



CRNA GORA
SKUPŠTINA CRNE GORE

PRIMLJENO:	30.06.	2025. GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ:	00-72/25-70	
VEZA:		
EPK:	585 XXVIII	
SKRAĆENICA:		PRILOG:

SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST

Broj: 4/1-2025

Podgorica, 30.06.2025.godine

SKUPŠTINA CRNE GORE

Uvaženi,

U skladu sa članom 11 stav 1 Zakona o Savjetu za finansijsku stabilnost („Službeni list CG“, broj 44/10), u prilogu Vam dostavljamo Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost u 2024. godini.

S poštovanjem,

**PREDSJEDAVAJUĆA
SAVJETA ZA FINANSIJSKU STABILNOST**



**GUVERNERKA
dr Irena Radović**

Savjet za finansijsku stabilnost

**IZVJEŠTAJ O RADU
SAVJETA ZA FINANSIJSKU STABILNOST
2024. GODINA**

Podgorica, jun 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	http://www.cbcbg.me
STRANICE	http://www.mf.gov.me http://www.ano.me http://www.scmn.me
SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST	dr Irena Radović, guvernerka CBCG Novica Vuković, ministar finansija Marko Ivanović, predsjednik Savjeta ANO Željko Drinčić, predsjednik KTK
SEKRETAR SAVJETA	dr Marijana Mitrović-Mijatović
GRAFIČKA PRIPREMA	Nikola Nikolić
LEKTURA	Jasna Rakočević
ŠTAMPA	„AP Print“ DOO Podgorica
TIRAŽ	100 primjeraka

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

SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

AIFS	Agregatni indeks finansijske stabilnosti
BDP	Bruto domaći proizvod
CBCG	Centralna banka Crne Gore
COVID-19	<i>Coronavirus disease</i> 2019 (bolest izazvana koronavirusom)
DPL	<i>Development Policy Loan</i> (zajam za razvojne politike)
EBRD	<i>European Bank for Reconstruction and Development</i> (Evropska banka za obnovu i razvoj)
ECB	Evropska centralna banka
ECOFIN	<i>Economic and Financial Affairs Council</i> (Vijeće za ekonomska i finansijska pitanja)
EFSE	<i>European Fund for Southeast Europe</i> (Evropski fond za Jugoistočnu Evropu)
EU	Evropska unija
EUR	Euro
HH	Hiršman-Herfindal indeks
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i> (Međunarodna organizacija komisija za hartije od vrijednosti)
MFI	Mikrokreditne finansijske institucije
mil.	Milion
mlrd.	Milijarda
MMF	Međunarodni monetarni fond
MONEX	<i>Montenegro Stock Market Index</i> (Opšti indeks akcija Montenegroberze)
MNSE10	Indeks najreprezentativnijih akcija Montenegroberze
MONSTAT	Uprava za statistiku Crne Gore
MSFI	Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja
NPL	<i>Nonperforming loans</i> (nekvalitetni krediti)
OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i> (Organizacija zemalja izvoznica nafte)
PDV	Porez na dodatu vrijednost
pp	Procentni poen
PSD2	<i>Payment Services Directive 2</i> (Direktiva o platnim uslugama Evropske unije 2)
ROA	<i>Return on assets</i> (povraćaj na aktivu)
SAD	Sjedinjene Američke Države
SDI	Strane direktne investicije
SEPA	<i>Single Euro Payments Area</i> (Jedinstveno područje plaćanja u eurima)
SB	Svjetska banka
SFS	Savjet za finansijsku stabilnost
TIPS	<i>TARGET Instant Payment Settlement</i> (TARGET sistem za instant poravnanje plaćanja)
UN	Ujedinjene nacije

SADRŽAJ

1. UVODNE NAPOMENE	9
2. SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST	11
3. AKTIVNOSTI SAVJETA U 2024. GODINI	13
4. FINANSIJSKA STABILNOST	23
4.1. Finansijska stabilnost u Crnoj Gori – odabrani indikatori stabilnosti u 2024. godini	24
4.1.1. Međunarodno okruženje	24
4.1.2. Makroekonomska kretanja u zemlji	25
4.1.3. Finansijski sektor	27
5. JAZ KREDITI-BDP I DRUGI INDIKATORI RIZIKA	35
6. OCJENA STABILNOSTI FINANSIJSKOG SISTEMA	38
6.1. Ocjena stabilnosti finansijskog sektora	38
6.2. Ocjena stabilnosti finansijskog sistema – rezime analize odabranih indikatora u 2024. godini	39
6.3. Indikatori finansijske stabilnosti	42
6.3.1. Sektor inostranstvo	42
6.3.2. Realni sektor	46
6.3.3. Fiskalni sektor	52
6.3.4. Finansijski sistem	54
7. ZAKLJUČAK	59
Prilog 1: Pregled finansijskog tržišta u Crnoj Gori	60
Prilog 2: Status realizacije zaključaka Savjeta za finansijsku stabilnost, u periodu januar 2024 – jun 2025. godine	62

Rezime

U Izvještaju je dat pregled aktivnosti rada Savjeta za finansijsku stabilnost sa pet sjednica održanih tokom 2024. godine, kao i pregled tema iz oblasti koje se odnose na finansijsku stabilnost. Takođe, u Izvještaju su izdvojeni indikatori rizika na osnovu kojih je urađena ekspertska procjena nivoa rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori za 2024. godinu. Finansijska stabilnost je tokom 2024. godine bila očuvana, a nivo rizika finansijskog sistema u Crnoj Gori se ocjenjuje sa umjerenim rangom i na blago višem nivou u odnosu na prethodnu godinu. Značajan uticaj na stanje i smjer rizika imalo je usporavanje ekonomske aktivnosti tokom godine i naglašene geopolitičke tenzije. Pooštavanje uslova finansiranja na međunarodnom tržištu, kao i strukturne slabosti crnogorske ekonomije, doprinijele su blagom povećanju ranjivosti, odnosno, nivou i smjeru rizika. Geopolitičke napetosti i protekcionizam uticali su na rast rizika povezanih sa međunarodnim okruženjem, dok visok nivo državnog i javnog duga i dalje predstavlja značajan izazov za domaće makroekonomsko okruženje. Spoljnotrgovinski deficit, smanjenje prihoda od turizma i usporavanje rasta BDP-a, dodatno su pojačali ranjivosti u realnom sektoru. Iako je finansijska pozicija nefinansijskog sektora poboljšana, on i dalje ostaje osjetljiv na izazove. Bankarski sektor je zadržao stabilnost, dok ostali finansijski subjekti imaju ograničen sistemski uticaj. U Izvještaju je istaknuto da je finansijski sektor u Crnoj Gori pokazao otpornost i podržao oporavak privrede, dok očuvanje fiskalne održivosti zahtijeva dalju konsolidaciju fiskalne politike i efikasnu podršku strukturnim reformama.

Na kraju izvještaja dat je statistički prilog i status realizacije zaključaka Savjeta. Izvještaj se, shodno Zakonu o Savjetu za finansijsku stabilnost, podnosi Skupštini Crne Gore.

1. UVODNE NAPOMENE

Finansijska stabilnost je tokom 2024. godine bila očuvana, a sistemski rizici zadržali su se na umjerenom nivou, uprkos prisutnoj neizvjesnosti na tržištu. Faktori uticaja na poslovni ambijent, koji su kreirali neizvjesnost, bili su uglavnom posljedica geopolitičkih tenzija i izazova iz međunarodnog okruženja. Određeni pokazatelji ukazivali su na akumulaciju cikličnih rizika, prije svega, u domenu kreditnog rasta i daljeg rasta cijena nekretnina. Finansijski sektor pružao je adekvatnu podršku poslovanju ostalih sektora, mjerenu novoodobrenim kreditima. Osim redovnog kreditiranja, ta podrška se ogledala i kroz očuvanje sigurnosti sistema, a time i povjerenja.

Rast crnogorske ekonomije u 2024. godini je bio niži u odnosu na prethodne godine. Nakon značajnog rasta u periodu 2021–2023. godine (prosječni rast 8,6%), u 2024. godini zabilježen je realni rast BDP-a od 3,0% (prema kvartalnim procjenama MONSTAT-a). Ključni pokretač rasta privredne aktivnosti je domaća potrošnja, podstaknuta porastom broja zaposlenih i zarada, minimalnih penzija i kredita, a zabilježen je i oporavak investicija u osnovna sredstva. Pad izvoza električne energije i obojenih metala, kao i slabiji rezultati u turizmu, doprinijeli su padu izvoza roba i usluga, dok je komponenta uvoza roba i usluga porasla. U skladu sa posljednjim prognozama međunarodnih institucija, u 2025. godini očekuje se rast BDP-a u Crnoj Gori u rasponu od 2,6% do 3,4%. Rast će i dalje biti podstaknut privatnom potrošnjom i investicijama, dok se s druge strane očekuju pad izvoza roba i slabiji rast izvoza usluga. Preliminarne projekcije Centralne banke ukazuju da bi stopa BDP-a u 2025. godini trebalo da iznosi 3,2%, generisana rastom domaće potrošnje i investicija. Predviđanja o postepenoj stabilizaciji situacije u Ukrajini mogu rezultirati povratkom dijela nerezidenata iz Ukrajine i Rusije, što bi, uz izostanak značajnijeg rasta u turizmu (usljed negativnog uticaja globalnih neizvjesnosti), moglo usporiti rast potrošnje i ekonomske aktivnosti u Crnoj Gori i posljedično uticati na povećanje ranjivosti kroz akumulaciju prihoda učesnika na tržištu i na finansijsku stabilnost.

Međunarodni faktori mogli bi imati uticaj na finansijsku stabilnost u narednom periodu, posebno u odnosu na Crnu Goru koja ima otvorenu ekonomiju. Potencijalne promjene u međunarodnoj trgovini mogle dovesti do rasta cijena uvoznih dobara i povećati inflacione pritiske. Dodatne izazove predstavljaju zaoštavanje trgovinskih politika na globalnom nivou, pogoršanje globalnih finansijskih okolnosti, kao i slabiji rast u Eurozoni. Ovi izazovi posebno dolaze do izražaja zbog visoke uvozne zavisnosti Crne Gore, strukturnih neravnoteža, ograničenog fiskalnog prostora (pripadajućeg kreditnog rejtinga i značajnih budžetskih obaveza u narednom periodu) i nedovoljno diversifikovane ekonomije, koja, kao takva, ima ograničene mogućnosti za ublažavanje potencijalno negativnih uticaja.

Faktori iz domaćeg okruženja, koji utiču na stanje finansijskog sistema, za sada ne dovode do povećanja nestabilnosti. Tokom 2024. godine nastavljen je trend usporavanja inflacije u Crnoj Gori. Potrošačke cijene su u periodu januar–decembar 2024. godine, bile u prosjeku više za 3,3%, u poređenju sa istim periodom prethodne godine (u odnosu na 8,6% u 2023. godini).

Godišnja inflacija u decembru 2024. godine, mjerena potrošačkim cijenama, iznosila je 2,1%, dok je mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena iznosila 2,6%, što je ispod nivoa godišnje inflacije zabilježene u istom periodu u EU (2,7%). Inflacija u Crnoj Gori, i u 2024. godini, zavisila je od eksternih faktora: geopolitičkih kretanja, cijena berzanskih roba i uslova na međunarodnom finansijskom tržištu, ali i dijelom od domaće tražnje usljed rasta zarada.

Uprkos pozitivnim pomacima, rizici ostaju prisutni, prije svega, usljed geopolitičkih neizvjesnosti, volatilnosti cijena sirovina i kretanja u Eurozoni. Izražene globalne neizvjesnosti usljed zaozrača u vođenju trgovinskih politika vodećih ekonomija svijeta (SAD, Kina, EU) mogle bi značajno da doprinesu inflatornim pritiscima na globalnom nivou, posebno kada je riječ o cijenama hrane i energenata, imajući u vidu njihovo veliko učešće na međunarodnom tržištu.

Sredinom 2024. godine, najveće centralne banke u naprednim zemljama pristupile su smanjenju svojih referentnih kamatnih stopa što ukazuje da se inflacija stabilizuje, globalno.

Ciklus smanjenja prosječne ponderisane aktivne kamatne stope (za cjelokupan kreditni portfolio banaka), započet je sredinom 2024. godine i od tada bilježi blagi pad. Ovo smanjenje velikim dijelom je rezultat inicijative CBCG iz marta 2024. godine, kojom je bankama preporučeno sniženje kamatnih stopa na kredite fizičkim licima. Dodatno, ublažavanje pritisa na međunarodnim tržištima kapitala i stabilizacija referentnih tržišnih stopa podržali su ovu tendenciju.

Finansijski sektor u Crnoj Gori je, u slučaju tekućih šokova, pokazao otpornost i podržao oporavak privrede. Bankarski sektor, kao i sektori osiguranja i kapitala, adekvatno su upravljali rizicima iz prethodnog perioda. Pozitivna slika je evidentna, kako iz bilansa banaka, tako i u bilansima ostalih posrednika na finansijskom tržištu. Međutim, potencijalni rizici usporavanja rasta i niske akumulativne sposobnosti privrede u okruženju pogoršanih uslova finansiranja, kao i visoka kreditna zaduženost države, otvaraju ranjivosti koje se moraju pažljivo pratiti. Profil rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori je izražen kod izloženosti javnih finansija dužničkom finansiranju, kako kapitalne potrošnje, tako i otplate dospjelih obaveza. Oba rizika su u porastu. Porast nedostajućih sredstava u narednim godinama, uz potencijalna dugovanja u tekućoj i narednoj godini, otplate dospjelih potraživanja i potreba novog zaduženja po višim kamatnim stopama, mogu uticati na povećanje pritiska na fiskalnu održivost i sposobnost servisiranja obaveza koje pristižu.

Očuvanje fiskalne održivosti zahtijeva nastavak konsolidacije fiskalne politike i efikasnu podršku strukturnim reformama.

2. SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST

Donošenjem Zakona o Savjetu za finansijsku stabilnost („Službeni list CG“, broj 44/10) u julu 2010. godine, osnovan je Savjet za finansijsku stabilnost koji je počeo sa radom u oktobru te godine. Osnivanje Savjeta za finansijsku stabilnost imalo je poseban značaj u kreiranju institucionalnog okvira za finansijsku stabilnost u Crnoj Gori. Cilj SFS-a je da doprinosi očuvanju finansijske stabilnosti kroz praćenje i pravovremenu identifikaciju sistemskog rizika u finansijskom sistemu Crne Gore. U cilju snaženja otpornosti cjelokupnog finansijskog sistema nastoji se da se rizici i potencijalne nestabilnosti u sistemu prepoznaju u inicijalnoj fazi, kako bi sve nadležne institucije, u domenima svojih nadležnosti, reagovala preduzimanjem regulatornih, supervizorskih i drugih politika i mjera.

Članovi SFS-a su guvernerka Centralne banke, koja ujedno i predsjedava Savjetom, ministar finansija, predsjednik Komisije za tržište kapitala i predsjednik Savjeta Agencije za nadzor osiguranja. Sjednicama Savjeta, po pozivu, mogu prisustvovati i predstavnici drugih državnih organa i organizacija ili stručnjaci iz pojedinih oblasti, uz prethodnu saglasnost većine članova SFS-a. Tokom 2024. godine sjednicama Savjeta je prisustvovao direktor Fonda za zaštitu depozita. Savjet obavlja svoje funkcije ne dovodeći u pitanje ostvarivanje ciljeva i izvršavanje funkcija svake od institucija pojedinačno.

U skladu sa Zakonom o Savjetu za finansijsku stabilnost, nadležnost Savjeta je da:

1. određuje, prikuplja i analizira podatke i informacije od značaja za stabilnost finansijskog sistema i upravljanje potencijalnom finansijskom krizom;
2. obezbjeđuje koordinaciju i razmjenu podataka i informacija između nadležnih tijela;
3. procjenjuje i identifikuje opasnosti za finansijski sistem, odnosno ranjivosti finansijskog sistema;
4. prepoznaje rizike u finansijskom sistemu i utvrđuje stepen njihovog uticaja na stabilnost finansijskog sistema;
5. utvrđuje plan za upravljanje finansijskom krizom na nivou cjelokupnog finansijskog sistema (*Contingency plan*), kao i stresno testiranje i vježbe simulacije finansijske krize;
6. prati razvoj finansijskog sistema i
7. prati najbolje prakse u cilju usvajanja regulatornih standarda u oblastima finansijskog sistema.

U SFS vrši se razmjena informacija, obezbjeđuje koordinacija i puna saradnja institucija koje predstavljaju članovi Savjeta, kako bi svaka, u okviru svojih nadležnosti, što efikasnije sprovodila aktivnosti usmjerene na sprečavanje ili ublažavanje sistemskog rizika u finansijskom sistemu Crne Gore kao cjeline, a u cilju očuvanja finansijske stabilnosti.

Finansijski sistem, po svojoj strukturi, obuhvata niz međusobno povezanih komponenti: infrastrukturu (pravni sistem, platni promet, računovodstveni sistem i dr.), institucije (banke, kao i nebankarske pružaoce finansijskih usluga, pružaoce platnih usluga, osiguravajuća društva, posrednike na tržištu kapitala, institucionalne investitore i dr.) i tržišta koja su međusobno povezana kanalima transmisije. U svom radu, SFS analizira sve navedene komponente, a u slučaju identifikacije potencijalnog problema, preuzimaju se aktivnosti usmjerene na sprečavanju razvoja rizika.

3. AKTIVNOSTI SAVJETA U 2024. GODINI

Savjet za finansijsku stabilnost je u 2024. godini održao pet redovnih sjednica na kojima je praćeno i analizirano stanje finansijske stabilnosti. Takođe, SFS je redovno, mjesečno, razmjenjivao informacije, analizirao trendove, procjenjivao ranjivosti finansijskog sistema i identifikovao rizike koji su mogli ugroziti stabilnost sistema.

U okviru svojih nadležnosti, SFS je razmatrao redovne Preglede indikatora i analiza stanja tekuće finansijske stabilnosti (kvartalno), informacije, otvorena pitanja i davao osvrt na važna pitanja na temu od značaja za finansijsku stabilnost.

Na redovnim sjednicama, SFS je podsticao inicijative za smanjenje ranjivosti sa ciljem prevencije stvaranja sistemskog rizika i redovno razmatrao informacije o aktivnostima Fonda za zaštitu depozita.

Savjet je:

razmatrao:

- tri redovna Pregleda indikatora i analiza stanja tekuće finansijske stabilnosti (kvartalno);
- dvije informacije o radu Radne grupe za pripremu Analize mogućnosti i uticaja potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica;
- dvije informacije o aktivnostima u vezi sa proširenjem geografskog obuhvata *Single euro payments area* (SEPA) na Crnu Goru;
- informaciju u vezi sa regulatorno-institucionalnim potrebama za ispunjenje zahtjeva implementacije *TIPS Clone* projekta u Crnoj Gori;
- informaciju o aktivnostima CBCG u oblasti SPNFT;
- dvije inicijative banaka od sistemskog značaja:
 1. Inicijativu u vezi sa razmatranjem pitanja poreskog tretmana;
 2. Predlog za unapređenje zakonskog okvira za poslovanje banaka i drugih kreditnih institucija u Crnoj Gori.

donio:

- Odluke o obrazovanju privremenog radnog tijela za izradu Mape puta finansijskog sektora ka održivim finansijama;
- Odluka o davanju odobrenja na spisak lica koja su odgovorna za dostavljanje podataka i informacija Savjetu za finansijsku stabilnost;
- Odluka o prikupljanju i razmjeni podataka i informacija od značaja za stabilnost finansijskog sistema.

usvojio:

- Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost u 2023. godini.

Dodatno, Savjet je uspostavio koordinaciju aktivnosti svih regulatora i Ministarstva finansija u cilju ispunjenja završnih mjerila tokom 2024. godine u pregovaračkim poglavljima 4 – Sloboda kretanja kapitala i 9 – Finansijske usluge. Sa ambicijom što skorijeg zatvaranja ovih poglavlja regulatori su pripremili, i do oktobra 2024. godine, dostavili Ministarstvu finansija ukupno 16 zakonskih rješenja.

1. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o platnom prometu, septembar 2024, nosilac: CBCG
2. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sanaciji kreditnih institucija, jul 2024, nosilac: CBCG
3. Zakon o izmjenama Zakona o stečaju i likvidaciji banaka, jul 2024, nosilac: CBCG
4. Zakon o finansijskim konglomeratima, jun 2024, nosioci: CBCG, KTK i ANO
5. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama, septembar 2024, nosilac: CBCG
6. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikrokreditiranju i kreditno-garantnim poslovima, septembar 2024, nosilac: CBCG
7. Zakon o osiguranju, februar 2022, nosilac: ANO
8. Zakon o dobrovoljnim penzionim fondovima, jun 2022, nosilac: KTK
9. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o obaveznom osiguranju u saobraćaju, oktobar, 2024, nosilac: ANO
10. Zakon o alternativnim investicionim fondovima, jun 2022, nosilac: KTK
11. Zakon o otvorenim investicionim fondovima sa javnom ponudom, jun 2022, nosilac: KTK
12. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala, septembar 2024, nosilac: KTK
13. Zakon o sanaciji investicionih društava, septembar 2024, nosilac: KTK
14. Zakon o emisiji i nadzoru pokrivenih obveznica, septembar 2024, nosilac: KTK
15. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkim kreditima, septembar 2024, nosilac: MER, CBCG
16. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma, jul 2024, nosilac: MUP, CBCG

Takođe, Savjet je inicirao i intenziviranje aktivnosti na realizaciji Twinning projekta (*Twinning Fiche: Support for regulation of the financial services in Montenegro*).

SFS je redovno informisan o stanju, rizičnom profilu i napretku određene banke u okviru kontinuiranog nadzora CBCG.

SFS je redovno informisan o trendovima iz domaćeg i međunarodnog okruženja, stanju stabilnosti u oblasti bankarstva, osiguranja, tržišta kapitala i javnih finansija, a s aspekta uticaja na stanje finansijske stabilnosti, na kvartalnom i godišnjem nivou.

Na osnovu odabranih pokazatelja, analize stanja i diskusije o tekućim događajima, Savjet je redovno donosio procjene rizika i ocjene stanja finansijske stabilnosti. Kroz redovne Pregleda indikatora i analiza stanja tekuće finansijske stabilnosti, kvartalno, kao i kroz redovne informacije o aktivnostima Fonda za zaštitu depozita, Savjet je na svim sjednicama, a na osnovu analize rizika, ocijenio da je stabilnost finansijskog sistema bila očuvana tokom svih kvartala 2024. godine, a nivo rizika ocijenjen umjerenim. U analitičkim Pregledima, koji su razmatrani na sjednicama Savjeta, analizirani su rizici, koji su mogli imati uticaj na stanje finansijske stabilnosti iz domaćeg i međunarodnog okruženja. Posebna pažnja je posvećena rizicima iz realnog i fiskalnog sektora i njihov uticaj na bankarski sektor, tržište osiguranja i tržište kapitala. Preko analize indikatora krediti prema BDP-u, analiziran je kreditni ciklus i potreba kontracikličnog djelovanja iz nadležnosti institucija čiji predstavnici su članovi Savjeta.

Savjet je, kroz indikatore na domaćem i međunarodnom tržištu, pratio razvoj neizvjesnosti uzrokovanih geopolitičkim tenzijama, inflacijom i rastom kamatnih stopa, te analizirao potencijalni uticaj na pojavu novih ranjivosti u Crnoj Gori, odnosno finansijskom sistemu, naročito u realnom sektoru, što se dalje može reflektovati na fiskalnu sferu i bankarski sektor. Iz ovih razloga je Savjet donosio zaključak da je neophodno pažljivo analizirati kretanja pokazatelja stabilnosti finansijskog sistema i u zavisnosti od razvoja situacije, razmatrao prudencione i/ili fiskalne mjere u pravcu smanjenja rizika.

Od aktivnosti Savjeta važno je istaći:

1) Dvije informacije o radu Radne grupe za pripremu Analize o mogućnostima i uticajima potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica

Radna grupa¹, imenovana od strane Savjeta za finansijsku stabilnost na sjednici održanoj u septembru 2023. godine sastavljena od predstavnika: Centralne banke, Ministarstva finansija, Komisije za tržište kapitala i Agencije za nadzor osiguranja pripremila je Informaciju o radu Radne grupe za pripremu Analize mogućnosti i uticaja potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica (67. sjednica iz februara 2024. godine) i Dopunu informacije po ovom zadatku (68. sjednica iz maja 2024. godine). Informacija je pripremljena sa ciljem sagledavanja komparativnih iskustava, stanja i uslova za emisiju državnih

¹ Odluka o obrazovanju privremenog radnog tijela za pripremu Analize mogućnosti i uticaja potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica, usvojena na 65. sjednici Savjeta od 13. 9. 2023. g.

obveznica na domaćem tržištu. Imajući u vidu razmatrane elemente i navedene stavove Radne grupe, a koji se odnose na stanje informacija sa tržišta kapitala, institucionalni okvir, analizu likvidnosti i komparativna iskustva, zaključeno je sljedeće:

1. Učesnici na tržištu kapitala iskazali su zainteresovanost za realizaciju emisije, ali se njena primjena mora sagledati kroz prizmu smanjenja ukupnih troškova, obezbjeđenja likvidnosti i tržišne održivosti hartija, te usvajanja efikasnog i jednostavnog operativnog modela kako bi emisija bila uspješna i korisna za investitore i državu.
2. Vlada Crne Gore treba da koristi sve dostupne izvore finansiranja radi optimizacije i održivosti javnih finansija. Postoji realna mogućnost realizacije emisije kroz štednju stanovništva i privrede, uz činjenicu da banke u Crnoj Gori imaju dovoljnu likvidnost da podnesu potencijalni odliv depozita.
3. Analizirana iskustva Hrvatske i Makedonije teško se mogu direktno primijeniti u crnogorski institucionalno-regulatorni okvir, zbog različitog nivoa finansijske pismenosti i dubine tržišta kapitala. Stoga je ključno pažljivo pristupiti smanjenju troškova emisije, budućoj likvidnosti i operativnom modelu.
4. Inicijativa donosi višestruke koristi: (i) stanovništvo može ostvariti veće prinose nego na depozite; (ii) država će obezbijediti neophodne izvore finansiranja; (iii) povećava se tržišni pritisak na banke da poboljšaju ponudu kamatnih stopa; (iv) razvoj domaćeg tržišta kapitala predstavlja važan, iako ne i dovoljan, korak ka većem razvoju istog, koje je trenutno slabo razvijeno.

Kroz dopunu informacije, koja je usvojena na 68. sjednici, dopunjeni su i dostavljeni Savjetu sljedeći zaključci:

1. Izdavanje državnih obveznica može se vršiti i van okvira klasične javne ponude sa prospektom i provjerom Komisije za tržište kapitala, čime se omogućava fleksibilniji pristup emisiji.
2. Softver CBCG za aukcije treba doraditi kako bi se omogućile aukcije državnih obveznica, uključujući opciju nadmetanja po iznosu (količini) obveznica, što može povećati broj i raznovrsnost kupaca.
3. Troškovi emisije na 100 miliona eura procijenjeni su okvirno na:
 - a. 0,25 do 0,3% ukupne emisije (250-300 hiljada eura) preko postojećeg tržišta kapitala (berze),
 - b. oko 0,6% (600 hiljada eura) pri direktnoj prodaji preko banaka, uz mogućnost pregovora o smanjenju troškova.
4. Likvidnost i investicioni potencijal:
 - a. Banke imaju stabilnu, niskokamatnu štednju stanovništva i privrede koja se može koristiti za kupovinu državnih obveznica.
 - b. Agencija za nadzor osiguranja potvrđuje da osiguravajuća društva kontinuirano ulažu značajne iznose u državne obveznice (170-180 miliona eura u posljednje četiri godine), što treba uzeti u obzir pri planiranju emisija, kamatnih stopa i dospeljeća.
5. Dalje aktivnosti su u nadležnosti Ministarstva finansija koje će odlučiti kako koristiti ove informacije i kojim modelom izdavanja obveznica nastaviti.

2) Dvije informacije o aktivnostima u vezi sa proširenjem geografskog obuhvata *Single euro payments area* (SEPA) na Crnu Goru:

Savjet je redovno informisan o aktivnostima u vezi sa pristupanjem Crne Gore u SEPA sistem, kao i o projektu modernizacije plaćanja u sklopu projekta *Payments Modernization Project in the Western Balkans*, koji se sprovodi u saradnji sa Evropskom komisijom, Grupom Svjetske banke i CEFTA. Kroz ovaj projekat i urađenu gap analizu dobijene su prve formalne informacije o *kriterijumima* koje je potrebno ispuniti za pristup SEPA sistemu, a kojim se cijeni i adekvatnost postojećih mjera nacionalnog sistema. Pomenuti kriterijumi su prikazani u tabeli.

Tabela 1 – SEPA kriterijumi²

1.	Odredbe važeće EU/EEA regulative, kojima se uređuje pružanje platnih usluga u eurima, efektivno su prenijete u nacionalno zakonodavstvo podnosioca zahtjeva ili postoje na drugi način jednako obavezujuće prakse.
	Postojanje propisa koji su značajno (<i>substantially</i>) ekvivalentni:
	- Poglavljima III i IV Direktive o platnim uslugama (PSD2),
2.	- Regulativi (EU) 2015/847,
	- Članu 5 i Aneksu Regulative 260/2012 (SEPA Regulative),
	ili su navedeni zahtjevi sadržani u drugim jednako obavezujućim praksama.
3.	Regulativa bankarskog sektora važeća na teritoriji podnosioca zahtjeva i funkcionalno (<i>functionally</i>) je ekvivalentna Direktivi CRD IV.
4.	Regulativa o drugim pružaocima platnih usluga (osim banaka) je funkcionalno ekvivalentna zahtjevima PSD2.
5.	Važeći propisi u segmentu sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma su funkcionalno ekvivalentni zahtjevima Pete direktive (5AMLD).
6.	Država podnosioca zahtjeva nije na listama FATF-a.
7.	Sankcije Savjeta Ujedinjenih nacija se u državi podnosioca zahtjeva primjenjuju na isti način, i u istom obimu, kao u EU.
8.	Država podnosioca zahtjeva je ratifikovala Konvenciju Rim I o pravu primjenjivom na ugovorne obaveze ili ima propis koji je funkcionalno ekvivalentan pravilu "slobodnog izbora prava" shodno članu 3 Regulative (EC) 593/2008.

Izvještajem o gap analizi ukazano je na određene nedostatke u crnogorskom pravnom i regulatornom okviru, koji su nakon detaljnih analiza otklonjeni kroz odgovarajuće regulatorne izmjene i dopune:

1. Određeni broj manjih neusklađenosti Zakona o platnom prometu sa odredbama Direktive PSD2;
2. Neusklađenost sa članom 5 i Aneksom Uredbe (EU) 260/2012 kojom se uspostavljaju tehnički i poslovni zahtjevi za kreditne transfere i direktna zaduženja u eurima (SEPA Uredba);
3. U dijelu usklađenosti sa Uredbom (EU) 2015/847 o informacijama koje se dostavljaju uz transfer sredstava, i pored toga što je novim Zakonom o SPNFT Crna Gora prenijela na-

² Pored navedenog, EPC zadržava pravo da aplikaciju razmatra holistički, sagledavajući cjelokupan pravni i regulatorni okvir podnosioca prijave, nezavisno od dostavljenih dokaza. Ipak, sposobnost da se dokaže ispunjenost svakog od navedenih zahtjeva, jak je dokaz dovoljnog nivoa usklađenosti (izvor: WB).

vedenu EU regulativu, ista će u kratkom roku biti zamijenjena novom Regulativom (EU) 2023/1113 (na snagu stupa 30. decembra 2024. godine), te će Crna Gora biti dužna da se uskladi i sa ovim propisom EU;

4. Konsultanti nijesu uspjeli da u potpunosti analiziraju i ocijene novi Zakon o SPNFT zbog kratkog roka, uz napomenu da je, na osnovu do tada dostavljenog, konstatovan napredak u toj oblasti u pogledu nivoa usklađenosti sa direktivama EU;
5. Neophodno je obezbijediti funkcionalnu usklađenost Zakona o zaštiti podataka o ličnosti podataka sa zahtjevima GDPR Uredbe, s obzirom na značaj tog pitanja u kontekstu donošenja odluke o proširenju SEPA područja;
6. Nakon podnošenja aplikacije, postoji mogućnost da EPC problematizuje pitanje vladavine prava, koje se procjenjuje i analizom Izvještaja o napretku za poglavlja 23 i 24. Konsultanti su posebno imali u vidu navod iz posljednjeg Izvještaja o napretku kojim se pitanje pristupanja konkretno veže za napredak u navedenim poglavljima, kao i sadržaj „non-paper“-a o vladavini prava, sa posebnim akcentom na borbu protiv korupcije i organizovanog kriminala, kako sa aspekta propisa, tako i sa aspekta institucionalnih kapaciteta.

Kroz ovu informaciju, Savjet se upoznao sa značajem uključivanja Crne Gore u SEPA sistem, kao i sa aktivnostima na pripremi aplikacije za pristupanje SEPA. Takođe, u informaciji je prezentovano da je cilj da se aplikacija preda u što kraćem roku, te da treba aktivno raditi na preostalim neusklađenostima koje neće uticati na status aplikacije. S tim u vezi, CBCG je pokrenula aktivnosti vezane za izmjenu propisa iz svoje nadležnosti, i to:

1. Aktivnosti na izradi izmjena/dopuna Zakona o platnom prometu;
2. Aktivnosti vezane za rješavanje neusklađenosti sa članom 5 i Aneksom SEPA Uredbe, u saradnji sa Svjetskom bankom.
3. Aktivnosti na implementaciji IBAN koda u transakcione račune za izvršavanje nacionalnih platnih transakcija i implementacija ISO 20022.

Osim CBCG, učešće i doprinos je prepoznat kod:

- Agencija za zaštitu konkurencije / MER-a (Ministarstvo ekonomskog razvoja),
- Agencija za zaštitu ličnih podataka / MUP-a (Ministarstvo unutrašnjih poslova),
- Sektor za finansijsko-obavještajne poslove (SFOP) / MUP-a i Ministarstvo finansija.

Savjet je podržao sve aktivnosti u vezi sa priključenjem Crne Gore SEPA sistemu, te je na 67. sjednici zaključio da koordinaciju institucija, osim CBCG, preuzme Ministarstvo evropskih poslova.

Imajući u vidu da su tokom 2024. godine značajno intenzivirane aktivnosti svih nadležnih organa što je rezultiralo da Crna Gora u novembru pristupi geografskom području SEPA, Savjet je i na 71. sjednici, u decembru 2024. godine, dodatno informisan o daljim zahtjevima za efikasno pristupanje SEPA, sa ciljem da se ostvare sve prednosti koje ova finansijska integracija pruža. U razmatranoj Informaciji istaknuto je da su usvajanje relevantnih zakona i osnivanje Nacionalnog odbora za platni promet ključni prioriteti za uspješnu implementaci-

ju SEPA u Crnoj Gori. SEPA članstvo donosi značajne koristi za građane i privredu, uključujući niže troškove transakcija, brže i jednostavnije plaćanje, kao i jaču integraciju crnogorske ekonomije u evropski finansijski prostor. Međutim, realizacija ovih koristi zavisi od uspostavljanja čvrstih zakonskih i organizacionih temelja, uključujući efikasnu koordinaciju svih relevantnih aktera.

Osnivanje Nacionalnog odbora za platni promet omogućilo bi CBCG da, zajedno s ključnim akterima, unaprijedi standarde platnog prometa, osigura usklađenost sa SEPA pravilima i harmonizuje domaće prakse s evropskim normama. Ovo tijelo bi pružalo strateški okvir za rješavanje prepreka u platnom sistemu i postavljalo bi osnovu za dalji razvoj sigurnog i efikasnog tržišta platnog prometa. Nacionalni odbor bi takođe omogućio razmjenu mišljenja i postizanje konsenzusa između pružalaca usluga platnog prometa, privrednih subjekata i državnih institucija.

CBCG je nakon izvještajnog perioda, donošenjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o platnom prometu donijela Odluku o osnivanju Nacionalnog odbora za platni promet, a sastav, djelokrug i način rada, uredila u skladu s najboljom evropskom praksom. Implementacija ove odluke je ključan korak ka osiguranju kontinuiteta u pravovremenoj pripremi za SEPA integraciju i dugoročnu modernizaciju platnog sistema u Crnoj Gori.

3) Informacija o regulatorno-institucionalnim potrebama za implementaciju *TIPS Clone* projekta u Crnoj Gori

Savjet je razmatrao informaciju o statusu TIPS Clone projekta, koji predstavlja inicijativu Banke Italije za uspostavljanje sistema instant plaćanja u zemljama Zapadnog Balkana. Odluku o pokretanju ovog projekta donio je Upravni savjet ECB-a u junu 2024. godine, a Centralna banka Crne Gore je uključena u pregovore o uslovima njegove implementacije. Sistem će omogućiti instant poravnanje transakcija u realnom vremenu, uz visok nivo sigurnosti i usklađenost sa SEPA SCT Inst standardima. Banka Italije bi bila tehnološki operater sistema, dok bi centralne banke regiona imale nadležnost nad njegovim funkcionisanjem na nacionalnom nivou.

U informaciji je istaknuto da su procijenjeni troškovi uspostavljanja i petogodišnjeg održavanja sistema iznose 14,54 miliona eura, a Banka Italije je predložila da se oni rasporede između zemalja učesnica prema odabranom modelu, koji uzima u obzir ekonomske pokazatelje svake zemlje. CBCG je u svom komentaru istakla da je neophodno da učešće Crne Gore u projektu bude uslovljeno minimalnim brojem zemalja učesnica ili proporcionalnim učešćem u troškovima. U cilju obezbjeđivanja finansiranja, Ministarstvo finansija, odnosno Vlada Crne Gore je utvrdila amandman na Predlog odluke o zaduživanju Crne Gore za 2025. godinu kojim se predviđa mogućnost zaduženja do 8 miliona eura kroz IPF kredit Svjetske banke.

Pregovori sa Bankom Italije su se nastavili i u narednom periodu, a Pismo namjere Banka Italije i CBCG su potpisale u januaru 2025. godine.

4) Odluku o obrazovanju privremenog radnog tijela za izradu Mape puta finansijskog sektora ka održivim finansijama

Savjet je u julu 2024. godine donio Odluku o obrazovanju privremenog radnog tijela za izradu Mape puta finansijskog sektora ka održivim finansijama. Naglašeno je da će dokument biti rezultat međuinstitucionalnog rada više institucija - Centralne banke Crne Gore, Ministarstva finansija Crne Gore, Komisije za tržište kapitala, Agencije za nadzor osiguranja, Ministarstva ekonomskog razvoja, Razvojne banke Crne Gore, Udruženja banaka Crne Gore, Agencije za investicije Crne Gore, Direktorata za zaštitu i spašavanje Ministarstva unutrašnjih poslova, Zelenog kluba Skupštine Crne Gore, Univerziteta Crne Gore, Privredne komore Crne Gore, privrednika, nezavisnih eksperata i nevladinih organizacija.

Za izradu Mape puta biće korišćena metodologija predstavljena u vodiču Mreže za održivo bankarstvo i finansiranje (SBFN, 2023), koja djeluje u okviru Međunarodne finansijske korporacije (IFC).

Mapa puta finansijskog sektora ka održivim finansijama za Crnu Goru predstavlja strateški dokument koji usmjerava crnogorski finansijski sektor ka održivom poslovanju i doprinosi širem cilju tranzicije društva ka održivom razvoju. Naglašeno je da je za uspješnu tranziciju ključno povećati dostupnost finansijskih sredstava iz javnih i privatnih izvora za projekte koji sadrže komponente zaštite životne sredine, društvene odgovornosti i upravljanja (ESG). Time se podstiče upravljanje klimatskim i prirodnim rizicima, kao i integracija ESG principa u rad finansijskih institucija. Takođe, kroz aktivnosti definisane Mapom puta, Crna Gora će dugoročno, stvaranjem stimulativnog institucionalnog i programskog okvira, biti sposobna da prepozna i odgovori na klimatske rizike i promjene u prirodi.

5) Informacija o aktivnostima CBCG u oblasti SPNFT

Kontrolna funkcija CBCG u oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma (SPNFT) ima izuzetno važnu ulogu u očuvanju stabilnosti finansijskog sistema i usklađivanju sa međunarodnim standardima. Kontrolom poslovanja obveznika iz svoje nadležnosti, CBCG je značajno unaprijedila efikasnost sistema za prepoznavanje i prevenciju sumnjivih aktivnosti. Primjenom najboljih praksi iz Evropske unije, CBCG je postigla viši stepen usklađenosti sa evropskom pravnom tekovinom (*acquis*), te dala važan doprinos u zatvaranju pregovaračkog poglavlja 4 – Sloboda kretanja kapitala.

Savjet se upoznao sa aktivnostima CBCG tokom 2024. godine, među kojima se posebno izdvajaju:

- Realizacija šest neposrednih i tri posredne tematske ciljne kontrole (ukupno 11 kontrola u oblasti kvaliteta sumnjivih transakcija; šest kontrola depozita nerezidenata; dvije kontrole ATM transakcija).
- Izdavanje 16 supervizorskih mjera: osam u formi rješenja (šest banaka), sedam u formi upozorenja (šest banaka i jedna mikrokreditna finansijska institucija), te jedna u formi sporazuma (jedna banka).

- Po prvi put su utvrđeni novčani iznosi za utvrđene nepravilnosti u ukupnom iznosu od 830.703,00 eura.
- Uvedena je stroža politika za utvrđivanje novčanih iznosa za utvrđene nepravilnosti – CBCG, KTK i ANO sada imaju mogućnost utvrđivanja novčanih iznosa od 5 miliona eura, dok Ministarstvo finansija, MUP/Uprava policije, Ministarstvo pravde, Agencija za elektronske komunikacije i Advokatska komora Crne Gore mogu izricati kazne od 1 milion eura.

Implementacija EU standarda kroz nacionalni regulatorni okvir, u kombinaciji sa sprovođenjem ciljanih i efikasnih kontrola, rezultirala je većom transparentnošću i jačanjem kapaciteta CBCG za preventivno i korektivno djelovanje. Ova usklađenost je, između ostalog, doprinijela i pristupanju Crne Gore SEPA (Jedinstvenom području plaćanja u evrima), čime je domaći platni sistem dodatno integrisan sa evropskim tržištem. Navedene aktivnosti predstavljaju važan korak u jačanju uloge CBCG u oblasti SPNFT i ukazuju na pojačanu odlučnost institucije da sprovodi restriktivnu kaznenu politiku s ciljem odvracanja od neusklađenog i rizičnog postupanja.

6) Dvije inicijative banaka od sistemskog značaja:

1. Inicijativu CKB banke u vezi sa razmatranjem pitanja poreskog tretmana;
2. Predlog za unapređenje zakonskog okvira za poslovanje banaka i drugih kreditnih institucija u Crnoj Gori, odnosno inicijativu NLB banke.

Obje inicijative su Savjetu dostavljene od strane sistemski važnih kreditnih institucija u Crnoj Gori te su razmatrane na sjednicama Savjeta. Imajući u vidu da su se dostavljene inicijative odnosile na pitanja iz nadležnosti Ministarstva finansija, Savjet je zaključio da ih ovaj organ uzme u obzir na dalje postupanje.

7) Savjet je podržao Drugu međunarodnu konferenciju “Montenegro Financial Markets”, održanu 24. i 25. septembra 2024. u Podgorici.

Druga međunarodna konferencija *Montenegro Financial Markets*, koju je Savjet podržao, produbila je diskusiju o ključnim pitanjima u bankarskom sektoru, strategijama razvoja tržišta kapitala u regionu, kao i inovacijama u bankarskom poslovanju kroz digitalnu transformaciju. U saradnji sa Organizacijom za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD), poseban fokus je stavljen na finansijsko obrazovanje tržišta kapitala, dok su paneli o bankarstvu na Zapadnom Balkanu i korporativnom upravljanju raspravljali o rizicima, prilikama i dugoročnim poslovnim perspektivama.

Paralelno sa konferencijom, održan je i Godišnji sastanak projekta tehničke pomoći u oblasti finansijske edukacije, u organizaciji CBCG. KTK i u saradnji OECD. Trodnevni događaj okupio je više od 50 učesnika iz 10 zemalja, s fokusom na unapređenje finansijske pismenosti kroz razvoj i sprovođenje nacionalnih strategija. Učesnici su razmijenili iskustva, razmatrali izazove i predstavili uspješne inicijative, poput projekta „Robotika za najmlađe“, koji spaja tehnologiju

i obrazovanje kako bi se već od najranijeg uzrasta podstaklo finansijsko znanje. Na kraju je istaknuta važnost proširivanja pristupa finansijskoj edukaciji, uključivanja ranjivih grupa i jačanja saradnje svih relevantnih aktera. Podrška međunarodnih partnera i domaćih institucija prepoznata je kao ključna za dalji razvoj, uz poruku da finansijski pismeni građani čine osnovu stabilnog i otpornog ekonomskog sistema.

Aktivnosti SFS-a redovno su objavljivane u saopštenjima za javnost, kao i na internet stranici Centralne banke.

4. FINANSIJSKA STABILNOST

Nakon snažnog ekonomskog rasta u 2023. godini, crnogorska privredna aktivnost zabilježila je osjetno nižu stopu rasta od 3% u 2024. godini. Visoka inflacija iz prethodnog perioda bilježila je pad, koji je u 2024. godini rezultirao njenom najnižom stopom još od 2021. godine. Određeni indikatori pokazuju da su rizici i dalje prisutni, odnosno da je finansijska pozicija nefinansijskih institucija i stanovništva, dviju glavnih grupa klijenata prema kojima su banke izložene, iako značajno poboljšana, i dalje podložna izazovima.

Stanje u državnim finansijama relativno je stabilno, imajući u vidu uglavnom uravnoteženu potrošnju u periodu 2023–2024. godine, nivo javnog duga, i blago poboljšanje kreditnog rejtinga, na B+, što je i dalje daleko od investicionog rejtinga. Nova zaduženja tokom godine povećala su javni dug na 61,3% BDP-a. Najznačajniji rizici kod javnih finansija su u pogledu visoke otplate starih dugova i finansiranja kapitalnog budžeta, tako da naredni period može biti posebno izazovan, imajući u vidu pripadajući rejting i pogoršanje uslova kreditiranja na međunarodnom tržištu početkom marta 2025. godine. Indirektno, nivo javnog duga u slučaju Crne Gore upućuje na relativno slabu međunarodnu konkurentnost, visoku potrošnju naspram niske akumulacije i zavisnost od priliva stranog kapitala. U kontekstu geopolitičkih previranja i pooštavanja uslova finansiranja na međunarodnom tržištu, neophodan je odlučan nastavak mjera odgovorne i dobro izbalansirane fiskalne politike, usmjerene na rješavanje strukturnih ekonomskih problema.

Fiskalna situacija je relevantna za očuvanje finansijske stabilnosti i zbog izloženosti banaka prema državi, u vidu hartija od vrijednosti i kredita, mada je ta izloženost tokom 2024. smanjena i iznosila je 11,6% ukupne aktive ili za 3,1 pp manje u odnosu na kraj 2023. Država je u 2024. godini značajno manje koristila mogućnost novog kreditnog zaduživanja kod banaka nego što je to bio slučaj tokom prethodne godine.

Bankarski sektor je ostao solventan, likvidan i profitabilan. Nastavljen je stabilan rast depozita, koje banke u posljednje vrijeme više preusmjeravaju u kredite, nego u likvidnu aktivu ili u hartije od vrijednosti. Stabilnost bankarskog sistema se u značajnoj mjeri ogleda u stabilnosti depozita, koji su na kraju 2024. godine iznosili rekordnih 5,84 mlrd. eura. Brojni rizici koji su karakterisali banke u prethodnom periodu na kraju godine su bili na niskom nivou. Banke su zabilježile rekordnu profitabilnost zahvaljujući rastućoj kreditnoj aktivnosti pri datoj kamatnoj marži, ali i rastućim nekamatnim prihodima. Neto dobit banaka u 2024. godini iznosila je 157,6 mil. eura, što je za 8% više u odnosu na uporedni period.

U cilju očuvanja otpornosti bankarskog sektora na moguću materijalizaciju cikličnih sistemskih rizika, CBCG je dvaput povećala stopu kontracikličnog kapitalnog bafera tokom 2024, prvo na 0,5% a potom na 1%, čija primjena je počela 1. aprila 2025. godine (0,5%), odnosno počinje 1. januara 2026. godine (1%). Odabrani pokazatelji ukazivali su na akumulaciju cikličnih rizika, prije svega u domenu kreditnog rasta i daljeg rasta cijena nekretnina. Pored kapitalnih bafera, primjenjivane su i makroprudencijalne mjere koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima. Mjere su u primjeni počev od 2020. godine, a donesene su sa ciljem uspostavljanja održivosti kreditiranja fizičkih lica, budući da su kreditna aktivnost i prosječna ročnost kredita u segmentu gotovinskih kredita iznad nivoa koji je optimalan sa stanovišta finansijske stabilnosti.

Po pitanju kapitalnih zahtjeva, pored osnovnih kapitalnih zahtjeva propisanih zakonom i jednakih za sve banke, u primjeni su bili i dodatni individualni kapitalni zahtjevi u okviru stuba II, kao i kapitalni baferi. Pored toga, banke su držale viškove regulatornog kapitala, tako da je koeficijent solventnosti na nivou sistema iznosio 19,4%, čime postoji visoka otpornost banaka na eventualne probleme sa nekvalitetnim kreditima ili sa padom vrijednosti drugih segmenata aktive.

4.1. Finansijska stabilnost u Crnoj Gori – odabrani indikatori stabilnosti u 2024. godini

Uvažavajući razvijena teorijska i praktična iskustva u procjeni finansijske stabilnosti, kao i raspoloživost podataka, procjena rizika finansijske stabilnosti tokom 2024. godine rađena je na osnovu analize međunarodnog i domaćeg okruženja. Analizirani su rizici i potencijalni izvori ranjivosti za privredu Crne Gore.

Izbor indikatora i varijabli kojima se oni mjere, kao i krajnja ocjena rizika, izvršeni su na osnovu analize baze podataka kojima raspolažu institucije u Crnoj Gori.

4.1.1. Međunarodno okruženje

Svjetska ekonomija ostvarila je stabilan rast u 2024. godini (3,3%), a nešto niža stopa rasta nego prethodne godine (3,5%) uglavnom je bila ishod ekonomskih rezultata ispod očekivanih u drugoj polovini godine u najvećim ekonomijama Evrope i Azije. Snažan ekonomski rast u SAD-u, s druge strane, imao je najveći pozitivan doprinos stopi rasta svjetske ekonomije. Smanjenje globalne inflacije nastavljeno je u 2024. godini, čemu je doprinijelo više faktora, pri čemu je ključnu ulogu imalo prethodno zatezanje monetarne politike vodećih centralnih banaka, iako se taj proces odvijao vrlo neujednačenom brzinom. Ipak, izbjegnut je spiralni rast cijena i zarada, a nastavljen je oporavak tržišta rada. Stope rasta potrošačkih cijena bile su u prosjeku znatno niže u naprednim zemljama nego u zemljama u razvoju i usponu. Stope bazične inflacije širom svijeta bile su znatno bliže ciljanim stopama centralnih banaka, što je posebno bilo izraženo krajem 2024. godine.

Prema procjeni MMF-a, napredne ekonomije ostvarile su blago veću stopu rasta u odnosu na prethodnu godinu (1,8% naspram 1,7%), ali zbog značajnog porasta carinskih stopa između vodećih država i porasta neizvjesnosti u ekonomskom okruženju, MMF očekuje usporavanje rasta ekonomske aktivnosti u 2025. i 2026. godini na 1,4% odnosno 1,5%. Na tržištima u razvoju i usponu ekonomska aktivnost je usporila (4,3%) u odnosu na prethodnu godinu (4,7%), a MMF očekuje slabiju dinamiku i u 2025. godini.

Stagnacija ekonomske aktivnosti u Eurozoni bila je evidentna i u 2024. godini, iako je stopa rasta bila viša (0,9%) nego u prethodnoj godini (0,4%). Ključni faktori su strukturne prirode, i odražavaju se kroz pad (1,7%) industrijske proizvodnje i niske stope investicija, a lošijoj ekonomskoj poziciji doprinijele su i povišene cijene energenata. Pad industrijske proizvodnje bio je veoma izražen u najvećoj ekonomiji Eurozone, Njemačkoj, gdje je industrijska proizvodnja u značajnom padu u odnosu na vrhunac aktivnosti iz perioda 2017–2018. Rast realnih zarada i ukupno bolja situacija na tržištu rada omogućili su da lična potrošnja ostvari blagi rast, što će prema ECB-u ostati ključni faktor rasta BDP-a u narednom periodu. ECB je više puta smanjivala svoju prognozu rasta ekonomije Eurozone za 2025. godinu, koja je opala sa 1,5% (mart 2024) na 0,9% (mart 2025). Slabiji izgledi su uglavnom posljedica revidiranja izgleda za izvoz i, u manjoj mjeri, za investicije.

Restriktivna politika ECB-a, sprovedena u posljednjih par godina, imala je snažan efekat na finansijske uslove i smanjenje tražnje, pa je inflacija uspješno zaustavljena, a potom i zabilježila oštar pad. Međutim, ECB je u junu, na osnovu ocjene o izgledima i dinamici kretanja inflacije, te efektivnosti sprovođenja monetarne politike u prethodnom periodu, otpočela sa ublažavanjem monetarne politike³. Od juna su sprovedena četiri smanjenja referentnih kamatnih stopa, a na kraju godine je stopa na prekonoćne depozite iznosila 3%. ECB je nastavila sa takvom politikom i u prvom kvartalu 2025. godine, smanjujući svoju referentnu stopu još dva puta od po 0,25 pp. Pad inflacije je bio u skladu sa planom uz određene oscilacije, a postepeni napredak je vidljiv i kod uslova finansiranja za stanovništvo i privredu. Prognoza inflacije je 2,3% za 2025. godinu odnosno 1,9% za 2026. godinu⁴. Većina pokazatelja koje ECB koristi ukazuju na to da će inflacija dostići ciljani nivo od 2% u srednjem roku, a odluke o kamatnoj stopi donosiće se na osnovu kontinuiranog ocjenjivanja situacije, bez određivanja ciljane putanje kamatnih stopa.

4.1.2. Makroekonomska kretanja u zemlji

Nakon snažnog ekonomskog rasta u 2023. godini, pozitivni makroekonomski trendovi u domaćem okruženju nastavljani su i tokom 2024. godine, ali sa manjim intenzitetom, što je rezultiralo znatno sporijim rastom BDP-a u odnosu na prethodnu godinu, od 3%. Ključni pokretač rasta ostala je privatna potrošnja, zasnovana na rastu zarada, poboljšanoj situaciji na tržištu rada i stabilnom kreditiranju. Pored toga, značajan doprinos dale su i bruto investicije u osnovna sredstva, što ukazuje na oporavak investicione aktivnosti i povjerenje u ekonomsku stabilnost zemlje.

³ Početkom 2024. godine, ECB je izmijenila operativni okvir za sprovođenje monetarne politike, preusmjeravajući fokus na prilagođavanje kamatne stope na prekonoćne depozite.

⁴ Prognoze ECB, mart 2025. godina.

Tabela 2 – Stopa promjene ključnih djelatnosti, 2024/2023, u %

Djelatnost	Godišnja stopa promjene
Turizam, svi tipovi smještaja, dolasci	-0,2
Turizam, svi tipovi smještaja, noćenja	-4,9
Putnički saobraćaj, drumski	11,6
Putnički saobraćaj, željeznički	1,3
Putnički saobraćaj, avio	15,2
Trgovina na malo, stalne cijene ⁵	8,0
Industrijska proizvodnja	0,2
Građevinarstvo, vrijednost izvršenih radova	2,4
Građevinarstvo, efektivni časovi rada	1,6
Šumarstvo, proizvedeni sortimenti	-38,0

Izvor: MONSTAT

Prema prognozi CBCG, rast BDP-a za 2025. godinu iznosiće 3,2%. Prema prognozama Ministarstva finansija iz Programa ekonomskih reformi (PER) za period 2025–2027. godine, realna stopa rasta BDP-a za 2025. i 2026. godinu iznosiće 4,8% odnosno 3% po osnovnom scenariju, te 3,2% odnosno 2,4% po scenariju nižeg rasta. Prema prognozama referentnih međunarodnih institucija, očekuje se blago intenziviranje ekonomskog rasta Crne Gore u 2025. godini. MMF (april 2024) predviđa realnu stopu rasta BDP-a od 3,2%, dok Svjetska banka (januar 2025) prognozira rast od 3,5%. Evropska komisija (nezvaničan podatak iz aprila 2025) očekuje rast od 3,5%.

Inflacija u Crnoj Gori značajno je usporila, pri čemu je godišnja stopa inflacije u prosjeku iznosila 3,4%, dok je na kraju 2024. opala na 2,1%. Time je, nakon rekordnih dvocifrenih vrijednosti u prethodne dvije godine, dostigla najniži nivo od 2021. godine. CBCG na osnovu modelskih proračuna očekuje da će inflacija u 2025. godini iznositi 1,2%-3,3% sa vjerovatnoćom 90%, uz centralnu tendenciju od 2,3%, pri čemu i ekspertaska procjena CBCG ukazuje na slična očekivanja za kretanje inflacije.

Deficit tekućeg računa u 2024. godini dostigao je 1,3 mlrd. eura, odnosno 17,5% BDP-a, što predstavlja povećanje od 6,2 pp u odnosu na 2023. godinu. Očekivano, glavni uzrok rasta deficita bio je negativan saldo na računu roba, koji je dodatno porastao i iznosio je 3,3 mlrd. eura (oko 44,3% BDP-a). Uvoz roba nastavio je da raste, pri čemu su najveći doprinos dale kategorije *mašine i transportni uređaji* te *prehrambeni proizvodi*. S druge strane, izvoz je smanjen zbog značajno manjeg izvoza električne energije i obojenih metala.

Suficit na računu usluga ostao je izuzetno visok i na kraju 2024. godine iznosio je 1,6 mlrd. eura, odnosno 21,2% BDP-a. Ipak, procijenjeni prihodi od turizma iznosili su 1,5 mlrd. eura, što predstavlja pad od 3,1% u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj rezultat prvenstveno je posljedica smanjenja broja noćenja domaćih i stranih turista.

⁵ Kao prosjek godišnjih stopa promjene za podatke o kvartalnom prometu.

Na računu primarnih dohodaka zabilježen je deficit, dok je na računu sekundarnih dohodaka zabilježen pad suficita u odnosu na prethodnu godinu, usljed povećanja rashoda.

Prihodi budžeta bili su manji od planiranih (0,6%), ali veći od prošlogodišnjih prihoda (7,3%), i iznosili su 2.755,1 mil. eura. Realizacija budžeta prema ključnim prihodnim stavkama - porezima i doprinosima, uglavnom se odvijala prema planu. Ukupni budžetski prihodi iznosili su 37,5% BDP-a, što je generalno bilo u okviru desetogodišnjeg prosjeka.

Budžetski izdaci bili su manji od planiranih (0,7%), ali znatno veći od prošlogodišnjih izdataka (16,8%), i iznosili su 2.986 mil. eura. Najveće povećanje rashoda u odnosu na plan zabilježeno je kod kapitalnih izdataka. U odnosu na BDP, izdaci budžeta iznosili su 40%, i bili su manji u odnosu na desetogodišnji prosjek.

Javni dug se tokom godine povećao za dva pp BDP-a, a razlog tome su nova zaduženja, od čega je najveće bilo emisija obveznica na međunarodnom tržištu⁶, pa je javni dug na dan 31. 12. 2024. godine iznosio 4,57 mlrd. eura ili 61,3% BDP-a. Na spoljni dug odnosilo se 4,18 mlrd. eura, na unutrašnji 331,3 mil. eura, a na dug lokalnih samouprava 59,1 mil. eura.

Prema osnovnom prognostičkom scenariju Programa ekonomskih reformi za Crnu Goru za period 2025–2027. godine, javni dug iznosiće 60,7% BDP-a na kraju 2025. godine dok će na kraju 2027. dostići 64,1% BDP-a.

4.1.3. Finansijski sektor

Na kraju 2024. godine vrijednost aktive finansijskog sektora iznosila je 7,8 mlrd. eura, ili 104,8% BDP-a. Na godišnjem nivou aktiva finansijskog sektora ostvarila je rast od 8,2%, prevashodno zahvaljujući rastu aktive bankarskog sektora, koji i dalje zauzima dominantnu poziciju u aktivni finansijskog sektora (92,8%). Sektor osiguranja, kao i u prethodnom periodu, čini drugu najznačajniju grupu institucija (4,3%). Preostali segmenti finansijskog sistema – mikrokreditne finansijske institucije (MFI), lizing kompanije, faktoring društva, društva za otkup potraživanja i investicioni fondovi ostvaruju zbirno učešće od svega 2,9% u strukturi finansijskog sektora.

U sistemu je tokom 2024. poslovalo jedanaest banaka, od čega osam u većinskom stranom vlasništvu, čiji udio u aktivni je iznosio oko 85%.

Koncentracija bankarskog sektora mjerena Hiršman-Herfindalovim indeksom prema aktivni, povećana je sa 1.395 na 1.438 poena, čime je i dalje ostala u zoni relativno niskih vrijednosti. Mjerenno istim pokazateljem, koncentracija tržišta kod kredita bila je izraženija (1.691 poen), dok je pomenuti indeks kod depozita iznosio 1.412 poena. Gledano prema aktivni, učešće tri najveće banke na tržištu iznosilo je 55,4%, dok je učešće pet najvećih banaka iznosilo 75,2%.

⁶ 750 mil. dolara, odnosno 687,8 mil. eura nakon zaključenja hedžing aranžmana.

Na crnogorskom tržištu osiguranja u toku 2024. godine poslove osiguranja obavljalo je devet društava, od čega su četiri društva obavljala poslove životnih osiguranja, a pet društava poslove neživotnih osiguranja. Zbirno posmatrano, tržište osiguranja karakterisala je niska koncentracija gledano prema aktivu, dok je prema bruto premiji koncentracija tržišta bila umjerena. Međutim, pojedinačno posmatrano, i životno⁷ i neživotno⁸ osiguranje karakterisala je visoka koncentracija tržišta, naročito segment životnog osiguranja. Učešće bruto fakturisane premije osiguranja u BDP-u iznosilo je 1,8%.

U 2024. godini poslovalo je 10 mikrokreditnih finansijskih institucija, jedno lizing društvo, dva faktoring društva i tri društva za otkup potraživanja i osam investicionih fondova.

Bankarski sektor

Tendencija rasta bilansne sume banaka nastavljena je u 2024. godini. Rast bilansne sume iznosio je 7,7%, a bio je vođen rastom depozita i kapitala (u pasivi), odnosno kredita (u aktivu).

Depoziti su ključni izvor finansiranja banaka već duži niz godina i činili su 80,5% pasive na kraju godine, a njihovo učešće u bilansnoj sumi smanjeno je za 0,7 pp na godišnjem nivou. U 2024. godini depoziti su rasli svakog mjeseca, ostvarivši godišnji rast od 365,7 mil. eura ili 6,7%. Tako su na kraju godine ukupni depoziti bili na istorijskom maksimumu od 5,8 mlrd. eura, što nesumnjivo ukazuje na povjerenje u bankarski sektor.

Pozajmice su bilježile pad tokom 2024. godine, da bi na kraju godine ostvarile značajan rast koji je iznosio 24,9%, ili 53,9 mil. eura. Ipak, njihov udio u ukupnoj pasivi iznosio je svega 3,7% i porastao je za 0,5 pp u odnosu na prethodnu godinu. Najveći udio u ukupnim pozajmicama činile su pozajmice od Vlade Crne Gore, 29,4%. Udio pozajmica od matičnih banaka i članica grupacije iznosio je 42,5%. Na kraju godine, udio kratkoročnih pozajmica matičnih banaka u ukupnim pozajmicama iznosio je 14,8%, dok su dugoročne pozajmice matičnih banaka imale udio od 1,9%.

Nivo novčanih sredstava i depozita kod centralnih banaka bio je u konstantnom padu tokom cijele godine, a na kraju decembra 2024. iznosio je 1,2 mlrd, što predstavlja smanjenje od 2,9%, odnosno 36,6 mil. eura u odnosu na kraj prethodne godine. Na kraju godine udio novčanih sredstava i računa depozita kod centralnih banaka u bilansnoj sumi iznosio je 16,7%, što predstavlja smanjenje od 1,8 pp u odnosu na prethodnu godinu.

Hartije od vrijednosti bile su veće 0,5% na godišnjem nivou i iznosile su 1,3 mlrd. eura ili 18,2% bilansne sume. Istorijski gledano, najveći nivo (1,4 mlrd) i udio (19,9%) ovih instrumenata u bilansnoj sumi ostvaren je u oktobru prethodne godine.

Veći dio portfolija hartija od vrijednosti bio je usmjeren ka inostranstvu (714,5 mil. eura) i to uglavnom u kratkoročne dužničke hartije investicionog kreditnog rejtinga, emitovane od strane

⁷ Vrijednost HH indeksa prema aktivu iznosila je 3.020 poena, a vrijednost prema bruto premiji 3.200 poena.

⁸ Vrijednost HH indeksa prema aktivu iznosila je 2.919 poena, a vrijednost prema bruto premiji 2.830 poena.

zemalja članica Eurozone. Udio inostranih hartija od vrijednosti u odnosu na prethodnu godinu smanjio se za 4,7 pp, s tim da su u novembru inostrane hartije od vrijednosti dostigle svoj istorijski maksimum (730,4 mil. eura). Bankama su privlačne investicije i u domaće državne hartije od vrijednosti, a u 2024. godini smanjen je portfolio državnih hartija od vrijednosti Crne Gore na 617,4 mil. eura⁹ ili 8,9%. Ovi plasmani su za banke generalno investicije sa povoljnom kamatnom stopom u odnosu na rizike koje nose, što je bankama bilo posebno atraktivno posljednjih godina. Takođe, regulatorni ponder rizika za taj oblik ulaganja je 0%, čime banke na taj dio aktive ostvaruju prihode, a nemaju regulatorni zahtjev za izdvajanje kapitala po tom osnovu.

Izloženost banaka prema državi na kraju 2024. godine iznosila je 11,6% ukupne aktive ili 3,1 pp manje u odnosu na kraj 2023. Izloženost prema državi u apsolutnom iznosu bila je 841,7 mil. eura¹⁰. Država je u 2024. godini značajno manje koristila mogućnost novog kreditnog zaduživanja kod banaka (dva mil. eura) nego što je to bio slučaj prethodne godine (111,1 mil. eura), tako da je dug opšte vlade po kreditima smanjen za 28,1% na 224,3 mil. eura. U 2024. godini država je ponovo emitovala državne zapise, a na kraju godine vrijednost portfolija državnih zapisa u vlasništvu banaka iznosila je 40 mil. eura.

Potraživanja banaka od nerezidenata u vidu depozita na kraju 2024. bila su 20,8% veća nego na kraju prethodne godine. Na kraju 2024. godine ti depoziti iznosili su 647,6 mil. eura, i bili su uglavnom depoziti po viđenju kod nerezidentnih banaka.

Ukupna potraživanja banaka od nerezidenata na kraju 2024. godine iznosila su 1,8 mlrd. eura ili 24,8% aktive. Ukupne obaveze banaka prema nerezidentima iznosile su 1,5 mlrd. eura, odnosno 21,2% pasive (ino depoziti su najveći dio ovih obaveza, a na kraju godine iznosili su 1,3 mlrd. eura i veći su za 1,4% na godišnjem nivou). Visoka izloženost nerezidentnom sektoru po pitanju primljenih depozita ima implikacije na rizik likvidnosti, jer iako je ovaj izvor generalno stabilan, mogao bi izazvati nestabilnost u situacijama eventualnog značajnog pada/povlačenja tih depozita. Neto strana aktiva banaka je na kraju 2024. godine iznosila 3,6% bilansne sume.

Generalno posmatrano, 2024. godinu obilježilo je značajno ubrzavanje kreditne aktivnosti. Ukupni krediti bili su na istorijskom maksimumu na kraju oktobra 2024, dok su na kraju godine iznosili 4,6 mlrd. eura, ostvarivši godišnji rast od 13,3%, dok se učešće neto kredita u aktivni povećalo tokom godine sa 58,8% na 62,1%. Intenzivna kreditna aktivnost najbolje se ogleda u rekordnom obimu novoodobrenih kredita, koji su iznosili 1,9 mlrd. eura, a veći su 23,4% nego u prethodnoj godini.

Sa aspekta deviznog rizika, odnosno devizno indukovano kreditnog rizika, valutna struktura kredita je i dalje veoma povoljna. Zanimljiv dio kredita bio je odobren u drugim stranim valutama, što je već duži period karakteristično za kreditne portfolije banaka.

⁹ Vrijednost iskazana bez diskonta/premije.

¹⁰ Izloženost se odnosi na državne hartije od vrijednosti i kredite date opštoj vladi. Opšta vlada obuhvata centralnu vladu, lokalne vlade (opštine) i fondove socijalne sigurnosti.

U ročnoj strukturi kredita prema inicijalnoj ročnosti, dugoročni krediti činili su 79,6% kredita na kraju 2024. Ukoliko se posmatraju bruto krediti (kreditu u užem smislu), tada su dugoročni krediti iznosili 92,8%.

Posmatrano prema nekvalitetnim kreditima, kreditni rizik bio je smanjen. Na agregatnom nivou, učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima opalo je za 1,5 pp na godišnjem nivou, pa je na kraju 2024. iznosilo 3,5%. Na kraju 2024. godine, sve banke imale su niže učešće nekvalitetnih kredita nego na kraju 2023.

Suma nekvalitetnih kredita iznosila je 163,1 mil. eura i bila je manja za 20,7%. Odnos sume nekvalitetnih kredita i BDP-a iznosio je 2,2% i smanjen je u odnosu na kraj prethodne godine (3%). Krediti koji kasne s otplatom preko 30 dana smanjili su se za godinu dana za 18,1% i činili su 2% ukupnih kredita.

Stanje kreditnog rizika može se posmatrati i prema tome kako su banke percipirale kretanje rizika prema očekivanim kreditnim gubicima u skladu sa primjenom MSFI 9, koji u tom smislu dijeli potraživanja na tri nivoa/faze. Krediti iz faze 1, koji i dalje predstavljaju ubjedljivo najveću kategoriju, ostvarili su godišnji rast tokom svakog kvartala godine, a njihov udio u ukupnim kreditima na kraju 2024. godine bio je 83,4%. Banke su tokom 2024. godine manje „izmještale“ kredite iz faze 1 u fazu 2 u odnosu na prethodnu godinu. Na kraju godine, godišnji pad kredita iz faze 2 iznosio je 0,2%, a njihov udio u ukupnim kreditima tokom godine smanjen je sa 14,6% na 13%. Krediti u fazi 3 bilježili su godišnji pad tokom svih kvartala osim prvog (3,6% na kraju 2024. godine), a njihov udio se smanjio sa 5,1% na 3,6%.

Na kraju godine pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti (samo za nekvalitetne kredite) iznosila je 51,9%, dok je na kraju prethodne godine iznosila 44,4%. Odnos neto („nepokriivenih“) nekvalitetnih kredita i kapitala opao je na godišnjem nivou sa 13,9% na 8,8%.

Likvidna aktiva banaka bila je u padu tokom cijele godine, osim u decembru 2024. godine kada je iznosila 1,7 mlrd. eura, ostvarivši godišnji rast od 4,6%, da bi nakon decembra ponovo opadala.

Tokom cijele godine, banke su održavale dnevne i dekadne pokazatelje likvidnosti na zadovoljavajućem nivou, mada su ti pokazatelji generalno imali tendenciju opadanja. Za potrebe likvidnosti bankama su bila dostupna značajna sredstva i to u vrlo kratkom roku, a prije svega depoziti koje banke drže na računima za poravnanje kod CBCG (mimo obavezne rezerve), koji su na kraju 2024. godine iznosili 661,1 mil. eura ili 39,6% likvidnih sredstava. Banke drže značajna sredstva i kod finansijskih institucija u inostranstvu, koja su najvećim dijelom u vidu depozita po viđenju. Ti depoziti su iznosili 593 mil. eura i činili su 35,5% likvidnih sredstava. Dodatno, banke su u svojim trezorima na kraju godine držale gotovinu u iznosu od 238,9 mil. eura.

Gledano kroz kapitalne pokazatelje na agregatnom nivou, banke su bile adekvatno kapitalizovane. Na nivou sistema, koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala bio je 19,4% na kraju godine, dok je koeficijent adekvatnosti osnovnog kapitala iznosio 18,6%. Tokom godine, sve banke u sistemu imale su kapitalne pokazatelje iznad osnovnih regulatornih minimuma, jednakih za sve banke

(4,5%, 6% odnosno 8%). Kod četiri najveće banke, koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala bio je u rasponu od 16,8% do 23,9%.

Tokom 2024. godine dokapitalizaciju je sproveda jedna mala banka, i to emisijom akcija po osnovu javne ponude.

Ukupni kapital banaka tokom 2024. godine ostvario je rast od 8,6% i iznosio je 890,9 mil. eura, prije svega zbog dobiti banaka ostvarene tokom godine. Učešće ukupnog kapitala u bilansnoj sumi povećano je sa 12,2% u 2023. na 12,3% u 2024, dok je odnos osnovnog regulatornog kapitala i bilansne sume iznosio 9,3%.

Neto dobit banaka u 2024. godini iznosila je 157,6 mil. eura, što je za 8% više u odnosu na uporedni period. Četiri najveće banke, koje pojedinačno prelaze 10% tržišnog učešća prema aktivu, imale su ukupnu dobit od 123,8 mil. eura. Jedna banka u sistemu poslovala je sa gubitkom.

Prihodi po osnovu kamata i sličnih prihoda na nivou sistema bili su viši za 17,6% u odnosu na prethodnu godinu. Posljednjih godina prihodi od naknada i provizija dobijali su na značaju, a u 2024. godini iznosili su 54,4% u odnosu na prihode od kamata. Nakon pada u 2020, ovi prihodi su rasli posljednje četiri godine, a u 2024. godini taj rast je iznosio 9%. Neto prihodi od kamata su u 2024. bili veći za 18,1% nego u prethodnoj godini, dok su neto prihodi od naknada i provizija porasli za 3,6%. Troškovi obezvređenja su značajno porasli (sa -0,3 mil. eura u 2023. na 6,5 mil. eura), kao i troškovi rezervisanja (sa -0,5 mil. eura u 2023. na 1,7 mil. eura), mada njihov iznos nije bio toliki da je mogao bitnije uticati na profitabilnost banaka u 2024. godini.

Razlika između prihoda od kamata u odnosu na prosječnu prihodonosnu aktivu i rashoda od kamata u odnosu na prosječnu kamatonosnu pasivu, na kraju 2024. godine bila je viša i iznosila je 4,8 pp. Spređ je po bankama bio vrlo neujednačen, krećući se od 2 pp do 6,6 pp. Prosječna prihodonosna aktiva bila je 10,2% veća nego 2023. godine, a činila je 83,7% prosječne aktive.

Ciklus rasta prosječne ponderisane aktivne kamatne stope (za cjelokupan kreditni portfolio banaka, tj. na neotplaćenu glavnica/dug), započet sredinom 2022. godine, zaustavljen je sredinom 2024. godine i od tada bilježi blagi pad. Tokom godine, prosječna ponderisana aktivna kamatna stopa ostvarila je pad od 0,09 pp. Što se tiče prosječne ponderisane pasivne kamatne stope, njen godišnji rast iznosio je 0,03 pp. Na kraju 2024. godine prosječna ponderisana aktivna kamatna stopa iznosila je 6,50%, dok je prosječna ponderisana pasivna kamatna stopa iznosila 0,25%. Kamatni spređ na kraju godine time je iznosio 6,25 pp.

Aktivna kamatna stopa na novoodobrene kredite u 2024. godini bila je niža za 0,17 pp u odnosu na 2023. godinu i iznosila je 6,52%. Njen pad je bio vođen smanjenjem kamatnih stopa na novoodobrene kredite stanovništva, gdje su plasmani bili jeftiniji za 0,46 pp nego godinu ranije, dok su kamatne stope na novoodobrene kredite sektora privrede bile niže za 0,19 pp.

Tržište kapitala

Ukupan promet na Montenegroberzi tokom 2024. godine iznosio je 9.665.516 eura, što predstavlja smanjenje od 21% u odnosu na prethodnu godinu. Smanjenje obima trgovanja može se pripisati smanjenom interesovanju institucionalnih i individualnih investitora, kao i prilagođavanju investicionih strategija usljed promjenljivih ekonomskih faktora. Ipak, analiza mjesečnih podataka pokazuje da je najveći promet ostvaren u maju, kada je premašio 2 miliona eura, što sugeriše da su određeni periodi u godini i dalje bili atraktivni za trgovinu.

Poslije dužeg vremena zabilježene su dvije javne ponude akcija, u ukupnom iznosu od 2,2 miliona eura.

Vrijednosti indeksa Montenegroberze zabilježili su rast u 2024. godini i to MNSE10 2,1%, dok je indeks MONEX porastao za 5,5%. Početkom godine vrijednosti indeksa su se smanjivale i dostigle najmanje vrijednosti u drugom kvartalu 2024. godine. Sredinom godine, vrijednosti indeksa su se zadržale na nižem nivou, dok su se u četvrtom kvartalu povećavale i zabilježile najveće vrijednosti.

Vanberzansko tržište postaje značajan segment ukupne trgovine, pružajući dodatne mogućnosti za investitore. Ukupna vrijednost transakcija na vanberzanskom tržištu (OTC) iznosila je 2.356.987 eura, sa ukupno 63 zaključene transakcije.

Na dan 31. decembar 2024. godine deset investicionih društava i sedam ovlašćenih kreditnih institucija pružaju investicione usluge, te pet otvorenih i tri zatvorena investiciona fonda. Ukupna neto imovina zatvorenih investicionih fondova je na početku godine iznosila oko 25,52 miliona eura, a na kraju 2024. godine je iznosila oko 32,43 miliona eura, što predstavlja povećanje od 27,09%. Ukupna imovina otvorenih fondova na početku 2024. godine je iznosila oko 10,26 miliona eura. Na kraju 2024. godine vrijednost svih otvorenih investicionih fondova je iznosila oko 11,47 miliona eura, što u procentualnom iznosu predstavlja povećanje od 14,49%.

U 2024. godini ukupna vrijednost novih emisija hartija od vrijednosti iznosila je 114,6 miliona eura. Najveći doprinos ovom iznosu imala je emisija simultanog osnivanja emitenta u iznosu od 108 miliona eura. Pored toga, realizovane su dvije javne ponude akcija u ukupnom iznosu od 1,5 miliona eura, kao i emisije akcija po osnovu pretvaranja duga u akcijski kapital u iznosu od 4,4 miliona eura, što ranijih godina nije bilo prisutno.

Tokom 2024. godine sproveden je niz aktivnosti i realizovala uspješne projekte usmjerene ka jačanju finansijske pismenosti građana – s posebnim akcentom na djecu osnovnoškolskog i srednjoškolskog uzrasta, kao i na studente. U okviru tog nastojanja, organizovana je i Druga međunarodna konferencija *Montenegro Financial Markets*, u saradnji sa Centralnom bankom, Ministarstvom finansija i Agencijom za nadzor osiguranja. Poseban značaj ovog događaja ogleda se u činjenici da je OECD, kao partner konferencije, upravo u okviru nje organizovao i svoj godišnji sastanak posvećen tehničkoj pomoći članicama u oblasti finansijske pismenosti. U cilju unapređenja regulatornog okvira pripremljene su radne verzije nacrtu Zakona o izdavanju pokrivenih obveznica i nadzoru pokrivenih obveznica, Zakona o sanaciji investicionih društava, a i Zakon o izmjenama i dopunama zakona o tržištu kapitala.

Sektor osiguranja

Na crnogorskom tržištu osiguranja, prema grupi osiguranja, na kraju 2024. godine poslove osiguranja obavljalo je devet društava za osiguranje: pet društava koja se bave samo poslovima neživotnog osiguranja i četiri koja se bave poslovima životnog osiguranja.

Bruto premija osiguranja je iznosila 134,2 miliona eura za 2024. godinu, što je godišnji rast od 12,3%. U njenoj strukturi dominiraju premije neživotnog osiguranja (79,3%), dok se ostatak odnosi na fakturisane premije životnog osiguranja (20,7%).

Najzastupljenija vrsta osiguranja na tržištu i dalje je osiguranje od odgovornosti zbog upotrebe motornih vozila sa bruto fakturisanom premijom od 47,5 miliona eura i učešćem u ukupnoj premiji od 35,4% (zabilježen je pad učešća za 1,1 pp u odnosu na uporedni period u 2023. godini).

Posmatrajući strukturu premije neživotnih osiguranja na kraju četvrtog kvartala 2024. godine, osiguranje od odgovornosti zbog upotrebe motornih vozila ostvarilo je učešće od 44,7% dok je učešće ostalih neživotnih osiguranja (obaveznih i dobrovoljnih) iznosilo 55,3%. Po osnovu ovog osiguranja fakturisano je 47,5 miliona eura premije (rast premije od 8,9% u odnosu na uporedni period). Bruto fakturisana premija životnih osiguranja u 2024. godini iznosila je 27,8 miliona eura, što predstavlja rast od 17,6% (4,1 milion eura) u odnosu na isti period u 2023. godini (2023: 23,6 miliona eura). Kao i u prethodnom periodu, najveće učešće u ukupnoj premiji životnih osiguranja ostvarilo je osiguranje života sa 91,4%.

U četvrtom kvartalu 2024. godine, osam društava zabilježilo je rast premije u odnosu na uporedni period iz 2023. godine. Najveći rast premije, u apsolutnom iznosu, ostvarilo je Lovćen osiguranje i to za 3,4 miliona eura (9,3%), zatim Wiener osiguranje za 3 miliona eura (32,4%), Uniqa neživotno osiguranje za 2,7 miliona eura (15,6%), Sava osiguranje za 2 miliona eura (9,6%), Grawe neživotno osiguranje za 1,6 miliona eura (18%), Lovćen životno osiguranje za 1,2 miliona eura (23,2%), Generali osiguranje za 976 hiljada eura (7,6%), kao i Uniqa životno osiguranje za svega 18 hiljada eura (1,1%). Grawe osiguranje zabilježilo je pad premije za 69 hiljada eura (0,9%) u odnosu na uporedni period iz 2023. godine

Crnogorski osiguravači su u 2024. godini isplatili 60 miliona eura po osnovu odštetnih zahtjeva korisnika osiguranja, što je za 20,6% više u odnosu na 2023. godinu. Rast je generisan rastom iznosa riješenih šteta kod obje grupe osiguranja i to: neživotnog osiguranja za 6 miliona eura (15,4%) i životnog osiguranja za 4,3 mil. eura (38,9%).

Sektor osiguranja je u 2024. godini nastavio profitabilno poslovanje i svih devet društava za osiguranje ostvarila su neto dobit u ukupnom iznosu od 12,5 miliona eura, što predstavlja rast od 2,5% u odnosu na 2023. godinu.

Vrijednost ukupne aktive na nivou svih društava za osiguranje na dan 31.12.2024. godine iznosila je 335,7 miliona eura. Vrijednost ukupne aktive uvećana je za 9,3%, odnosno za 28,4 miliona eura u odnosu na 31.12.2023. godine. Rast vrijednosti aktive generisan je, prije svega, rastom kategorije

„kratkoročna finansijska ulaganja” koja su u odnosu na 2023. godinu povećana za 56,7 miliona eura, odnosno 239,9%.

Osiguravači su i u ovom izvještajnom periodu nastavili investicionu politiku iz prethodnog perioda sa dominantnim plasiranjem sredstava u državne obveznice, koje čine najveći dio investicionog portfolija osiguravača. Na dan 31.12.2024. godine, u obveznice čiji je emitent država Crna Gora uloženo je 62,9 % agregatne tržišne aktive, odnosno 211,3 miliona eura, od kojih je 152,2 miliona eura plasirano u dugoročne državne obveznice.

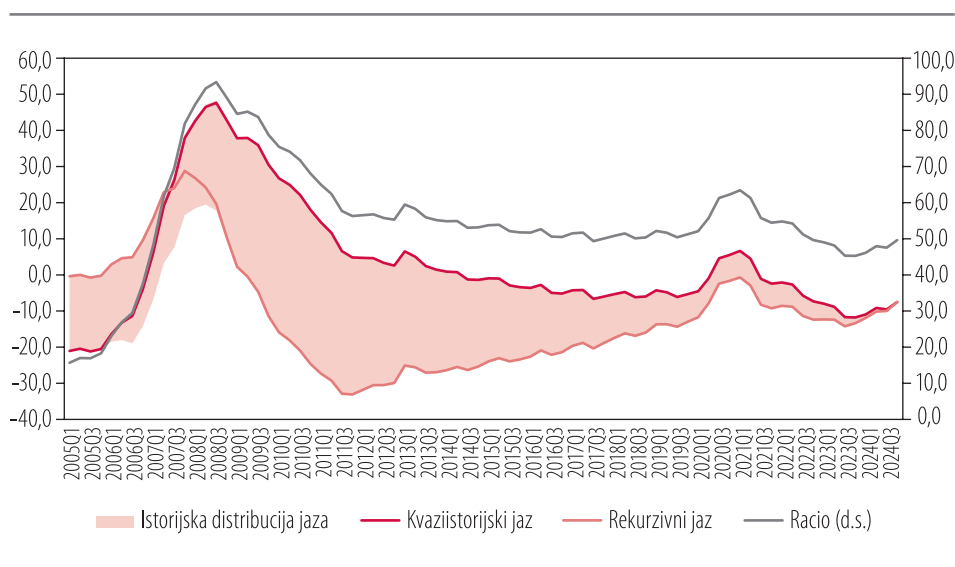
Bruto tehničke rezerve, kao rezervisani dio sredstava namijenjen za pokriće obaveza iz obavljanja poslova osiguranja, na dan 31. 12. 2024. godine na agregatnom nivou iznosile su 204,6 mil. eura, što predstavlja rast od 6,1% u odnosu na prethodnu godinu. Analiza plasmana sredstava bruto tehničkih rezervi pokazuje da su sva društva obezbijedila pokrivenost bruto tehničkih rezervi propisanim oblicima imovine iznad zahtijevanog nivoa od 100%.

Na nivou sektora osiguranja odnos kapitala i minimalnog akcijskog kapitala odnosno margine solventnosti na kraju 2024. godine je iznosio 288,1% (2023: 272,1%), tako da su sva društva bila solventna.

5. JAZ KREDITI-BDP I DRUGI INDIKATORI RIZIKA

Na kraju četvrtog kvartala 2024. godine, procijenjeni ratio kredita i BDP-a bio je na nivou od 49,6%. U odnosu na svoj dugoročni trend, ratio je odstupao za -7,6 pp, što je bilo ispod donjeg praga od 2 pp, odnosno minimalne vrijednosti koja bi ukazivala na potrebu za određivanje nenulte stope kontradikličnog bafera kapitala, čime je vrijednost tzv. referentnog pokazatelja bila 0%. Prethodnih nekoliko godina jaz kredita i BDP-a bio je izražen (bilježio je negativno odstupanje od svog dugoročnog trenda), kao posljedica jačeg rasta BDP-a od rasta kredita. Međutim, od kraja 2023. godine, taj jaz je u postepenom padu, zbog intenzivne kreditne aktivnosti.

Grafikon 1 – Jaz kredita-BDP, 2005 – Q4 2024.

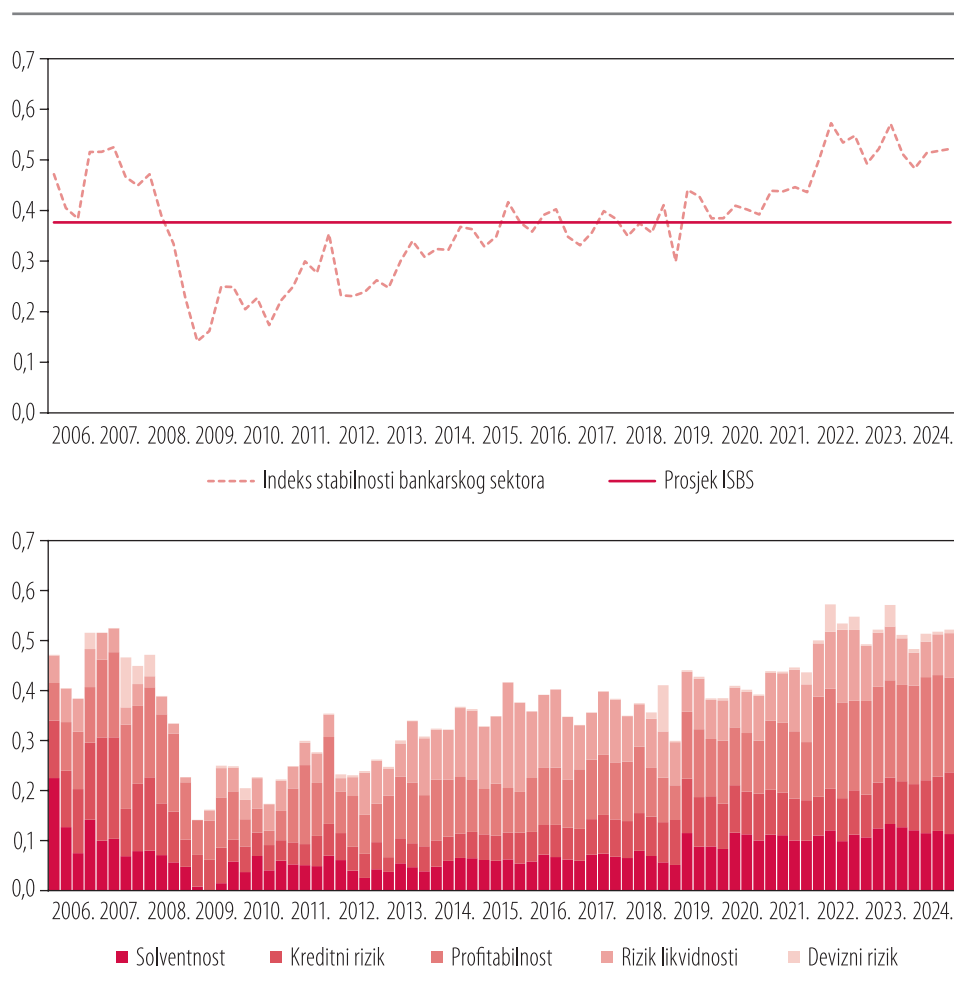


Izvor: kalkulacije CBCG, Monstat

Pored jaza, odabrani pokazatelji kojima CBCG prati ciklične sistemske rizike u Crnoj Gori ukazivali su na porast cikličnih rizika, usljed intenzivnog kreditnog rasta i rasta cijena nekretnina. Rast cijena nekretnina najvećim dijelom se finansirao preko stranih investicija, ali i putem stambenih kredita, a cijene su dostigle istorijski najviše vrijednosti. U četvrtom kvartalu 2024. godine, CBCG

je adresirala ciklične rizike novim povećanjem stope kontracikličnog bafera, na nivo od 1%¹¹. U slučaju nastavka rasta cijena nekretnina i prekomjernog kreditnog rasta stanovništva, CBCG će djelovati dodatnim podizanjem stope bafera, a po potrebi i drugim instrumentima.

Grafikon 2 – Indeks stabilnosti bankarskog sektora, 2006 – Q4 2024.

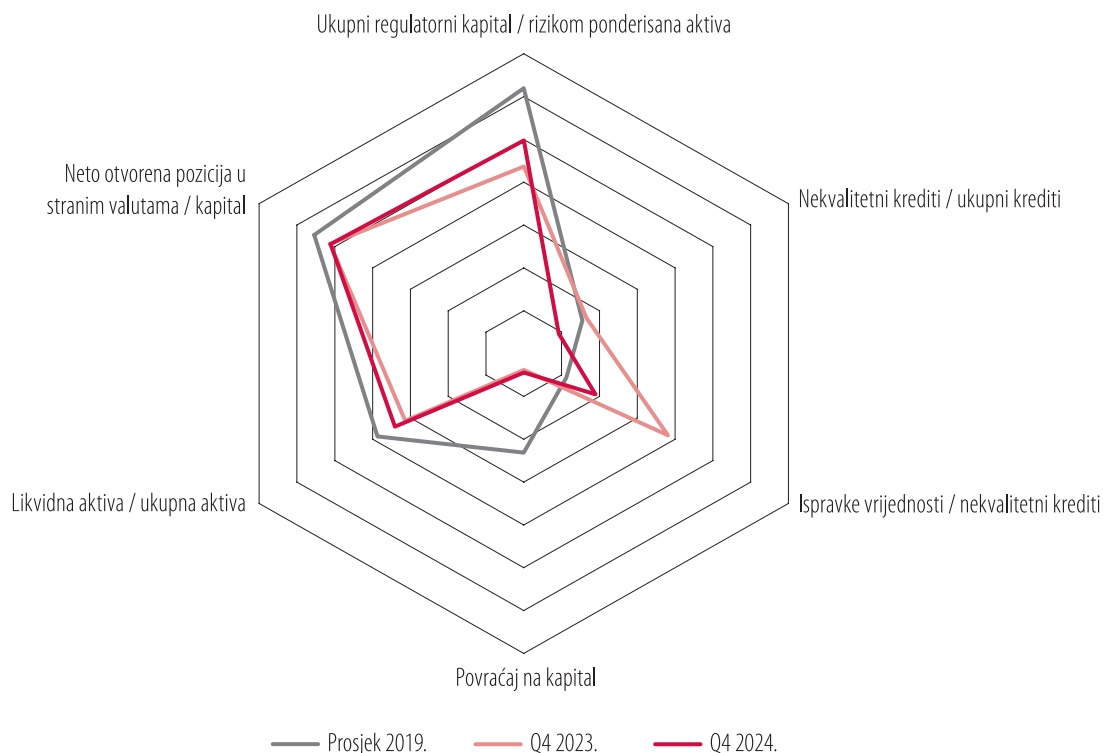


Izvor: kalkulacije CBCG

NAPOMENE: Dijagram je kreiran na osnovu osam indikatora, uglavnom indikatora finansijske stabilnosti - FSIs, koji su normalizovani tako da je minimalna vrijednost indikatora 0, a maksimalna 1. Potom je izvršeno prilagođavanje, tako što je uzeta recipročna vrijednost onih indikatora čija niža vrijednost ukazuje na niže rizike. Indikatori su grupisani u pet podgrupa, uz uglavnom jednake pondere, pa su potom podgrupe grupisane u indeks, uz pondere od po 22,5%, osim za podgrupu devizni rizik (ponder 10%).

¹¹ Odlukom o povećanju stope kontracikličnog bafera („Službeni list Crne Gore“, br. 027/24 i 125/24) propisano je da se od 1. aprila 2025. godine primjenjuje stopa kontracikličnog bafera od 0,5%, dok će se stopa od 1% primjenjivati od 1. januara 2026. godine.

Grafikon 3 – Dijagram stabilnosti bankarskog sektora



Izvor: kalkulacije CBCG

NAPOMENE: Dijagram je kreiran na osnovu indikatora finansijske stabilnosti - FSIs za period Q1 2006 – Q4 2024, koji su normalizovani tako da je minimalna vrijednost indikatora 0 a maksimalna 1. Vrijednost na dijagramu bliža centru označava manji nivo rizika, dok vrijednost udaljenija od centra označava viši nivo rizika.

6. OCJENA STABILNOSTI FINANSIJSKOG SISTEMA

6.1. Ocjena stabilnosti finansijskog sektora

Nivo rizika finansijskog sistema u Crnoj Gori u 2024. godini ocjenjuje se sa umjerenim rangom i na blago višem nivou u odnosu na prethodnu godinu. Značajan uticaj na stanje i smjer rizika imao je nastavak oporavka ekonomske aktivnosti tokom godine, uprkos geopolitičkim tenzijama. Međutim, naglašeni geopolitički rizici i pooštavanje uslova finansiranja na međunarodnom tržištu, kao i strukturne slabosti crnogorske ekonomije, značajno su uticali na nivo i smjer rizika.

Geopolitička dešavanja, kao što su rat u Ukrajini i na Bliskom istoku, kao i novi rizici povezani s jačanjem protekcionističkih politika negativno su uticali na opšti ekonomski ambijent. U 2024. godini zaustavljen je rastući inflatorni pritisak, ali je stopa inflacije i dalje iznad nivoa koji centralne banke smatraju prihvatljivim. U međunarodnom okruženju većina glavnih trgovinskih i turističkih partnera Crne Gore ostvarila je pozitivan privredni rast, što direktno i indirektno – kroz efekte preliivanja, daje ekonomski impuls i rast crnogorskoj privredi.

Finansijski sektor u Crnoj Gori pokazao je otpornost i zadržao stabilnost tokom 2024. godine, pružajući snažnu podršku ekonomskom oporavku. Bankarski sektor karakterišu visoka likvidnost, solventnost i istorijski nisko učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima.

U 2024. godini, zabilježen je nastavak ekonomskog oporavka, iako sporijim tempom u odnosu na prethodnu godinu. S obzirom na strukturu crnogorske ekonomije, kao male, visoko otvorene i eurizovane ekonomije, očekivano je da se dešavanja u spoljnjem okruženju reflektuju na Crnu Goru. Svakako, pandemija COVID-19, geopolitičke tenzije i izraženi inflatorni pritisci dodatno su istakli neophodnost diverzifikacije privrede i potrebu da se privreda što više oslanja na sopstvenu proizvodnju.

Uticaj geopolitičkih rizika i inflatornih pritisaka djelimično je ublažen kroz mjere Vlade Crne Gore i Centralne banke Crne Gore, ali uprkos tome, rizici su i dalje bili prisutni.

6.2. Ocjena stabilnosti finansijskog sistema – rezime analize odabranih indikatora u 2024. godini

U 2024. godini većina glavnih trgovinskih i turističkih partnera Crne Gore ostvarila je pozitivne stope privrednog rasta. Međutim, jačanje geopolitičkih tenzija, rat u Ukrajini i porast trgovinskog protekcionizma doveli su do pogoršanja izgleda za dalji rast.

Inflacija je zabilježila trend pada, ali povećana neizvjesnost i trgovinske tenzije mogu imati negativan uticaj. Smanjenju inflacije u 2024. godini najviše je doprinio pad cijena berzanskih roba, posebno cijena energenata. Na kraju 2024. godine stopa inflacije u Crnoj Gori iznosila je 2,1%, čime se smanjio jaz u odnosu na stopu inflacije u Eurozoni.

Tokom 2024. godine došlo je do pogoršanja salda tekućeg računa i povećanja priliva stranih direktnih investicija (SDI). Deficit tekućeg računa platnog bilansa povećan je za 65,27% u odnosu na prethodnu godinu, što je najvećim dijelom posljedica rasta spoljnotrgovinskog deficita. Neto priliv stranih direktnih investicija u Crnoj Gori povećan je za 13,29%, kao rezultat rasta vlasničkih i dužničkih ulaganja.

Krediti privredi nastavili su trend rasta i tokom 2024. godine. S druge strane, depoziti privrede bilježe blagi pad na kraju 2024. godine.

U 2024. godini nastavljen je trend rasta depozita stanovništva zabilježen u prethodnoj godini. Depoziti stanovništva porasli su za značajnih 13,37% u odnosu na 2023. godinu, dok je zaduženost stanovništva prema bankama zabilježila rast (16,56%). Stopa nezaposlenosti je manja za 2,59 pp u odnosu na kraj prethodne godine i na kraju 2024. godine iznosila je 11,36%.

U posmatranom periodu nastavljen je i trend rasta zarada, koji je od oktobra 2024. godine dodatno podstaknut primjenom programa *Evropa sad 2* (koji je podrazumijevao povećanje minimalne zarade sa 450 na 600 odnosno 800 eura, smanjenje doprinosa zaposlenih za penzijsko osiguranje sa 15% na 10%, dok su doprinosi poslodavaca od 5,5% ukinuti). Rast realnih neto zarada u 2024. godini iznosio je 7,07%.

Preliminarni podaci Ministarstva finansija Crne Gore na kraju 2024. godine pokazuju visok nivo javnog duga, odnosno javni dug prelazi granicu predviđenu Mastrohtskim kriterijumom, a iznosio je 61,32% procijenjenog BDP-a, što predstavlja povećanje na godišnjem nivou od 2,06 pp (na kraju 2023. godine, javni dug iznosio je 59,26% BDP-a). Nominalno, javni dug (bruto) na kraju 2024. godine zabilježio je povećanje od 447,02 miliona eura u odnosu na kraj 2023. godine, pri čemu je spoljni dug povećan, prvenstveno zbog emisije euroobveznica, dok je unutrašnji dug, kao i dug jedinica lokalne samouprave, smanjen usljed odsustva novog zaduženja i redovnog izmirenja dospjelih kreditnih obaveza, to jeste otplate duga po osnovu emisije domaćih obveznica, emisije državnih zapisa i otplate duga po osnovu kredita kod domaćih komercijalnih banaka. Neto javni dug iznosio je 4,19 milijardi eura ili 56,15% BDP-a. Državni budžet u 2024. godini zabilježio je gotovinski deficit od 247,55 miliona eura ili 3,32% BDP-a, dok je u prethodnoj godini evidentiran gotovinski suficit budžeta u iznosu od 10,94 miliona eura ili 0,16% BDP-a.

Bankarski sektor je i tokom 2024. godine pružao značajnu podršku oporavku privrede i stanovništva i prevazilaženju izazova sa kojim su se suočavali. Bankarski sistem, kao dominantan dio finansijskog sistema (92,8% ukupne aktive finansijskog sistema), u Crnoj Gori je stabilan, profitabilan, likvidan i solventan na agregatnom nivou i sa relativno niskim nivoom nekvalitetnih kredita.

U sektoru osiguranja, stabilnost je blago osnažena i pokazatelji ukazuju na kontinuirane pozitivne stope rasta ove djelatnosti, iako i dalje uz očiglednu dominaciju obaveznih oblika osiguranja. U ovom sektoru postoji veliki prostor za dalji razvoj, što će pozitivno uticati na stabilnost sistema u narednom periodu. Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi bilježi pad u 2024. godini, dok je zabilježen rast berzanskih indeksa.

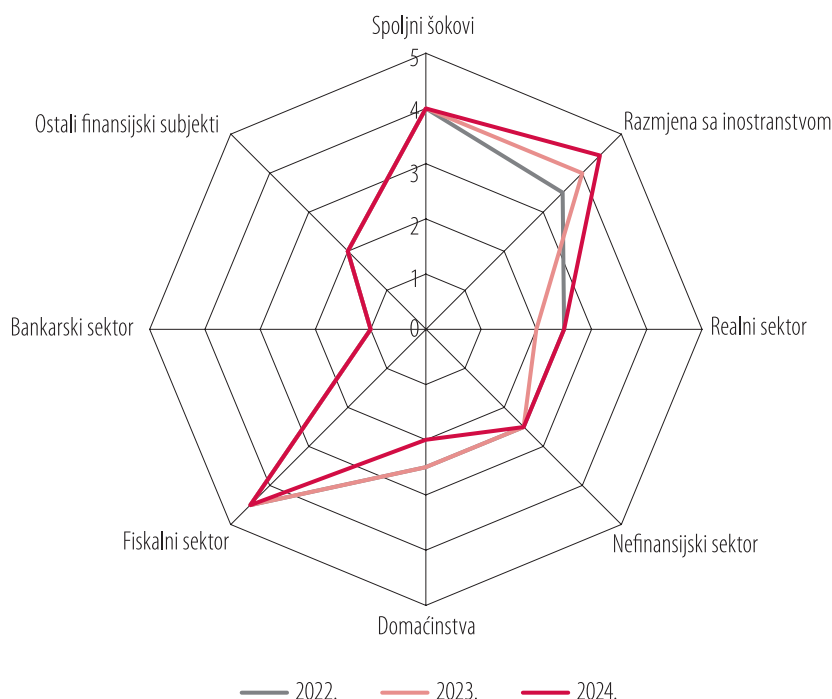
U tabeli 2 data je ocjena ključnih rizika sistema, na osnovu kojih je urađena i ocjena stabilnosti ukupnog sistema.

Tabela 3 – Ocjena ključnih rizika u sistemu

Vrsta rizika		Nivo rizika	Smjer kretanja
Međunarodno okruženje		Umjeren do visok	Rastući
Fiskalna održivost		Umjeren do visok	Stabilan
Realni sektor		Umjeren	Stabilan
Bankarski sektor	Kreditni rizik	Nizak	Stabilan
	Rizik likvidnosti	Nizak	Stabilan
	Rizik solventnosti	Nizak	Stabilan
Finansijska infrastruktura		Nizak	Stabilan
Sektor osiguranja		Nizak	Stabilan
Tržište kapitala		Nizak	Stabilan

Ocjena trenutne finansijske stabilnosti i izvora rizika po stanje finansijske stabilnosti u Crnoj Gori, prikazana je sljedećim mrežnim dijagramom:

Grafikon 4 – Mrežni dijagram finansijske stabilnosti, trogodišnji period, stanje na kraju godine



Kao što je prikazano na grafikonu 4, stanje finansijske stabilnosti bilo je pod uticajem različitih smjerova i intenziteta uticaja pojedinih rizika tokom 2024. godine.

Posmatrano po izvorima rizika, jedan od najvećih rizika proistekao je iz akumulacije fiskalnog rizika i razmjene sa inostranstvom.

Segment odnosa sa inostranstvom, koji se odnosi na međunarodno okruženje (spoljni šokovi), ima umjeren do visok uticaj na crnogorske prilike posebno zbog geopolitičkih rizika, situacije na međunarodnim finansijskim tržištima i smanjenih izgleda za rast usljed intenziviranja trgovinskog protekcionizma.

Segment odnosa sa inostranstvom, a koji se odnosi na razmjenu sa inostranstvom, ima nešto viši nivo rizika (umjeren do visok rizik), najviše usljed povećanja spoljnotrgovinskog deficita i deficita tekućeg računa, kao i pada prihoda od turizma. U 2024. godini bio je prisutan značajan rizik iz međunarodnog okruženja, dominantno zbog geopolitičkih tenzija i pooštavanja uslova finansiranja na međunarodnom tržištu.

Rizik realnog sektora blago je povećan u odnosu na prethodnu godinu i ocijenjen je kao umjeren sa stabilnim smjerom uticaja. Niža stopa rasta BDP-a, sa blagim padom ostvarenim u sektoru turizma, doprinijeli su da rizik bude nešto viši nego prethodne godine.

Rizici koji se odnose na nefinansijski sektor su na nivou od prethodne godine, jer iako je finansijska pozicija nefinansijskog sektora i stanovništva poboljšana tokom 2024. godine, posebno zahvaljujući mjerama Vlade Crne Gore i Centralne banke, i dalje je podložna brojnim rizicima i izazovima.

Rizik u fiskalnom sektoru je i dalje umjeren do visok. Smjer djelovanja ovog rizika je stabilan. Nivo državnog i javnog duga i dalje je visok i predstavlja ozbiljan rizik, posebno imajući u vidu uslove finansiranja na međunarodnom tržištu.

Rizik u bankarskom sektoru bio je nizak i tokom 2024. godine, zbog njegove visoke likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti, dok je najvažniji parametar rizika (kreditni rizik) na relativno niskom nivou.

Sektor ostalih finansijskih subjekata zadržao je poziciju iz prethodne godine, prevashodno usljed skromnog tržišnog učešća ovog sektora u ukupnom finansijskom sektoru, te stoga nema snažnijeg uticaja rizika po sistemsku stabilnost.

Na osnovu analize indikatora stabilnosti finansijskog sistema, nivo rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori može se ocijeniti kao umjereno stabilno uz prisustvo pojedinih rizika u sistemu, koji mogu uticati na povećanje neizvjesnosti i kreiranje sistemskog rizika u budućem periodu. Na ovakvu ocjenu je uticao rast ekonomske aktivnosti tokom godine, uprkos geopolitičkim tenzijama i brojnim izazovima. Svakako, geopolitička dešavanja, pooštavanje uslova finansiranja na međunarodnom tržištu i značajan porast carinskih stopa između vodećih država (SAD, Kina, EU) mogu uticati na kretanje rizika u narednom periodu. Rizici se prate, dok su mjere ekonomske, monetarne i prudencione politike usmjerene na njihovo smanjenje.

6.3. Indikatori finansijske stabilnosti

6.3.1. Sektor inostranstvo

U 2024. godini, kretanja u svijetu karakteriše nastavak oporavka iz prethodne godine i usporavanje inflacije, ali je rast geopolitičkih rizika i značajan porast carinskih stopa između vodećih država (SAD, Kina, EU) uticao na usporavanje ekonomske aktivnosti i povećanu neizvjesnost. Prilikom analize finansijske stabilnosti veoma je važno pratiti ekonomska kretanja u svijetu. Crna Gora je mala i otvorena ekonomija, čiji su glavni pokretač rasta dugi niz godina bile strane direktne investicije i turizam, a izvozni potencijal je uglavnom vezan za sirovine čije su cijene utvrđene na globalnom tržištu. Kriza izazvana pandemijom i inflatornim pritiscima ukazala je na ograničenu otpornost crnogorske ekonomije na eksterne šokove.

6.3.1.1. Međunarodno okruženje

Rizik međunarodnog okruženja u 2024. godini ocijenjen je sa 4, što je ista ocjena rizika kao i u prethodnoj godini. Iako su tokom 2024. godine, Eurozona, kao i većina najvažnijih trgovinskih i turističkih partnera, ostvarili privredni rast, evidentno je usporavanje rasta u odnosu na 2023.

godinu. Rizik međunarodnog okruženja bio je prisutan, i sa rastućim smjerom. Inflacija u Crnoj Gori zavisila je od eksternih faktora i u 2024. godini: geopolitičkih kretanja, cijena berzanskih roba i uslova na međunarodnom finansijskom tržištu, ali i dijelom od domaće tražnje usljed rasta zarada.

Tabela 4 – Indikatori ocjene međunarodnog okruženja

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
BDP Eurozone	Z(2018)= 0,28	Godišnja stopa rasta	2018= 1,80%
	Z(2019)= 0,21		2019= 1,60%
	Z(2020)= -2,53		2020= -6,00%
	Z(2021)= 1,90		2021= 6,30%
	Z(2022)= 0,90		2022= 3,50%
	Z(2023)= -0,22		2023= 0,40%
BDP glavnih turističkih tržišta	Z(2024)= -0,04	Ponderisani prosjek stope rasta BDP-a zemalja koje su glavni turistički partneri (učešće u broju turista po zemljama)	2024= 0,90%
	Z(2018)= 0,33		2018= 2,18%
	Z(2019)= 0,12		2019= 1,82%
	Z(2020)= -1,59		2020= -1,13%
	Z(2021)= 1,53		2021= 4,24%
	Z(2022)= -0,44		2022= 0,85%
BDP glavnih trgovinskih partnera	Z(2023)= 0,18	Ponderisani prosjek stope rasta BDP-a glavnih trgovinskih partnera	2023= 1,93%
	Z(2024)= 0,15		2024= 1,88%
	Z(2018)= 0,10		2018= 2,04%
	Z(2019)= 0,09		2019= 1,88%
	Z(2020)= -1,02		2020= -1,79%
	Z(2021)= 0,80		2021= 4,52%
Cijena aluminijuma	Z(2022)= 0,07	Prosječna godišnja stopa rasta cijena aluminijuma	2022= 2,03%
	Z(2023)= -0,06		2023= 1,62%
	Z(2024)= -0,07		2024= 1,64%
	Z(2018)= 0,16		2018= 7,16%
	Z(2019)= -0,90		2019= -14,89%
	Z(2020)= -0,42		2020= -5,04%
Inflacija u Eurozoni	Z(2021)= 1,99	Godišnji prosjek	2021= 45,12%
	Z(2022)= 0,27		2022= 9,39%
	Z(2023)= -0,98		2023= -16,61%
	Z(2024)= 0,17		2024= 7,24%
	Z(2018)= -0,18		2018= 1,80%
	Z(2019)= -0,49		2019= 1,20%
Cijena goriva	Z(2020)= -0,97	Godišnja stopa rasta prosječne cijena brenta u dolarima (OPEC reference basket)	2020= 0,30%
	Z(2021)= 0,25		2021= 2,60%
	Z(2022)= 3,31		2022= 8,40%
	Z(2023)= 1,73		2023= 5,40%
	Z(2024)= 0,14		2024= 2,40%
	Z(2018)= 0,67		2018= 32,39%
	Z(2019)= -0,58		2019= -7,86%
	Z(2020)= -1,44		2020= -35,41%
	Z(2021)= 1,80		2021= 68,53%
	Z(2022)= 1,01		2022= 43,30%
	Z(2023)= -0,86		2023= -16,94%
	Z(2024)= -0,45		2024= -3,76%

Napomena: Glavne trgovinske partnere čine Srbija, Njemačka, Kina, Italija, Grčka, Bosna i Hercegovina i Hrvatska sa oko 51,27% ukupnog crnogorskog uvoza. Glavne turističke partnere čine Srbija, Bosna i Hercegovina i Rusija koje u prosjeku zauzimaju oko 53,56% učešća u strukturi noćenja u proteklom periodu.

Izvor: CBCG, MMF, SB, Eurostat, OPEC

Tokom 2024. godine većina najvećih trgovinskih partnera Crne Gore, kao i turističkih partnera, ostvarili su pozitivne stope rasta. Prema procjenama Međunarodnog monetarnog fonda (iz aprila 2025. godine), glavni trgovinski i turistički partneri Crne Gore većinom bilježe rast – Kina (5,0%), Rusija (4,1%), Hrvatska (3,8%), Srbija (3,9%), Grčka (2,3%), Bosna i Hercegovina (2,5%), Italija (0,7%), dok je Njemačka zabilježila negativnu stopu rasta (-0,2%). Rast BDP-a eurozone u 2024. godini iznosio je 0,9%, što je poboljšanje rasta u odnosu na prethodnu godinu (0,4%).

Stopa inflacije u Eurozoni, u 2024. godini, iznosila je 2,4%. Iako je nastavljen trend usporavanja inflacije iz prethodne godine, stopa inflacije je i dalje iznad nivoa koji centralne banke smatraju prihvatljivim, i ima sporiji pad od očekivanog. Značajan pad cijena berzanskih roba bio je ključni faktor za pad inflacije, čemu su u značajnoj mjeri doprinijele cijene energenata. Međutim, izražene globalne neizvjesnosti usljed zaokreta u vođenju trgovinskih politika vodećih ekonomija svijeta (SAD, Kina, EU) mogle bi značajno da doprinesu inflatornim pritiscima, posebno kada je riječ o cijenama hrane i energenata, imajući u vidu njihovo veliko učešće na međunarodnom tržištu.

Kao mala i otvorena ekonomija, Crna Gora je veoma izložena uticajima iz okruženja. Stoga, snažnija pozitivna (negativna) kretanja u međunarodnom okruženju znače i prisustvo pozitivnih (negativnih) eksternih impulsa na ekonomiju Crne Gore. Prema tome, neophodno je raditi na diverzifikaciji crnogorske ekonomije čime će se ojačati efikasnost i konkurentske sposobnosti. Jačanje proizvodnih kapaciteta i smanjenje (supstitucija) uvoza doprinijeli bi nižoj eksternoj zavisnosti privrede. Kriza izazvana pandemijom Covid-19 posebno je ukazala na potrebu razvoja drugih grana privrede, kao što su poljoprivreda, energetika i prerađivačka industrija, ali i na značaj smanjenja zavisnosti od turizma.

6.3.1.2. Razmjena robe, usluga i kapitala sa inostranstvom

Rizik razmjene roba, usluga i kapitala sa inostranstvom ocijenjen je sa 4,5 što je za 0,5 viši nivo rizika u odnosu na 2023. godinu, sa rastućim smjerom uticaja.

Tokom 2024. godine, prema preliminarnim podacima, deficit tekućeg računa platnog bilansa iznosio je 1.307,81 milion eura, što predstavlja povećanje od 65,27% u poređenju sa prethodnom godinom. Učešće deficita tekućeg računa u BDP-u iznosilo je 17,53%. Rast deficita tekućeg računa posljedica je rasta deficita na računu roba, pada suficita na računu usluga, kao i zabilježenog deficita na računu primarnog dohotka. Na računu usluga u 2024. godini zabilježen je suficit u iznosu od 1.583,51 milion eura, što je za 6,23% manje nego 2023. godine i posljedica je smanjenja prihoda od usluga transporta, kao i od usluga putovanja i turizma. Deficit na računu roba iznosio je 3.301,13 miliona eura, što predstavlja povećanje od 10,56% na godišnjem nivou.

Na računu primarnog dohotka u 2024. godini ostvaren je deficit od 21,30 miliona eura, čemu je doprinio rast rashoda po osnovu kamata i isplaćenih dividendi, dok je u prethodnoj godini na ovom računu ostvaren suficit u iznosu od 67,39 miliona eura. Prihodi zabilježeni po osnovu primarnog dohotka iznosili su 478,78 miliona eura i veći su za 14,49%, dok su rashodi iznosili 500,09 miliona eura i bili su 42,55% veći u odnosu na prethodnu godinu. Zabilježen je rast priliva doznaka iz inostranstva (6,48%) i iznosile su 11,31% BDP-a.

Tabela 5 – Indikatori ocjene eksternog sektora

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
4+	Saldo tekućeg računa	Godišnja stopa rasta (pozitivnom promjenom smatra se negativna godišnja stopa rasta – smanjenje deficita)	Z(2018)= -0,17 Z(2019)= -0,66 Z(2020)= 0,60 Z(2021)= -1,59 Z(2022)= 0,87 Z(2023)= -0,39 Z(2024)= 0,81 2018= 14,65% 2019= -10,85% 2020= 54,28% 2021= -58,19% 2022= 68,02% 2023= 3,30% 2024= 65,27%
	Sekundarni dohodak	Godišnja stopa rasta	Z(2018)= 0,02 Z(2019)= -0,20 Z(2020)= -0,17 Z(2021)= 0,38 Z(2022)= 0,04 Z(2023)= -0,56 Z(2024)= -0,43 2018= 15,94% 2019= 7,34% 2020= 8,49% 2021= 29,96% 2022= 16,90% 2023= -6,45% 2024= -1,68%
	Primarni dohodak	Godišnja stopa rasta	Z(2018)= -0,06 Z(2019)= 0,23 Z(2020)= 0,37 Z(2021)= 0,62 Z(2022)= 0,34 Z(2023)= -0,10 Z(2024)= -0,76 2018= -37,78% 2019= 1,26% 2020= 19,72% 2021= 53,61% 2022= 16,01% 2023= -43,22% 2024= -131,44%
	Neto strane direktne investicije	Godišnja stopa rasta	Z(2018)= -1,98 Z(2019)= -1,24 Z(2020)= 0,34 Z(2021)= -0,47 Z(2022)= -0,18 Z(2023)= -2,28 Z(2024)= -0,45 2018= -33,42% 2019= -5,55% 2020= 54,49% 2021= 23,61% 2022= 34,55% 2023= -44,60% 2024= 13,29%
	Portfolio investicije	Godišnja stopa rasta	Z(2018)= 1,72 Z(2019)= 0,69 Z(2020)= 0,18 Z(2021)= -0,80 Z(2022)= -0,15 Z(2023)= 0,71 Z(2024)= -0,55 2018= 415,09% 2019= 149,54% 2020= 17,01% 2021= -239,09% 2022= -68,09% 2023= 154,95% 2024= -173,73%
	Neto strana aktiva	Godišnja stopa rasta (pozitivnom promjenom smatra se negativna godišnja stopa rasta – smanjenje neto strane aktive)	Z(2018)= 0,07 Z(2019)= 0,03 Z(2020)= -0,11 Z(2021)= -0,16 Z(2022)= -0,20 Z(2023)= -0,61 Z(2024)= -0,09 2018= 25,55% 2019= 59,14% 2020= 11,14% 2021= -4,09% 2022= -16,05% 2023= -148,99% 2024= 18,24%

Izvor: Centralna banka Crne Gore

Tokom 2024. godine zabilježen je rast neto priliva stranih direktnih investicija za 13,29%, kao rezultat rasta priliva po osnovu interkompanijskog duga od 10,27%, kao i rasta investicija u kompanije i banke od 19,60% u odnosu na 2023. godinu. Investicije u nekretnine zabilježile su pad od 1,72% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupan priliv stranih direktnih investicija u 2024. godini povećan je za 3,34% u odnosu na uporedni period. Na računu portfolio investicija zabilježen je neto priliv u iznosu od 328,85 miliona eura, kao rezultat emisije državnih euroobveznica, dok je na računu ostalih investicija neto priliv iznosio 547,31 milion eura.

Od juna 2023. godine neto strana aktiva crnogorskih banaka bilježi rast koji se nastavio i tokom 2024. godine, kada je neto strana aktiva crnogorskih banaka iznosila 261,21 milion eura, čemu su značajno doprinijela veća ulaganja banaka u strane hartije od vrijednosti i rast depozita u inostranstvu.

6.3.2. Realni sektor

6.3.2.1. Realni sektor

Ocjena rizika realnog sektora zasnovana je na realnim stopama rasta BDP-a, stopama rasta proizvodnje sektora koji značajno ulaze u strukturu BDP-a i sektora usluga. Nakon značajnog oporavka ekonomije od krize izazvane pandemijom koronavirusa, sa prosječnim rastom od 8,6% u periodu 2021-2023.godine, u 2024. godini zabilježen je niži realni rast BDP-a od 3,0%.¹² Najveći doprinos rastu dala je domaća potrošnja, podstaknuta rastom zaposlenih i zarada, minimalnih penzija i kredita, a zabilježen je i oporavak investicija u osnovna sredstva. Komponenta izvoza roba i usluga je smanjena, usljed pada izvoza električne energije i obojenih metala, kao i slabijih rezultata u turizmu nakon rekorda ostvarenog u prethodnoj godini, dok je uvoz roba i usluga porastao.

Tabela 6 – Indikatori ocjene realnog sektora

2+	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	BDP	Z(2018)= 0,40 Z(2019)= 0,20 Z(2020)= -3,53 Z(2021)= 1,91 Z(2022)= 0,65 Z(2023)= 0,63 Z(2024)= -0,01	Realna stopa rasta BDP-a	2018=5,1% 2019=4,1% 2020= -15,3% 2021= 13,0% 2022= 6,4% 2023=6,3% 2024p=3,0%
	Industrijska proizvodnja	Z(2018)= 1,99 Z(2019)= -0,56 Z(2020)= -0,08 Z(2021)= 0,43 Z(2022)= -0,30 Z(2023)= 0,57 Z(2024)= 0,01	Godišnji rast industrijske proizvodnje	2018= 22,40% 2019 = -6,30% 2020= -0,90% 2021= 4,90% 2022= -3,30% 2023= 6,40% 2023= 0,20%
	Turizam	Z(2018) = -0,17 Z(2019) = -0,11 Z(2020) = -1,61 Z(2021) = 4,20 Z(2022)= 0,12 Z(2023)= 0,21 Z(2024)= -0,37	Godišnji rast ostvarenih noćenja	2018= 8,17% 2019= 11,80% 2020= -82,10% 2021= 281,58% 2022= 25,89% 2023=31,87% 2024=-4,85%
	Građevinarstvo	Z(2018) = 0,88 Z(2019) = 0,13 Z(2020) = -0,73 Z(2021) = -0,69 Z(2022)= -0,67 Z(2023)= -0,85 Z(2024)= -0,31	Godišnji rast građevinarske aktivnosti	2018= 24,87% 2019= 10,71% 2020= -5,55% 2021= -4,80% 2022= -4,44% 2023=-7,89% 2024= 2,40%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT

¹² Izvor: MONSTAT- preliminarni podaci na osnovu kvartalnih procjena BDP-a.

Ocjenjuje se da je rizik realnog sektora blago viši u odnosu na prethodnu godinu i iznosi 2,5. Smjer rizika je ocijenjen kao stabilan. Na datu ocjenu utiče više faktora:

- U 2024. godini ostvaren je niži realni rast BDP-a od 3,0%¹³, prema preliminarnim podacima MONSTAT-a na osnovu kvartalnih procjena. Rast je ostvaren u svim kvartalima i to: u prvom 4,4%, u drugom 2,7%, u trećem 2,6% i u četvrtom 2,9%, u odnosu na isti kvartal prethodne godine. Posmatrajući komponente potrošne strane BDP-a, najveći doprinos rastu dala je domaća potrošnja, a zabilježen je i oporavak investicija u osnovna sredstva. Komponenta izvoza roba i usluga je smanjena, usljed pada izvoza električne energije i obojenih metala, kao i slabijih rezultata u turizmu nakon rekorda ostvarenog u prethodnoj godini, dok je uvoz roba i usluga porastao. Na tržištu rada je zabilježen nastavak pozitivnih trendova iz prethodne godine, pa su ključni indikatori broja zaposlenih i stope nezaposlenosti znatno povoljniji u odnosu na pretkrizni period.
- Osnovni kratkoročni statistički pokazatelji ukazuju na pozitivne trendove u sektorima unutrašnje trgovine, saobraćaja, građevinarstva, kao i u prerađivačkoj industriji i vađenju rude i kamena, dok je u šumarstvu i oblasti snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom zabilježen pad. Pad dolazaka (0,25%) i noćenja (4,85%) turista rezultat je slabijih pokazatelja u individualnom smještaju, dok je u kolektivnom smještaju ostvaren rast u odnosu na prethodnu godinu.
- Industrijska proizvodnja ostvarila je neznatan godišnji rast od 0,2% u odnosu na 2023. godinu, najvećim dijelom usljed rasta proizvodnje u prerađivačkoj industriji od 11,9% i u sektoru vađenja ruda i kamena od 8,9%. Smanjenje proizvodnje u sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom za 15,1% imalo je negativan uticaj na ukupnu industrijsku proizvodnju, što se primarno može pripisati efektu visoke baze iz prethodne godine, kada je ostvaren izuzetno visok nivo izvoza električne energije.
- Ukupna vrijednost izvršenih građevinskih radova povećana je za 2,40%, dok je građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada, u istom periodu, povećana za 1,60% na godišnjem nivou.
- Dugoročno, na kretanje rizika u realnom sektoru mogu uticati realizacija infrastrukturnih projekata planiranih budžetom za 2025. godinu, od kojih su najvažniji nastavak gradnje druge dionice autoputa Bar-Boljare (dionica Mateševo-Andrijevića) i rekonstrukcija postojeće putne infrastrukture, a očekuje se da značajna sredstva za finansiranje kapitalnih projekata i planiranih strukturnih reformi u ekonomiji budu iskorišćena i iz opredijeljenog fonda za Crnu Goru u okviru Plana rasta za Zapadni Balkan, kao novog instrumenta u stimulisanju konvergencije ka evropskom razvojnem prosjeku.
- S obzirom na to da će ekonomska kretanja u 2025. godini zavisiti od geopolitičkih dešavanja i inflatornih pritisaka, stopa rasta će biti izložena rizicima, odnosno oporavak ekonomije bi mogao biti sporiji od očekivanog. Spoljni faktori mogli bi uticati na manji rast domaće potrošnje, dok će domaći faktori dominantno uticati na promjene neto izvoza i rast

¹³ Konačni podaci o BDP-u za 2024. godinu biće objavljeni u septembru 2025. godine.

investicija, koje će u velikoj mjeri zavisiti od implementacije Plana rasta Evropske unije za Zapadni Balkan. Rast cijena će dominantno zavisiti od eksternih faktora, kao i domaćih politika koje utiču na agregatnu potražnju. Prema projekciji CBCG, stopa ekonomskog rasta u 2025. godini će iznositi 3,2%.

- Međunarodne institucije (MMF, Svjetska banka, EBRD i Bečki institut) predviđaju rast BDP-a od 2,6% do 3,4% u 2025. godini. Svakako, treba naglasiti da projekcije međunarodnih institucija imaju određeni stepen neizvjesnosti, tako da se mogu očekivati korekcije prognoza. Rizike od značajnijeg usporavanja ekonomskog rasta, kako globalno, tako i u Crnoj Gori, potencirao je nastavak postojećih, a početkom godine i stvaranje novih globalnih geopolitičkih tenzija.

6.3.2.2. Nefinansijski sektor

Ocjena rizika nefinansijskog korporativnog sektora daje se na osnovu depozita i kredita sektora privrede (privredna društva u državnom vlasništvu, privredna društva u privatnom vlasništvu i preduzetnici), investicione aktivnosti, ali i na osnovu drugih bitnih pokazatelja. Ocijenjeni rizik nefinansijskog sektora iznosi 2,5, što je na nivou 2023. godine.

Tabela 7 – Indikatori ocjene nefinansijskog sektora

	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
2+	Krediti nefinansijskom sektoru	Z(2018)= 0,54 Z(2019)= 0,34 Z(2020)= 0,23 Z(2021)= 0,36 Z(2022)= 0,89 Z(2023)= 0,31 Z(2024) = 1,91	Godišnja stopa rasta	2018= 5,91% 2019= 4,14% 2020= 3,22% 2021= 4,35% 2022= 8,99% 2023= 3,89% 2024= 17,99%
	Depoziti nefinansijskog sektora	Z (2018)= -0,80 Z (2019)= -1,01 Z (2020)= -0,90 Z(2021)= 0,66 Z(2022)= 2,78 Z(2023)= -0,71 Z(2024)= -0,77	Godišnja stopa rasta	2018= -1,83% 2019= -4,64% 2020= -3,21% 2021= 18,23% 2022= 47,25% 2023= -0,54% 2024= -1,35%
	Investicije u osnovna sredstva ¹⁴	Z (2018)= 0,26 Z (2019)= -0,11 Z (2020)= -1,86 Z(2021)= -0,77 Z(2022)= -0,56 Z(2023)= -0,12	Godišnji rast investicija	2018= 14,77% 2019= 7,58% 2020= -26,17% 2021= -5,19% 2022= -1,03% 2023= 12,04%

Napomena: Od 2013. godine izmijenjen je sistem izvještavanja za kredite i depozite.

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT

¹⁴ Podatak za 2024. godinu Monstat objavljuje 24. jula 2025. godine.

Ocjena rizika donijeta je na osnovu sljedećih faktora:

- Evidentan je značajan likvidni potencijal (depoziti) nefinansijskog sektora u 2024. godini, iako je zabilježen blagi pad u odnosu na prethodnu godinu (od 1,35%).
- Udio nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima rezidentnih pravnih lica smanjen je za 2,31 pp u 2024. godini na 5,27%.
- Kreditiranje nefinansijskog sektora u 2024. godini je veće za 17,99%, što je veći rast u odnosu na 2023. godinu kada je stopa rasta iznosila 3,89%. U 2024. godini 84,08% ukupnih kredita nefinansijskog sektora čine dugoročni krediti. Gledano sa aspekta učešća u ukupnim kreditima pravnih lica (rezidenti), od bankarskih izvora finansija najviše koristi imaju sektor trgovina na veliko i trgovina na malo (23,92%), sektor usluge pružanja smještaja i ishrane (15,35%), sektor građevinarstva (13,47%), i sektor državne uprave, odbrane i obavezno socijalno osiguranje (12,12%). Osim prerađivačkog sektora (6,36% u ukupnim kreditima) banke slabije kreditiraju ostale privredne djelatnosti (učešće ispod 5%).
- Gotovinski krediti bilježe najveći rast. Na kraju 2024. godine iznosili su 1.012,99, što predstavlja rast u iznosu od 198,49 miliona eura ili 24,37%.
- Tokom 2024. godine deponovana sredstva nefinansijskog sektora kod banaka bila su veća u odnosu na njihove kredite. Neto štednja ovog sektora je iznosila 186,93 miliona eura, što je manje u odnosu na uporedni period kada je ostvarena neto štednja u iznosu od 446,47 miliona eura
- Tokom 2024. godine blokirani iznos po osnovu duga privrednih subjekata u procesu prinudne naplate porastao je sa 1.186,71 na 1.355,26 miliona eura, i iznosio je 18,17% BDP-a, što predstavlja rast učešća od 1,13 pp u odnosu na 2023. godinu.

Postoji veliki potencijal za dalji napredak, jer banke i dalje veći dio kreditnog plasmana usmjeravaju na stanovništvo (42,45% u ukupnoj strukturi kredita) umjesto na nefinansijski sektor (33,33% u ukupnoj strukturi kredita). U januaru 2009. godine, prije nego što je finansijska kriza uzela maha, 55,8% kreditnih plasmana je bilo usmjereno ka nefinansijskom sektoru.

6.3.2.3. Domaćinstva

Rizik sektora domaćinstva za 2024. godinu ocijenjen je sa 2, što predstavlja niži nivo rizika za 0,5 u odnosu na 2023. godinu. Ocjena rizika sektora domaćinstva zasnovana je na faktorima prikazanim u tabeli 7.

Tabela 8 – Indikatori ocjene sektora domaćinstva¹⁵

2	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	Depoziti stanovništva	Z(2018)= -0,11 Z(2019)= -1,59 Z(2020)= -2,26 Z(2021)= 1,13 Z(2022)= 1,63 Z(2023)= 0,57 Z(2024)= 0,85	Godišnja stopa rasta prosječnih depozita	2018= 7,77% 2019= -0,83% 2020= -4,75% 2021=15,03% 2022=17,95% 2023=11,72% 2024=13,37%
	Krediti stanovništva	Z(2018)= 1,00 Z(2019)= 0,49 Z(2020)= -0,42 Z(2021)= -0,42 Z(2022)= 0,49 Z(2023)= 0,50 Z(2024)= 1,72	Godišnja stopa rasta	2018=11,94% 2019= 8,60% 2020= 2,68% 2021= 2,68% 2022= 8,63% 2023= 8,67% 2024= 16,56%
	Potrošnja domaćinstava	Z(2018)= -0,16 Z(2019)= -0,42 Z(2020)= -0,94 Z(2021)= -0,17 Z(2022)= 1,03 Z(2023)= 0,49 Z(2024)= 0,23	Godišnja stopa rasta	2018= 6,5% 2019= 3,2% 2020= -3,8% 2021= 6,4 % 2022= 22,3% 2023p= 15,1% 2024p= 11,7%
	Stopa registrovane nezaposlenosti	Z(2018)= 0,51 Z(2019)= 0,11 Z(2020)= 1,16 Z(2021)= 2,20 Z(2022)= 0,31 Z(2023)= -0,44 Z(2024)= -1,07	Stopa na kraju godine	2018= 17,83% 2019= 16,21% 2020= 20,48% 2021= 24,73% 2022= 17,02% 2023= 13,95% 2024= 11,36%
	Realne neto zarade	Z(2018)= -0,87 Z(2019)= -0,46 Z(2020)= -0,23 Z(2021)= -0,65 Z(2022)= 2,50 Z(2023)= -0,14 Z(2024)= 0,54	Godišnja stopa rasta prosječnih realnih zarada	2018= -2,42% 2019= 0,42% 2020= 2,00% 2021= -0,88% 2022= 20,79% 2023= 2,64% 2024 = 7,31%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT, Zavod za zapošljavanje.

Pozicija stanovništva je generalno dodatno osnažena, kroz porast realnih zarada i pad stope nezaposlenosti. Na navedenu ocjenu rizika uticale su sljedeće okolnosti:

¹⁵ Pozitivne (negativne) Z vrijednosti predstavljaju rast (pad) rizika u slučaju stope nezaposlenosti. U slučaju ostalih pokazatelja, rast Z vrijednosti predstavlja pad rizika.

- U 2024. godini nastavljen je rast likvidne imovine (izražene depozitima) stanovništva.
- Zaduženost stanovništva prema bankama povećana je u 2024. godini u odnosu na prethodni period. Od 2013. godine rast ukupnih kredita datih stanovništvu je u kontinuiranom porastu. U primjeni je Odluka o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima („Sl. list Crne Gore“ br. 138/21, 144/22, 120/23, 125/24), kojima se nastoji spriječiti akumulacija rizika u segmentu kredita fizičkih lica koji nijesu adekvatno kolateralizovani, a koji su u posljednjih nekoliko godina ostvarili snažnu ekspanziju. U 2016, 2017. i 2018. godini stope rasta kredita stanovništvu su bile dvocifrene, da bi u 2020. godini pale na 2,7%, odnosno 2,8% u 2021, nakon čega u 2023. i 2024. godini dolazi do intenzivnijeg rasta od 8,7% i 16,56% respektivno. Takođe, značajni dio ukupnih kredita banaka u decembru 2024. godine (42,45%) je odobren stanovništvu, a ta tendencija zastupljena je od početka finansijske krize. Krediti stanovništvu (rezidenti) u decembru 2024. godine čine većinom dugoročni krediti (99,17%). Ipak, ohrabruje činjenica da samo manji procenat kredita (2,38%) prema stanovništvu čine nekvalitetni krediti.
- Potrošnja domaćinstva bilježi rast od 11,7% u 2024. godini. Time se nastavlja trend rasta koji je prekinut u 2020. godini zbog uticaja pandemije na potrošnju stanovništva, a koji datira još od 2013. godine. Procjenjuje se da u strukturi BDP-a, potrošnja domaćinstva zauzima 76,3% cjelokupne vrijednosti.
- Registrovana stopa nezaposlenosti je smanjena za 2,59 pp na kraju 2024. godine u odnosu na kraj prethodne godine. Broj nezaposlenih na kraju 2024. godine manji je za 17,29% u odnosu na uporedni period 2023. godine. Prema podacima MONSTAT-a, prosječan broj zaposlenih lica u 2024. godini povećan je za 5,28%. Rast broja zaposlenih u posmatranom periodu zabilježen je u skoro svim sektorima, među kojima je najveći rast zabilježen u sektorima građevinarstvo 11,49%, poslovanje s nekretninama 11,40%, usluga smještaja i ishrane 9,04% i snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija 8,91%, a najmanji u sektorima državna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje 0,46% i administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti 1,76%.
- Tokom 2024. godine nastavljen je trend rasta realnih neto zarada iz prethodne dvije godine. Prema podacima MONSTAT-a, realni rast neto zarada je iznosio 7,07%. Povećanje zarada je u najvećoj mjeri bilo rezultat primjene programa Evropa sad 2 od oktobra 2024.godine. Najviši rast realnih neto zarada zabilježili su sektori snabdijevanje vodom, upravljanje otpadnim vodama (17,91%), stručne, naučne i tehničke djelatnosti (15,49%), te sektori ostale uslužne djelatnosti (12,97%), trgovina na veliko i malo, popravka motornih vozila i motocijala (12,20%) i usluge smještaja i ishrane (11,23%).
- Najveću izloženost riziku (sa aspekta nominalne neto zarade) imaju zaposleni u administrativnim i pomoćnim uslužnim djelatnostima i prerađivačkoj industriji (po 709 eura), dok su najmanje podložni riziku zaposleni iz sektora finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja (1.417 eura) i snabdijevanja električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (1.262 eura).

6.3.3. Fiskalni sektor

Nakon što je u 2023. godini, prvi put od 2008. godine, ostvaren suficit javnog sektora, a od 2009. suficit budžeta, zahvaljujući većem nominalnom i relativnom godišnjem rastu prihoda (i zahvaljujući jednokratnim prihodima) u odnosu na rast rashoda, u 2024. godini evidentiran je deficit javnog sektora od 3,15% BDP-a i budžetski deficit u iznosu od 3,32% BDP-a.

Tabela 9 – Indikatori ocjene fiskalnog sektora¹⁶

4+	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	Prihodi budžeta	Z(2018)= -0,04	Godišnja stopa rasta izvornih prihoda države	2018= 11,48%
		Z(2019)= -0,19		2019= 7,97%
		Z(2020)= -1,11		2020= -13,08%
		Z(2021)= 0,19		2021= 16,65%
		Z(2022)= -0,35		2022= 4,40%
		Z(2023)= 0,71		2023= 28,62%
		Z(2024p)= -0,22		2024p= 7,37%
4+	Izdaci bužeta	Z(2018)= -0,34	Godišnja stopa rasta izdataka budžeta	2018= 6,17%
		Z(2019)= -0,35		2019= 5,93%
		Z(2020)= -0,61		2020= 1,78%
		Z(2021)= -0,88		2021= -2,60%
		Z(2022)= 0,00		2022= 11,68%
		Z(2023)= 0,13		2023= 13,79%
		Z(2024p)= 0,36		2024p= 17,52%
4+	Deficit/suficit budžeta	Z(2018)= 0,22	Vrijednost deficita u mil. eura	2018= -168,90 mil. eura
		Z(2019)= 0,24		2019= -143,28 mil. eura
		Z(2020)= 0,63		2020= -426,15 mil. eura
		Z(2021)= 0,13		2021= -99,52 mil. eura
		Z(2022)= 0,55		2022= -250,36 mil. eura
		Z(2023)= 0,08		2023= 10,94 mil. eura
		Z(2024p)= -3,83		2024p= -247,55 mil. eura
4+	Državni dug	Z(2018)= 1,10	Godišnja stopa rasta stanja državnog duga	2018= 19,98%
		Z(2019)= 0,84		2019= 17,62%
		Z(2020)= 0,75		2020= 16,78%
		Z(2021)= -1,67		2021= -5,56%
		Z(2022)= -1,23		2022= -1,56%
		Z(2023)= -0,97		2023= 0,83%
		Z(2024)= 0,15		2024= 11,20%
4+	Penzije	Z(2018)= -0,62	Godišnja stopa rasta prosječne penzije (kao indikatora rasta rashoda)	2018= 1,50%
		Z(2019)= -0,64		2019= 1,30%
		Z(2020)= -0,65		2020= 1,15%
		Z(2021)= -0,70		2021= 0,65%
		Z(2022)= 1,64		2022= 24,00%
		Z(2023)= 0,94		2023= 17,06%
		Z(2024)= 1,07		2024= 18,35%

Napomena: p – procjena Ministarstva finansija. Od 2014. godine državni dug ne obuhvata dug jedinica lokalne samouprave; Izvor: Centralna banka Crne Gore, Ministarstvo finansija

¹⁶ Pozitivne (negativne) Z vrijednosti predstavljaju rast (pad) rizika zasnovanih na podacima državnog duga, penzija i izdataka budžeta. U slučaju ostalih pokazatelja, rast Z vrijednosti predstavlja pad rizika.

Procijenjeni rizik fiskalnog sektora u 2024. godini je isti kao i u prethodnoj godini i iznosi 4,5. Na ocjenu rizika uticali su sljedeći faktori:

- Javni dug (bruto) na kraju 2024. godine iznosio je 4,57 milijardi eura, što predstavlja povećanje od 447,02 miliona eura ili 10,83% u odnosu na kraj 2023. godine. Istovremeno, učešće bruto javnog duga u BDP-u je 61,32% na kraju tekuće godine, čime je evidentirano povećanje od 2,06 pp na godišnjem nivou, odnosno rast BDP-a uticao je na to da povećanje nivoa javnog duga kao udjela u BDP-u bude manje od njegovog relativnog povećanja. Spoljni dug, kao najvažniji segment javnog duga (u 2024. udio spoljnog duga u javnom dugu bio je 91,47%), zabilježio je povećanje u 2024. godini, nakon smanjenja u prethodne tri godine (2021–2023) usljed redovnog izmirenja dospjelih kreditnih obaveza. Rast spoljnog duga u 2024. godini najviše je uzrokovan zaduženjem putem emisije državnih obveznica na međunarodnom tržištu kapitala u iznosu od 687,76 miliona eura¹⁷, kao i povlačenjem kredita za razvojne politike (*Development Policy Loan* – DPL) u iznosu od 180 miliona eura. Posmatrajući raniji period, spoljni dug je, pored emisije euroobveznica, evidentirao značajno povećanje usljed povlačenja sredstava kineske Exim banke za potrebe finansiranja izgradnje prioritetne dionice auto-puta Bar–Boljare. Polazeći od navedenog, u periodu 2009–2020. godine, spoljni dug je bilježio desetogodišnje dvocifreno povećanje, sa izuzetkom jednocifrenog povećanja u 2014. i 2016. godini. Pored emitovanih euroobveznica iz 2024. godine, neotplaćene su euroobveznice emitovane 2018. godine (iznos od 500 miliona eura sa rokom dospelja od 7 godina i kamatnom stopom od 3,375%), 2019. godine (iznos od 500 miliona eura sa rokom dospelja od 10 godina i kamatnom stopom od 2,55%) i 2020. godine (iznos od 750 miliona eura sa rokom dospelja od sedam godina i kamatnom stopom od 2,875%). S obzirom na pomenuti iznos duga po osnovu emisije euroobveznica (2,44 milijarde eura), to jest na obaveze koje dospeljavaju u 2025, 2027, 2029. i 2031. godini, kao i na otplatu i refinansiranje obaveza iz prethodnog perioda, može se očekivati da će se država zadužiti kako bi servisirala dug. Istovremeno, na domaćem tržištu, u tekućoj godini nije bilo novog zaduženja, već je otplaćen dug po osnovu emisije državnih zapisa iz 2023. godine, dio duga po osnovu emisije domaćih obveznica (GB24 iz 2019. godine) i dio duga po osnovu kredita kod domaćih komercijalnih banaka.
- Ukupan državni dug (bez depozita), na kraju decembra 2024. godine, iznosio je 4,51 milijardu eura, ili 60,53% BDP-a, što predstavlja povećanje od 11,20% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupan državni dug, uključujući depozite, na kraju 2024. godine, iznosio je 4,13 milijardi eura ili 55,36% BDP-a.
- Prema preliminarim podacima Ministarstva finansija, deficit budžeta u 2024. godini iznosio je 247,55 miliona eura ili 3,32% BDP-a, što je rezultat većeg nominalnog i relativnog godišnjeg rasta konsolidovanih rashoda u odnosu na rast izvornih prihoda. Ukupni primici budžeta, sa državnim fondovima, povećani su za 28,24%, a njihov udio u BDP-u Crne Gore

¹⁷ Vlada Crne Gore zadužila se, emitovanjem državnih obveznica na londonskoj berzi, u iznosu od 750 miliona dolara, na period od sedam godina i kamatnom stopom od 7,25%, u cilju otplate ranijih dugova i finansiranja infrastrukturnih projekata. Shodno važećem deviznom kursu na dan 06. 03. 2024. (datum kada je zaključena transakcija), zaduženje iznosi 687,76 miliona eura, dok je kamatna stopa smanjena na 5,88%, što je rezultat je unaprijed plaćenog hedžing osiguranja od valutnog rizika.

povećan je na godišnjem nivou za 8,22 pp, na 49,88%, prevashodno kao rezultat rasta pozajmica i kredita iz inostranih izvora, odnosno zaduženja na međunarodnom tržištu. Izvorni prihodi budžeta iznosili su 2,76 milijardi eura ili 36,94% BDP-a i ostvarili su rast od 7,37% u odnosu na 2023. godinu, što je, prevashodno, rezultat povećanja prihoda po osnovu poreza na dodatu vrijednost. Takođe, značajno povećanje je ostvareno kod poreza na dobit pravnih lica i akciza. Povećanje poreskih prihoda rezultat je rasta ekonomske aktivnosti, rasta potrošnje usljed rasta raspoloživog dohotka građana, smanjenja sive ekonomije i povećane naplate akciza na mineralna ulja i njihove derivate, kao i na duvan i duvanske proizvode.

- Ukupni izdaci budžeta u 2024. godini iznosili su 3,51 milijardu eura ili 47,07% procijenjenog BDP-a, pri čemu su konsolidovani rashodi budžeta viši za 17,52% u odnosu na prethodnu godinu. Najveći rast rashoda (176,60 miliona eura ili 31,89%) u odnosu na prethodnu godinu zabilježen je kod prava iz oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja, usljed povećanja minimalne penzije, te redovnog usklađivanja penzija i povećanja broja penzionera.

Pritisci u državnim finansijama i visok nivo javnog duga predstavljaju sistemski rizik u Crnoj Gori. Povećanje mandatorne potrošnje, uz povećanu otplatu dugova prema nerezidentima i povećanje kamatnih stopa na međunarodnom finansijskom tržištu, povećavaju fiskalne rizike. Navedeni trendovi ukazuju na izazove u održavanju fiskalne stabilnosti i potrebu za balansiranjem budžetske potrošnje, što zahtijeva sprovođenje odgovorne budžetske politike usmjerene na održivost javnih finansija, nastavak borbe protiv sive ekonomije i podsticanje investicija koje bi mogle generisati dugoročan ekonomski rast. Fiskalna situacija je važna za očuvanje finansijske stabilnosti i zbog izloženosti banaka prema državi, u vidu hartija od vrijednosti i kredita, iako je ova izloženost u 2024. godini značajno smanjena.

6.3.4. Finansijski sistem

6.3.4.1. Bankarski sektor

Ocjena bankarskog sektora data je na osnovu pokazatelja solventnosti, likvidnosti, profitabilnosti, na osnovu kreditnog rizika (najznačajnijeg rizika bankarskog sektora), ali i drugih faktora.

Tabela 10 – Indikatori ocjene bankarskog sektora

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
Solventnost bankarskog sektora	Z(2018)= -0,63 Z(2019)= -0,13 Z(2020)= 0,07 Z(2021)= 0,06 Z(2022)= 0,26 Z(2023)= 0,49 Z(2024)= 0,27	Koeficijent solventnosti bankarskog sektora	2018= 15,63% 2019= 17,73% 2020= 18,52% 2021= 18,50% 2022= 19,32% 2023= 20,29% 2024= 19,38%
Profitabilnost bankarskog sektora	Z(2018)= 0,32 Z(2019)= 0,78 Z(2020)= 0,28 Z(2021)= 0,20 Z(2022)= 0,31 Z(2023)= 1,18 Z(2024)= 2,01	Povraćaj na aktivu (ROA)	2018= 0,64% 2019= 1,15% 2020= 0,55% 2021= 0,58% 2022= 1,50% 2023= 2,22% 2024= 2,30%
Likvidnost bankarskog sektora	Z(2018)= -1,02 Z(2019)= -0,84 Z(2020)= 0,00 Z(2021)= 0,72 Z(2022)= 0,65 Z(2023)= -1,76 Z(2024)= -0,53	Likvidna aktiva kao % ukupne aktive	2018= 22,57% 2019= 20,79% 2020= 22,15% 2021= 26,36% 2022= 31,04% 2023= 23,72% 2024= 23,05%
Kreditni rizik	Z(2018)= -0,45 Z(2019)= -0,82 Z(2020)= -0,68 Z(2021)= -0,55 Z(2022)= -0,64 Z(2023)= -0,76 Z(2024)= -1,06	NPL%	2018= 6,72% 2019= 4,72% 2020= 5,47% 2021= 6,17% 2022= 5,71% 2023= 5,02% 2024= 3,51%

Izvor: Centralna banka Crne Gore

* Do januara 2013. godine, shodno regulativi koja je bila na snazi, primjenjivao se račun rezervisanja za kreditne gubitke. Od januara 2013. godine uveden je račun za evidentiranje ispravki vrijednosti kredita i potraživanja na kojima se evidentira iznos obezvrjeđenja kredita i potraživanja utvrđen primjenom Međunarodnih računovodstvenih standarda. Od januara 2013. godine pri obračunu pokazatelja kvaliteta aktive primjenjuje se nova metodologija.

** Od januara 2013. godine za obračun likvidne aktive primjenjuje se nova metodologija.

Bankarski sektor čini najznačajniji dio finansijskog sistema (92,8% ukupne aktive finansijskog sistema). Rizik bankarskog sektora u 2024. godini ocijenjen je niskim i dodijeljena je ocjena 1, što je na istom nivou kao i u prethodnoj godini. Ocjena je utvrđena na osnovu sljedećih faktora:

- Bankarski sektor je tokom 2024. godine bio likvidan, solventan i profitabilan. Koeficijent solventnosti je u 2024. godini iznosio 19,38%, što je značajno iznad propisanog minimuma.
- Na kraju 2024. godine likvidna aktiva banaka iznosila je 1.671,39 miliona eura i u odnosu na 2023. godinu zabilježila je rast od 4,62%. Udio likvidne aktive u ukupnoj aktivu iznosio je 23,05% i niži je za 0,67 pp u odnosu na kraj 2023. godine. Na likvidni potencijal banaka takođe su djelimično uticale mjere Centralne banke Crne Gore. Obavezna rezerva je na kraju 2024. godine iznosila 308,50 miliona eura i bilježi rast od 6,15% u odnosu na kraj prethodne godine. Ukupni depoziti banaka su u decembru 2024. godine povećani za 6,68% u odnosu na isti mjesec prethodne godine.

- Depoziti po viđenju su porasli za 10,05% dok su oročeni depoziti veći za 0,90% čime se povećao kreditni potencijal banaka. Naime, depoziti po viđenju čine 68,68% ukupne pasive, dok oročeni depoziti čine 11,46% ukupne pasive. To je samo nastavak trenda u korist depozita po viđenju, jer u 2007. godini, prije realizacije finansijske krize, oročeni depoziti su činili 38% ukupne pasive, a depoziti po viđenju 32,3%.
- Profitabilnost je izražena pokazateljima povraćaja na aktivu (ROA). U decembru 2024. godine ROA je iznosio 2,30%, što je rast od 0,08 pp u odnosu na uporedni period 2023. godine. Dodatno, kamatni spread (razlika između aktivne i pasivne efektivne kamatne stope), kao važan izvor profita banaka, iznosio je 6,25 pp u decembru 2024. godine.
- Nekvalitetni krediti bankarskog sektora na kraju 2024. godine iznosili su 3,51% ukupnih kredita, što predstavlja pad od 1,51 pp u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Najviša stopa NPL-a iznosila je oko 26% (avgust, 2011). Stoga, može se zaključiti da s obzirom na pad NPL-a, kreditni rizik ne predstavlja sistemski rizik.

Nivo depozita je već duži period viši u odnosu na nivo kredita. U 2024. godini krediti su povećani za 13,30%, a depoziti za 6,68%, što je doprinijelo da nivo depozita bude viši od kredita za 25,84%. To je znatno niže u odnosu na prethodnu godinu kada su depoziti bili 33,65% veći od kredita. Ipak, kao što je ranije navedeno, veći dio ukupnih depozita čine depoziti po viđenju (85,28%). Naime, kreditni potencijal je povećan (oročeni depoziti) u decembru 2024. za 0,90% u odnosu na uporedni period 2023. godine.

U predstojećem periodu potencijalni rizik može biti smanjenje konkurentnosti na bankarskom tržištu. Relevantna mjera tržišne konkurentnosti (ili koncentracije) je Hiršman-Herfindalov (HH) indeks čije vrijednosti se kreću od 0 (savršena konkurentnost) do 1 (monopol). Za potrebe ovog izvještaja, HH indeks se računao kao zbir kvadrata procentualnih udjela banaka u bankarskom tržištu. Procentualni udio se računa kao udio kredita banke u ukupnim kreditima bankarskog sektora. U decembru 2024. godine bankarsko tržište u Crnoj Gori je bilo u zoni umjerene koncentracije (HH indeks 0,14). Ovo je primjetna razlika u odnosu na decembar 2019. godine kada je bankarski sektor bio u zoni nekoncentrisanog tržišta (HH indeks 0,12). Prelaz iz nekoncentrisanog u umjereno koncentrisano tržište je rezultat spajanja dvije veće banke (CKB i SGM) u 2020. godini, kao i spajanje dvije banke (Komercijalne banke i NLB) u 2021. godini. Efekti koncentracije (konkurentnosti) na bankarskom tržištu zahtijevaju detaljnu analizu s obzirom na to da mogu biti relevantni za kreditni rizik, jer prilikom odobravanja kredita, banke, pored kreditne sposobnosti klijenata, daju procjenu svojih konkurenata i njihovih kreditnih politika. Pad tržišne konkurentnosti se takođe može odraziti i na povećanje aktivnih kamatnih stopa na kredite.

Takođe, potencijalni rizik može predstavljati i izloženost banaka prema državi. Na kraju 2024. godine bilježi pad od 14,77%. Ukupna izloženost banaka prema državi iznosi 11,61% ukupne aktive banaka, što je pad od 3,09 pp u odnosu na 2023. godinu. Može se zaključiti da je rizik od izloženosti prema državi za sada mali, ali prisutan. Ovaj parametar je bitan za analizu, jer značajno pogoršanje državnog budžeta može direktno uticati na bankarski sektor.

6.3.4.2. Ostali finansijski subjekti

Rizik koji se odnosi na ostale finansijske subjekte ocijenjen je isto kao i u prethodnoj godini, odnosno dodijeljena mu je ocjena 2, što ukazuje na nizak rizik sa stabilnim smjerom.

Tabela 11 – Indikatori ocjene ostalih finansijskih subjekata

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
2	Prosječna tržišna kapitalizacija	Godišnja stopa rasta prosječne tržišne kapitalizacije	Z(2018)= -0,26 2018= 3,05%
			Z(2019)= -0,09 2019= 11,02%
			Z(2020)= -0,30 2020= 0,80%
			Z(2021)= -0,41 2021= -4,54%
			Z(2022)= -0,25 2022= 3,31%
			Z(2023)= -0,16 2023= 7,89%
			Z(2024)= -0,27 2024= 2,41%
	Ukupna aktiva MFI	Godišnja stopa rasta aktive MFI	Z(2018)= 0,21 2018= 5,77%
			Z(2019)= 0,54 2019= 10,79%
			Z(2020)= -0,60 2020= 15,27%
			Z(2021)= -0,83 2021= -2,85%
			Z(2022)= -1,12 2022= -6,71%
			Z(2023)= 0,95 2023=20,61%
			Z(2024)= 1,15 2024=23,18%
	Ukupna aktiva osiguravajućih društava	Godišnja stopa rasta aktive osiguravajućih društava	Z(2018)= -1,09 2018= 2,24%
			Z(2019)= 0,16 2019= 11,35%
			Z(2020)= -0,61 2020= 5,74%
			Z(2021)= -0,91 2021= 3,51%
			Z(2022)= -0,82 2022= 4,20%
			Z(2023)= 0,56 2023= 14,23%
			Z(2024)= -0,13 2024= 9,26%
	MONEX ¹⁸	Godišnja stopa rasta indeksa MONEX	Z(2018)= 0,27 2018= 6,54%
			Z(2019)= 0,19 2019= 5,19%
			Z(2020)= -0,69 2020= -9,43%
			Z(2021)= -0,39 2021= -4,47%
			Z(2022)= 2,48 2022= 43,31%
			Z(2023)= 0,49 2023= 10,20%
			Z(2024)= 0,20 2024= 5,46%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, Komisija za hartije od vrijednosti, Agencija za nadzor osiguranja

Tržište osiguranja karakterisala je umjerena koncentracija tržišta, dok pojedinačno posmatrano, životno i neživotno osiguranje karakteriše visoka koncentracija tržišta, a naročito segment životnog osiguranja. Aktiva osiguravajućih društava bilježi konstantan rast proteklih godina, dok aktiva mikrokreditnih finansijskih institucija bilježi rast od 23,18%. Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2024. godini iznosio je 9,67 miliona eura, što je godišnji pad od 21,17%. Berzanski indeksi MONEX i MNSE10 bilježe godišnji rast od 5,46% odnosno 2,09%. Ostvaren promet na Montenegroberzi činio je svega 0,13% BDP-a, što govori o potcijenjenosti ovog prometa na tržištu akcija.

¹⁸ Od 1. aprila 2015. godine na crnogorskom tržištu kapitala se u okviru posmatranja kretanja cijena kompanija upotrebljavaju dva indeksa – MONEX i MNSE10. Indeks MONEX predstavlja nasljednika indeksa MONEX20 koji sa novom Metodologijom ima više kompanija u svojoj indeksnoj korpi.

Ukupna prosječna tržišna kapitalizacija u 2024. godini iznosila je 3,6 milijardi eura, što je za 2,41% više u odnosu na prosjek iz 2023. godine. Prosječna tržišna kapitalizacija u odnosu na procijenjeni BDP za 2024. godinu iznosi 48,72%, što ukazuje na potcijenjenost tržišta kapitala, ali i na strukturne probleme i percepciju pouzdanosti tržišta.

7. ZAKLJUČAK

Crna Gora je tokom 2024. godine očuvala finansijsku stabilnost. Međutim, kombinacija usporenog rasta, fiskalnih izazova i potencijalnih eksternih šokova zahtijeva oprez u vođenju politika. Kako bi očuvala otpornost bankarskog sektora na moguću materijalizaciju cikličnih sistemskih rizika, CBCG je tokom godine dva puta povećala stopu kontracikličnog kapitalnog bafera - prvo na 0,5% a potom na 1%, čija primjena je počela 1. aprila 2025. godine (0,5%), odnosno počinje 1. januara 2026. godine (1%). Ova odluka zasnovana je na pokazateljima koji su ukazivali na akumulaciju cikličnih rizika, naročito u domenu kreditnog rasta i daljeg rasta cijena nekretnina. Pored kapitalnih bafera, CBCG je primjenjivala i makroprudencijalne mjere koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima. Mjere su u primjeni počev od 2020. godine, a donešene su sa ciljem uspostavljanja održivosti kreditiranja fizičkih lica, imajući u vidu da su kreditna aktivnost i prosječna ročnost kredita u segmentu gotovinskih kredita iznad nivoa koji je optimalan sa stanovišta finansijske stabilnosti.

Značajna potvrda kvaliteta i usaglašenosti crnogorskog finansijskog sistema sa pravnim okvirom Evropske unije ostvarena je kroz prihvatanje aplikacije za članstvo u SEPA geografsko područje, čime je Crna Gora postala punopravna članica u novembru 2024. godine.

Makroekonomski okvir pokazao je umjeren rast BDP-a i stabilizaciju inflacije, što je pozitivno uticalo na percepciju rizika i kreditnu sposobnost ključnih sektora. Ipak, povećana geopolitička neizvjesnost, dospijee euroobveznica i pad turističkih pokazatelja predstavljaju faktore koje je potrebno pažljivo pratiti.

U cilju očuvanja srednjoročne stabilnosti, prioriteti ostaju jačanje otpornosti finansijskog sektora, unapređenje upravljanja rizicima i dalji razvoj regulatornog okvira usklađenog sa standardima Evropske unije.

Prilog 1: Pregled finansijskog tržišta u Crnoj Gori

CRNA GORA							
Ekonomija				FINANSIJE - Bankarski sektor			
BDP ¹	2022.	2023.	2024.	Broj banaka	2022.	2023.	2024.
Ukupno, u mil. eura	5.924,0	6.963,6	7.459,2	Broj	11	11	11
Realni rast BDP-a, u %	6,4	6,3	3,0	Godišnja promjena u %	-8,33	0	0
Inflacija				od kojih supsidijarnih banaka			
Godišnja stopa u decembru, u %	17,2	4,3	2,1	Broj	5	5	5
Nezaposlenost				Broj ekspozitura			
Stopa nezaposlenosti u decembru, u %	17,02 ^r	13,95	11,36	Broj	219	169	175
Godišnja promjena stope nezaposlenosti, u pp	-7,71	-3,07	-2,59	Godišnja promjena u %	36,88	-22,83	3,55
Budžetski deficit/suficit ²				Broj ATM			
Ukupno, u % BDP-a	-4,23	0,16	-3,32	Broj	413	422	453
Godišnja promjena učešća budžetskog deficita u BDP-u, u pp	2,22	-4,39	3,48	Godišnja promjena u %	5,36	2,18	7,35
Javni dug (bruto)				Ukupna aktiva			
Ukupno, u % BDP-a	69,25	59,26	61,32	Ukupno, u 000 eura	6.404.262	6.734.264	7.250.492
Godišnja promjena učešća javnog duga u BDP-u, u pp	-14,76	-9,99	2,06	Godišnja promjena u %	20,19	5,15	7,67
Deficit tekućeg računa				Ukupni krediti			
Ukupno, % BDP-a	-12,93	-11,36	-17,53	Ukupno, u 000 eura	3.660.118	4.095.206	4.639.717
Godišnja promjena učešća deficita tekućeg računa u BDP-u, u pp	3,73	-1,57	6,17	Godišnja promjena u %	8,92	11,89	13,30
SDI-neto ³				Ukupni depoziti			
Ukupno, u 000 eura	782.620	433.609	491.226	Ukupno, u 000 eura	5.224.315	5.473.183	5.838.843
Godišnja promjena u %	34,55	-44,60	13,29	Godišnja promjena u %	24,35	4,76	6,68
				Koeficijent solventnosti ⁴			
				Ukupno, u %	19,32	20,29	19,38
				Godišnja promjena u pp	0,82	0,97	-0,91
				Koeficijent likvidnosti (likvidna aktiva / ukupna aktiva banaka)			
				Ukupno, u %	31,04	23,72	23,05
				Godišnja promjena u pp	4,68	-7,32	-0,67
				Finansijski rezultat			
				Dobitak/gubitak, u 000 eura	83.284	145.994	157.626

¹ Izvor: MONSTAT (za 2024. preliminarni podaci shodno kvartalnim procjenama BDP-a)

² Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore. Gotovinski deficit.

³ Prema novoj metodologiji MMF-a, finansijski račun (SDI) je prikazan po principu neto povećanja aktive i obaveza. Povećanje aktive/obaveza prikazuje se sa predznakom plus (+), dok se smanjenje prikazuje sa predznakom minus (-). Neto vrijednost dobija se kao razlika između neto aktive i neto obaveza.

⁴ Metodološka napomena: Koeficijent solventnosti je odnos sopstvenih sredstava banke prema rizikom ponderisane aktive za kreditni, tržišni, operativni i druge rizike.

^r Revidiran podatak.

CRNA GORA							
FINANSIJE - Tržište kapitala				FINANSIJE - Tržište osiguranja			
Broj brokera/dilera	2022.	2023.	2024.	Broj osiguravajućih kuća	2022.	2023.	2024.
Broj	11	10	10	Broj	9	9	9
Godišnja promjena u %		-9,09%	0,00%	Godišnja promjena u %	-	-	-
Broj investicionih fondova				Broj filijala na teritoriji Crne Gore			
Broj	6	7	8	Broj	64	47	44
Godišnja promjena u %		16,66	14,28%	Godišnja promjena u %	10,3	-27	-6,4
Broj privatnih penzionih fondova				Fakturisana bruto premija			
Broj	0	0	0	Ukupno, u hiljadama eura	108.283	119.454	134.194
Godišnja promjena u %	-	-	-	Godišnja promjena u %	9,6	10,3	12,3
Ukupan promet na berzi				Osnovni (akcijski) kapital			
Ukupno, u hiljadama eura	78.183	12.261	9.665	Ukupno, u hiljadama eura	46.913	46.913	46.913
Godišnja promjena u %		-84,32%	-21,20%	Godišnja promjena u %	1,5	-	-
Berzanski indeksi				Kapital			
MNSE10	1.009,24	1.063	1086	Ukupno, u hiljadama eura	73.808	80.219	88.864
Godišnja promjena u %		5,33%	2,16%	Godišnja promjena u %	8,12	8,7	10,8
MONEX	14.141,35	15.583	16.433	Bruto tehničke rezerve			
Godišnja promjena u %		10,21%	5,46%	Ukupno, u hiljadama eura	175.191	192.833	204.653
MONEXPIF				Godišnja promjena u %	9,5	10,1	6,1
Godišnja promjena u %				Solventnost ²			
Kapitalizacija				Minimalni akcijski kapital (margina solventnosti) u hiljadama eura	29.222	29.483	30.845
Ukupno, u hiljadama eura	3.560.924,53	3.620.675,51	3.826.414.113	Godišnja promjena u %	0,63	0,89	4,62
Godišnja promjena u %		1,68%	5,67%	Likvidnost			
				Likvidna sredstva, u hiljadama eura	117.157	135.377	148.312
				Obaveze	9.803	11.661	11.938
				Koeficijent (likvidna sredstva/obaveze)	12,0	11,6	12,4
				Finansijski rezultat			
				Ukupno, u hiljadama eura	9.904	12.165	12.471
FINANSIJE – Faktoring društva ¹				MFI			
Broj faktoring društava	2022.	2023.	2024.	Broj MFI	2022.	2023.	2024.
Broj	2	2	2	Broj	8	7	10
Godišnja promjena u %	0	0	0	Godišnja promjena u %	0	-12,50	28,57
Ukupna aktiva				Ukupna aktiva			
Ukupno, u hiljadama eura	7.824	8.102	11.377	Ukupno, u hiljadama eura	74.763	90.170	111.068
Godišnja promjena u %	69,94	3,55	40,42	Godišnja promjena u %	-6,71	20,61	23,18
Potraživanja po osnovu faktoringa				Ukupni krediti			
Ukupno, u hiljadama eura	7.860	7.506	9.520	Ukupno, u hiljadama eura	72.388	84.630	110.595
Godišnja promjena u %	71,62	-4,50	26,83	Godišnja promjena u %	8,33	16,91	30,68
Primljeni krediti				Kratkoročne finansijske obaveze			
Ukupno, u hiljadama eura	6.598	6.165	8.702	Ukupno, u hiljadama eura	15.367	14.357	17.885
Godišnja promjena u %	81,76	-6,56	41,15	Godišnja promjena u %	-30,70	-6,57	24,57
Kapital				Koeficijent likvidnosti (likvidna aktiva/ukupna aktiva MFI)			
Ukupno, u hiljadama eura	1.126	1.514	2.169	Ukupno, u %	4,52	6,46	3,27
Godišnja promjena u %	24,56	34,46	43,26	Godišnja promjena u pp	-16,01	1,94	-3,19
Finansijski rezultat				Kapital			
Ukupno, u hiljadama eura	282	446	655	Ukupno, u hiljadama eura	40.217	39.171	40.377
Godišnja promjena u %	193,75	58,16	46,86	Godišnja promjena u %	1,37	-2,60	3,08
				Finansijski rezultat			
				Ukupno, u hiljadama eura	3.833	4.322	3.635
				Godišnja promjena u %	-11,44	12,76	-15,90

¹ Shodno Zakonu o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikrokreditiranju i kreditno-garantnim poslovima („Sl. list Crne Gore“, br. 73/17 i 44/20) i Odluci o izvještajima koje pružaoci finansijskih usluga dostavljaju Centralnoj banci Crne Gore („Sl. list Crne Gore“, br. 24/18), faktoring društva su u obavezi da izvještavaju CBCG o svom poslovanju, na kvartalnom nivou. Usljed postojanja samo jednog lizing društva na 31. 12. 2023. godine, objavljivanje podataka lizing društava je privremeno prekinuto.

² Metodološka napomena: Ukoliko je margina solventnosti društva za osiguranja veća od njegovog minimalnog akcijskog kapitala, prilikom obračuna racija solventnosti uzima se iznos margine solventnosti i stavlja se u odnos sa kapitalom.

Prilog 2: Status realizacije zaključaka Savjeta za finansijsku stabilnost, u periodu januar 2024 – jun 2025. godine

Broj sjednice i datum	Zaključak Savjeta	Status
67. sjednica, 19. 2. 2024. godine	Dopuniti Analizu mogućnosti i uticaja potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica.	Zaključak realizovan - Analiza je dopunjena za sljedeću sjednicu Savjeta.
	Koordinacija aktivnosti u vezi sa proširenjem geografskog obuhvata Jedinstvenog područja plaćanja u eurima (SEPA) na Crnu Goru. Savjet je podržao da CBCG nastavi sa aktivnostima iz svoje nadležnosti, dok bi koordinaciju institucija za segmente van nadležnosti CBCG preuzelo Ministarstvo evropskih poslova.	Zaključak realizovan.
	Na osnovu informacije u vezi sa poslovanjem i stanjem rizika u jednoj banci, Savjet je zaključio da CBCG nastavi sa aktivnostima i da redovno obavještava Savjet o daljem toku razvoja trendova, odnosno uticaja na finansijsku stabilnost, kako bi Savjet blagovremeno mogao da procijeni ranjivosti i uticaj na finansijski sistem.	Zaključak realizovan - Savjet se redovno izvještava o stanju u banci i preduzetim aktivnostima CBCG u jednoj banci (informacija je ponovljena na 68, 69,71. sjednici Savjeta).
	Na osnovu dopisa Crnogorske komercijalne banke AD Podgorica (CKB), a u vezi sa razmatranjem pitanja poreskog tretmana, Savjet je zaključio da Ministarstvo finansija posveti pažnju ovom pitanju, a sve u cilju da se preispitaju elementi rješenja iznijetog problema.	Zaključak realizuje Ministarstvo finansija.
	Na osnovu informacija o potencijalnom organizovanju OECD konferencije u Crnoj Gori, Savjet je zaključio da predsjednik KTK, u narednih dvije nedjelje, dostavi dodatne informacije o troškovima, učesnicima i preliminarnoj agendi, kako bi se članovi bolje upoznali sa svim detaljima i razmotrili podršku.	Zaključak realizovan. Podrška članova Savjeta obezbijeđena je na osnovu dostavljenih informacija od strane KTK, a konferencija je organizovana.
68. sjednica, 20. 5. 2024. godine	Na osnovu dopunjene Analize o mogućnosti uticaja potencijalnog zaduženja Crne Gore na domaćem tržištu kapitala kroz emisiju obveznica i predloženih zaključaka članova Radne grupe, Savjet je zaključio da je na Ministarstvu finansija da procijeni kako će se informacije iz Analize upotrijebiti u odabiru načina izdavanja obveznica, i da su sve dalje aktivnosti predmet daljeg odlučivanja Ministarstva finansija.	Zaključak realizuje Ministarstvo finansija.
	Zaključak dopunjen na 69. sjednici da će Ministarstvo finansija sa predstavljanjem projekta široj javnosti i ponudom emisije ići u posljednjem kvartalu 2024. godine.	
	Na osnovu informacije o pripremi Zakona o digitalnoj imovini (implementacija MICA), Savjet je zaključio da u skladu sa zakonskim rješenjem iz decembra 2023. godine (Zakon o SPNFT) koordinaciju na izradi zakona preuzme Ministarstvo finansija.	Zaključak realizuje Ministarstvo finansija. Realizacija je u toku. Zatraženo je angažovanje eksperta preko UNDP-a, koji će u saradnji sa MF-om i ostalim zainteresovanim stranama (CBCG i KTK), pripremiti Nacrt zakona, u skladu sa MICA regulativom.

69. sjednica, 22. 7. 2024. godine	Savjet je usvojio Odluku o obrazovanju privremenog radnog tijela (međuinstitucionalna radna grupa) za izradu Mape puta finansijskog sektora ka održivim finansijama do 31. decembra 2024. godine	Zaključak je realizovan, sa produženim rokom. Mapa puta je usvojena na 72. sjednici Savjeta, u martu 2025. godine.
	Na osnovu informisanja u vezi sa SEPA aplikacijom Crne Gore, Savjet je zaključio da je potrebno dodatno komunicirati kod EU partnera kako bi se u što kraćem roku, a prije 12. septembra, dobilo <i>non objective opinion</i> od DG FISMA.	Zaključak je realizovan. CBCG je na sastancima u Briselu i u pisanoj komunikaciji sa predstavnicima DG FISMA i EPC dala sva dodatna pojašnjenja koja su rezultirala predajom finalne aplikacije, odnosno članstvom u SEPA u novembru 2024. godine.
	Savjet je zaključio da se intenziviraju aktivnosti CBCG, ANO i KTK na ispunjenju završnih mjerila u pregovaračkom poglavlju 9: Finansijske usluge, kao i aktivnosti na realizaciji Twinning projekta (<i>Twinning Fiche: Support for regulation of the financial services in Montenegro</i>).	Zaključak realizovan. Svi regulatori su skratili rokove i pripremili neophodnu regulativu, definisanu zahtjevima za zatvaranje pregovaračkog poglavlja 9. Pripremljena rješenja dostavljena predlažu do oktobra 2025. godine Ministarstvu finansija na dalje postupanje. U vezi sa realizacijom Twinning projekta, održan je sastanak u Ministarstvu finansija, na kojem su predstavnici CBCG i ANO razgovarali sa koordinatorkom za Twinning (SPO). Dogovoreno je da CBCG i ANO ugrade komentare Delegacije EU na nacrt <i>Twinning ficha</i> , dopune projektni predlog i dostave ga Ministarstvu finansija do 26. jula, kako bi isti bio prosljeđen DEU do 31. jula. Procedura je sa crnogorske strane ubrzana. U martu 2025. zatvorena je procedura odobrenja Twinning projekta izborom Twinning partnera. Implementacija projekta počće u septembru 2025. godine i trajeće 24 mjeseca.
71. sjednica, 25. 12. 2024. godine	Na osnovu dopisa NLB banke: Predlog za unapređenje zakonskog okvira za poslovanje banaka i drugih kreditnih institucija u Crnoj Gori od 17. 12. 2024. godine, Savjet je konstatovao da je ovo pitanje iz nadležnosti Ministarstva finansija i Ministarstva pravde, imajući u vidu da su Zakon o porezu na dobit pravnih lica i Zakon o mjenici u njihovoj nadležnosti.	Zaključak realizuje Ministarstvo finansija. Za izradu izmjena Zakona o mjenici CBCG je preuzela aktivnosti.
72. sjednica ¹⁹ , 24. 3. 2025. godine	Na osnovu Informacije o aktivnostima CBCG, a u vezi sa pitanjima RBCG u dijelu pružanja usluga platnog prometa, Savjet je predložio da Ministarstvo finansija, kao osnivač i nadzorni organ RBCG, ali i kao institucija iz koje dolaze šefovi radnih grupa 4 i 9, uputi odgovore na pitanja EK za predstojeći Pododbor.	Zaključak je realizovan od strane Ministarstva finansija.
	Takođe, Savjet je zaključio da Ministarstvo finansija sazove sastanak na najvišem nivou svih relevantnih strana, uključujući Centralnu banku, kako bi se razmotrili svi elementi vezani za podzakonske regulative.	
	Na osnovu informacije da je Poreska uprava otvorila svoj informacioni sistem bankama za pristup, Savjet je zaključio da se i CBCG omogući isti pristup kao i bankama.	Realizacija u toku.
	Savjet je podržao inicijativu CBCG u aktivnostima na izmjeni Zakona o mjenici, uz podršku Svjetske banke, a s ciljem uvođenja elektronske mjenice u pravni okvir Crne Gore, u skladu sa planom da se rješenje predstavi do kraja oktobra i uputi na usvajanje.	Realizuje CBCG.

¹⁹ Relevantna informacija koje se odnosi na period nakon izvještajnog perioda, odnosno na 2025. godinu

CIP - Каталогизација у публикацији
Централна народна библиотека Црне Горе, Цетиње

336

IZVJEŠTAJ o radu Savjeta za finansijsku stabilnost: 2024. godina. - 2013- . - Podgorica
(Bulevar Sv. Petra Cetinjskog 6) : Centralna banka Crne Gore, 2025 (Podgorica : AP Print,
d.o.o.). - 28 cm

Godišnje.

ISSN 2336-940X = Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost
COBISS.CG-ID 22574096