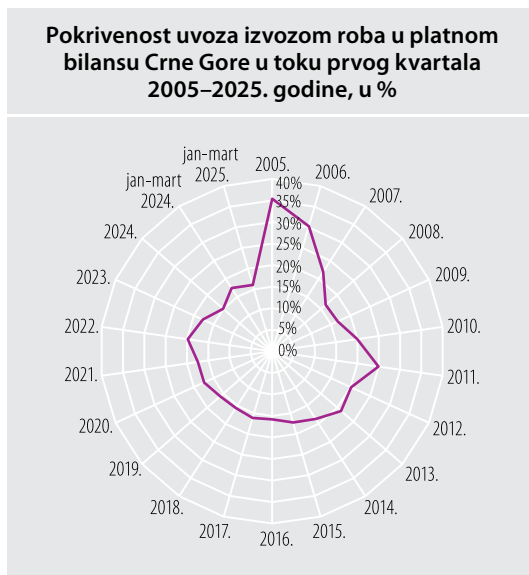
⁶³ Napomena: kategorizacija roba u grafikonu 7.1 nije identična kategorizaciji roba po SMTK, prema kojoj je prikazana struktura uvoza u nastavku ove cjeline izvještaja.

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 indirektni 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 SMTK⁶⁴ (tabela 7.2), na pad ukupnog izvoza najviše je uticao pad izvoza roba iz kategorije *mašine i transportni uređaji*⁶⁵. 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

⁶⁴ Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija.

⁶⁵ 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 pp⁶⁶.

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).

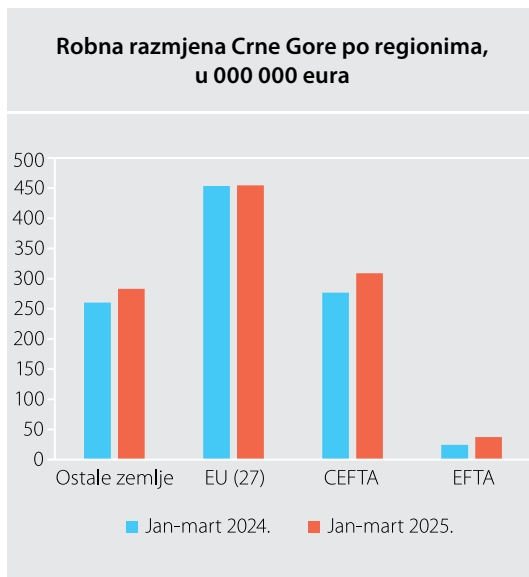
⁶⁶ Najveći dio izvoza kategorije mašine i transportni uređaji odnosi se na privremeni izvoz u svrhe pasivnog oplemenjivanja.

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

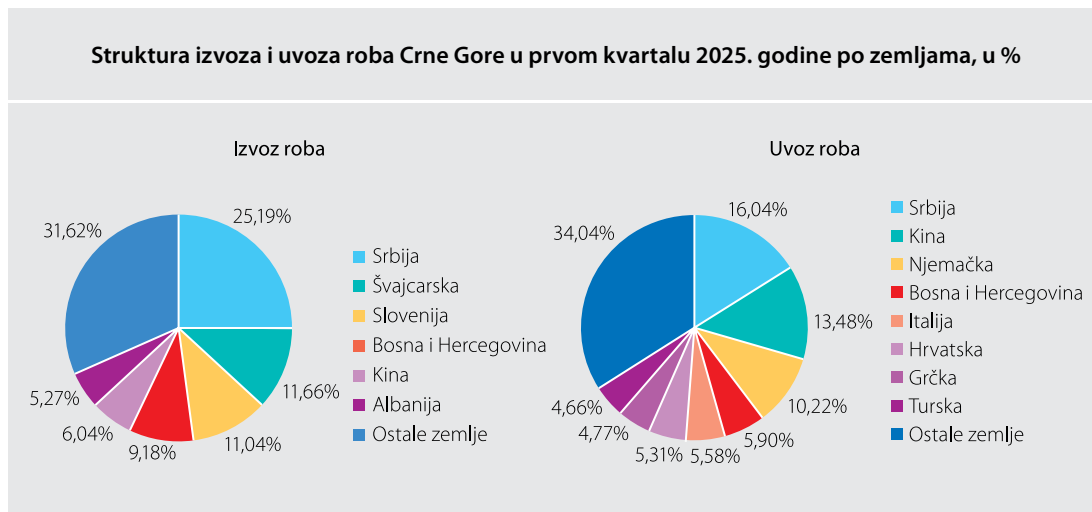
Kada govorimo o regionalnoj strukturi izvoza, glavni spoljnotrgovinski partneri Crne Gore u posmatranom periodu bile su države CEFTA⁶⁷ grupacije u koje je izvezeno 45,35% roba, zatim slijede države članice EU sa učešćem od 30,71% (u okviru ovih grupacija se najviše izvozi električna energija), te države EFTA⁶⁸ 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.

⁶⁷ 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.

⁶⁸ 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).

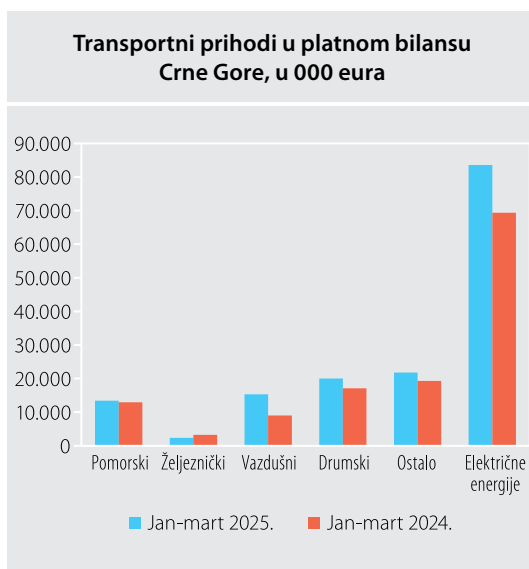
U prvom kvartalu 2025. godine rashodi za usluge iznosili su 250,15 miliona eura i bili su za 2,47% veći u odnosu na isti period prethodne godine. U strukturi rashoda za usluge najveće učešće (53,77%) imaju rashodi po osnovu transporta u iznosu od 134,51 milion eura (najviše po osnovu transporta električne 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.

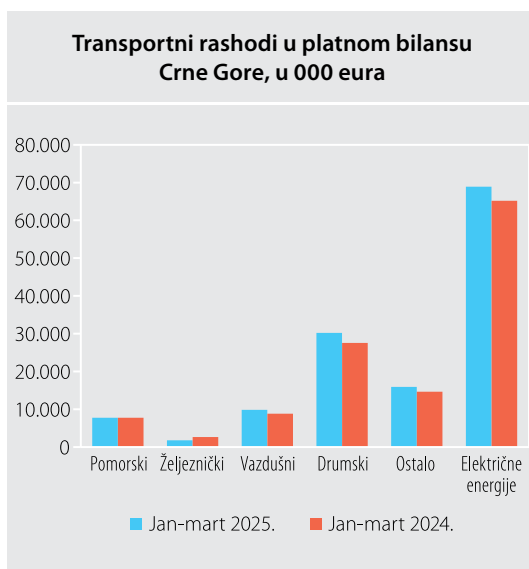
Ukupni prihodi od transportnih usluga iznosili su 156,47 miliona eura i veći su za 19,51% (grafikon 7.7). U strukturi prihoda od transportnih usluga drumski saobraćaj čini 12,79%, vazdušni saobraćaj 9,79%, pomorski saobraćaj 8,58%, a željeznički 1,52%, dok se preostalih 13,93% odnosi na ostale prihode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

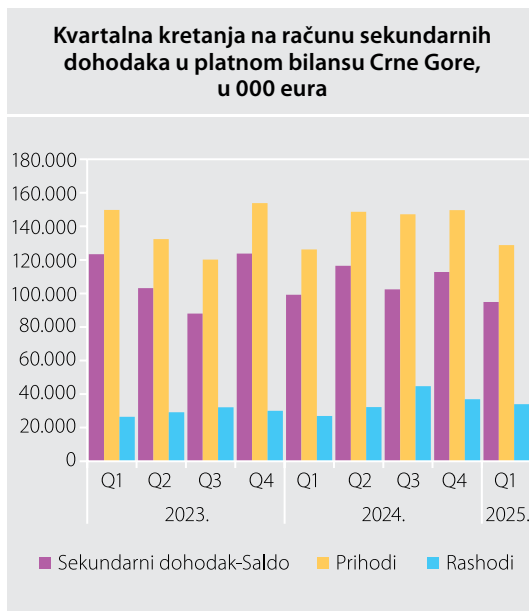
Rashodi po osnovu primarnog dohotka u posmatranom periodu iznosili su 88,38 miliona eura (godišnji rast od 8,89%), a najvećim dijelom su se odnosili na rashode po osnovu međunarodnih ulaganja, 63,25 miliona eura ili 71,57%, dok se 25,13 miliona eura ili 28,43% odnosilo na rashode po osnovu kompenzacija 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

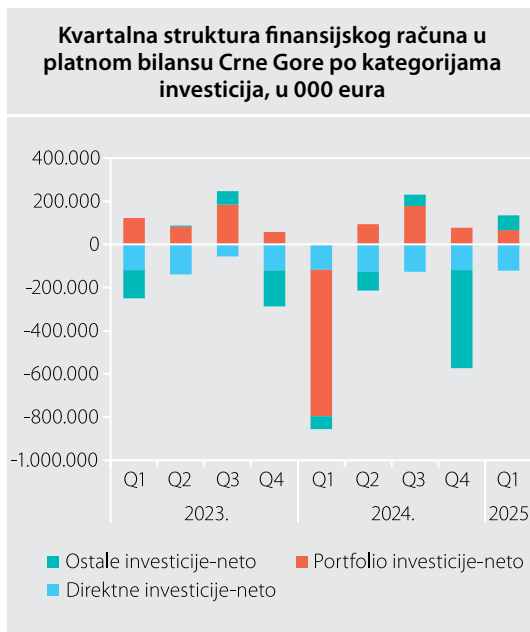
riod. Od ukupnog priliva transfera ostalih sektora, po osnovu ličnih transfera iz inostranstva realizovano je 97,50 miliona eura (rast od 10,08%), dok je priliv po osnovu ostalih tekućih transfera iznosio 23,28 miliona eura (rast od 7,22%). Najveći dio ostalih tekućih transfera odnosio se na socijalna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

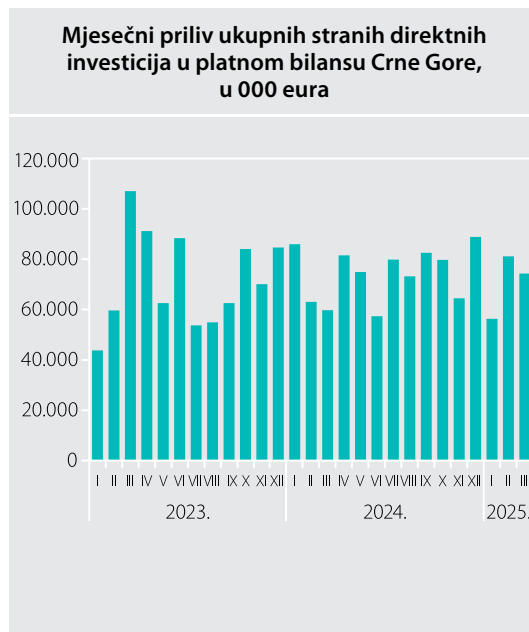
Na finansijskom računu u prvom kvartalu 2025. godine ostvaren je neto priliv kapitala u vrijednosti od 502,64 miliona eura, što je 64,62 miliona eura više u odnosu na uporedni period prethodne godine. Kretanja na finansijskom računu karakteriše povećanje neto priliva na računu direktnih investicija, 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.

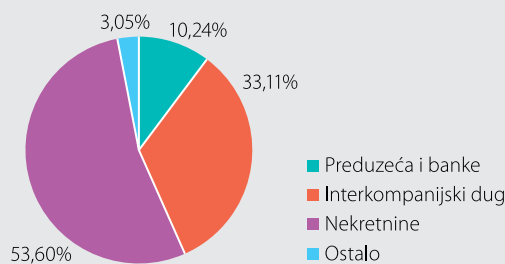
Ukupan odliv SDI u prvom kvartalu 2025. godine iznosio je 89,52 miliona eura i smanjen je za 1,75 miliona eura ili 1,92% u odnosu na uporedni period. U strukturi ukupnog odliva SDI, odliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo iznosio je 27,06 miliona eura, dok su povlačenja sredstava nerezidenata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

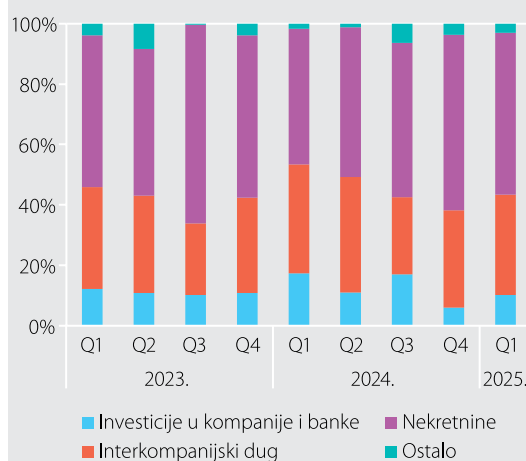
Struktura ukupnog priliva stranih direktnih investicija u platnom bilansu Crne Gore u periodu januar – mart 2025. godine, u %



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. godine⁶⁹ 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

⁶⁹ 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>

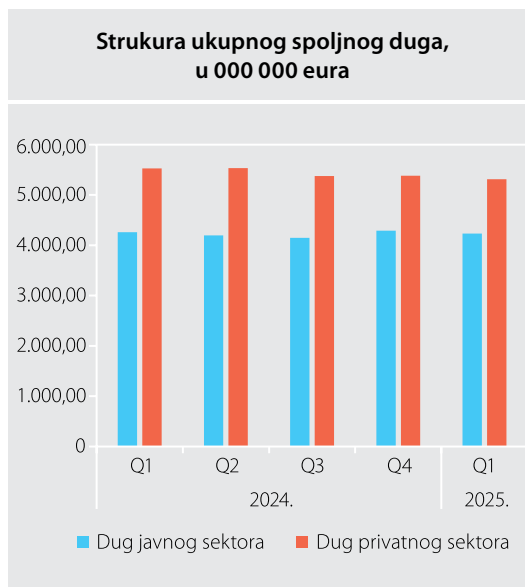
Spoljni dug javnog sektora iznosio je 4.232,71 miliona eura (za 55,93 miliona eura ili 1,30% manje u odnosu na kraj prethodne godine), u kojem najveći udio od 97,57% ima kategorija opšta država, na koju se odnosilo 4.129,75 miliona eura. U strukturi kategorije opšta država na stanje duga po osnovu kreditnih 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 sektora⁷⁰ 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.

⁷⁰ 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).

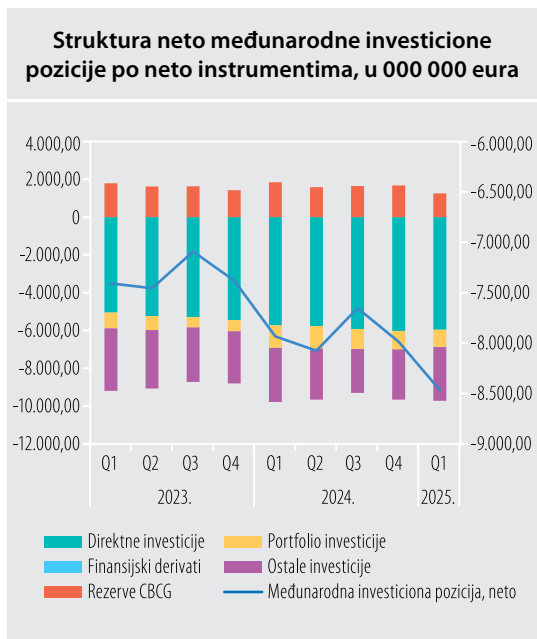
Tabela 7.5

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 instrumentima⁷¹ 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.

⁷¹ 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).

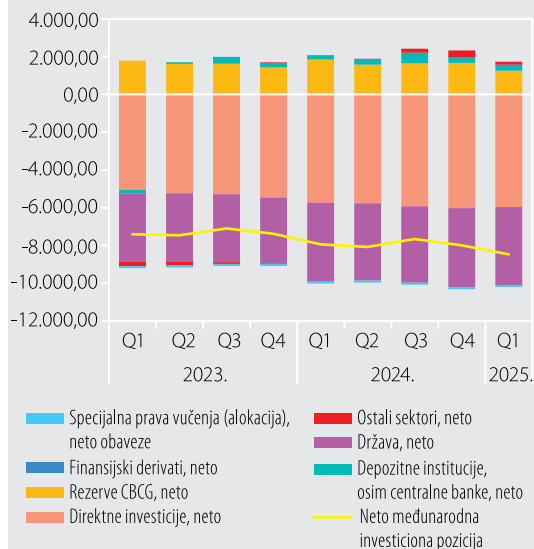
Ostale investicije, kao dio finansijskih obaveza Crne Gore, smanjene su na kraju prvog kvartala 2024. godine u odnosu na kraj prethodne godine za 46,75 miliona eura. Iznosile su 4.999,74 miliona eura i imale udio od 36,45% u ukupnim obavezama.

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