

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%.