

EKSTERNI SEKTOR

07

Povećanje eksterne neravnoteže nastavljeno je i u 2018. godini. Prema preliminarnim podacima, deficit tekućeg računa iznosio je 612,6 miliona eura i u odnosu na isti period 2017. godine bio je veći za 8,1%, što je rezultat povećanja spoljnotrgovinskog deficita, usljed rasta lične i investicione potrošnje, i smanjenja suficita na računu primarnog dohotka. Ostvaren je procentualno brži rast izvoza roba i usluga (21,4%) od uvoza (13,6%), ali je apsolutno povećanje uvoza bilo značajnije što je uticalo na rast deficita. U posmatranom periodu zabilježeno je povećanje suficita na računima usluga i sekundarnog dohotka, što je doprinijelo ublažavanju deficita tekućeg računa. U odnosu na isti period 2017. godine, na finansijskom računu je značajno povećan neto priliv po osnovu portfolio i ostalih investicija, dok je istovremeno smanjen neto priliv stranih direktnih.

I pored boljih izvoznih performansi u prvoj polovini 2018. godine, nastavljeno je produblјivanje neravnoteže u robnoj razmjeni sa inostranstvom usljed većeg uvoza roba. Povećanje uvoza rezultat je realizacije velikih investicionih projekata u oblastima saobraćaja (autoput), energetike, građevinarstva i turizma. Prema preliminarnim podacima, deficit na računu roba u prvoj polovini 2018. godine iznosio je 962,3²⁹ miliona eura ili 10,4% više nego u istom periodu 2017. godine. Ukupan izvoz roba iznosio je 209,5 miliona eura, što predstavlja povećanje od 25,9% čemu je najviše doprinio izvoz električne energije, medicinskih i farmaceutičkih proizvoda, obojenih metala (aluminijuma), kao i hemijskih materija i proizvoda. Ukupan uvoz roba iznosio je 1,2 milijarde eura i bio je za 12,9% veći nego prethodne godine, uglavnom zbog povećanja uvoza pogonskih i električnih mašina i uređaja, drumskih vozila, nafte i naftnih derivata, kao i gvožđa i čelika.

Na računu usluga u posmatranom periodu ostvaren je suficit u iznosu od 197,8 miliona eura, što je za 23,3% više nego u 2017. godini. Tome je značajno doprinijelo povećanje prihoda od transporta (za 24,6%) i putovanja-turizma (12,7%), što je rezultiralo rastom ukupnih prihoda od usluga za 19,6% u odnosu na isti period 2017. godine. Obim razmjene usluga u prvoj polovini 2018. godine iznosio je 752,1 milion eura i za 18,6% je viši nego u istom periodu prethodne godine.

Na računima primarnih i sekundarnih dohodaka ostvaren je suficit od 151,9 miliona eura, što je za 4,9% više nego u 2017. godini usljed većeg priliva doznaka iz inostranstva, kao i većeg korišćenja sredstava iz IPA fondova. Suficit na računu primarnog dohotka bio je manji za 7,4%, prije svega kao posljedica većih rashoda po osnovu isplaćenih kompenzacija zaposlenih, dividendi i otplate kamata. Na računu sekundarnih dohodaka zabilježen je suficit u iznosu od 120,8 miliona eura, što je za 8,6% više nego u 2017. godini.

Na finansijskom računu zabilježen je rast priliva kapitala kao rezultat povećanja neto priliva portfolio i ostalih investicija. Nakon značajnog rasta u 2017. godini, u prvoj polovini 2018. godine zabilježno je smanjenje neto priliva SDI za 30,4% (na 153,6 miliona eura) u odnosu na isti period prethodne godine. Takva kretanja su posljedica povlaćenja vlasničkih ulaganja uz istovremeno značajno veći odliv po osnovu otplate interkompanijskog duga u poređenju sa istim periodom 2017. godine, dok je istovremeno zabilježno povećanje ukupnog priliva SDI (za 47,6%) što je značajno ublažilo smanjenje neto priliva. Po osnovu portfolio investicija u posmatranom periodu zabilježen je neto priliv od 117,3 miliona eura, usljed većeg zaduživanja države emisijom obveznica na međunarodnom tržištu kapitala. Na računu ostalih investicija ostvaren je neto priliv u iznosu od 305,8 miliona eura, što je značajno više

²⁹ Podaci Monstata sa prilagođavanjima koje CBCG vrši u skladu sa metodologijom MMF-a (Balance of Payments Manual, sixth edition, IMF, 2009). Podaci o uvozu i izvozu roba prikazani su po f.o.b.

nego u prethodnoj godini (103,1 milion eura) usljed većeg priliva sektora države i ostalih sektora po osnovu finansijskih kredita u poređenju sa 2017. godinom.

Tabela 7.1

Platni bilans Crne Gore, u 000 eura ³⁰				
R. br.	Naziv stavke	jan.-jun 2017.	jan.-jun 2018.	Promjena u %
1	TEKUĆI RAČUN	-566.453	-612.582	8,1
1.A	SALDO ROBA I USLUGA	-711.216	-764.460	7,5
1.A.a	Robe	-871.628	-962.285	10,4
1.A.a.1	Izvoz, f.o.b.	166.476	209.529	25,9
1.A.a.2	Uvoz, f.o.b.	1.038.104	1.171.814	12,9
1.A.b	Usluge	160.412	197.825	23,3
1.A.b.1	Prihodi	397.264	474.973	19,6
1.A.b.2	Rashodi	236.852	277.148	17,0
1.B	Primarni dohodak	33.507	31.044	-7,4
1.B.1	Prihodi	139.340	151.655	8,8
1.B.2	Rashodi	105.832	120.611	14,0
1.C	Sekundarni dohodak	111.256	120.834	8,6
1.C.1	Prihodi	144.254	153.410	6,3
1.C.2	Rashodi	32.999	32.576	-1,3
2	KAPITALNI RAČUN	0	0	
2.A	Prihodi	0	0	
2.B	Rashodi	0	0	
	SALDO TEKUĆEG I KAPITALNOG RAČUNA	-566.453	-612.582	8,1
3	FINANSIJSKI RAČUN, neto *****	-433.403	-454.872	5,0
3.A	Neto povećanje finansijske aktive	-93.207	251.387	
3.B	Neto povećanje obaveza	340.196	706.259	107,6
3.1	Direktne investicije, neto (=aktiva-obaveze)	-220.558	-153.597	-30,4
3.1.1	Neto povećanje finansijske aktive	9.731	22.911	135,4
3.1.2	Neto povećanje obaveza	230.290	176.508	-23,4
3.2	Portfolio investicije, neto (=aktiva-obaveze)	-10.414	-117.323	1026,6
3.2.1	Neto povećanje finansijske aktive	1.455	-1.747	
3.2.2	Neto povećanje obaveza	11.869	115.576	873,8
3.3	Finansijski derivati, neto (=aktiva-obaveze)	0	0	
3.3.1	Neto povećanje finansijske aktive	0	0	
3.3.2	Neto povećanje obaveza	0	0	
3.4	Ostale investicije, neto (=aktiva-obaveze)	-103.078	-305.817	196,7
3.4.1	Neto povećanje finansijske aktive	-5.040	108.357	
3.4.2	Neto povećanje obaveza	98.038	414.174	322,5
3.5	Rezerve CBCG	-99.353	-121.866	
4	NETO GREŠKE I OMAŠKE (3-2-1)	133.049	157.710	

izvor: CBCG

³⁰ Podaci platnog bilansa Crne Gore objavljeni u skladu sa novom metodologijom MMF-a (Priručnik za platni bilans i međunarodnu investicionu poziciju, šesto izdanje-BPM6).

7.1. Tekući i kapitalni račun platnog bilansa

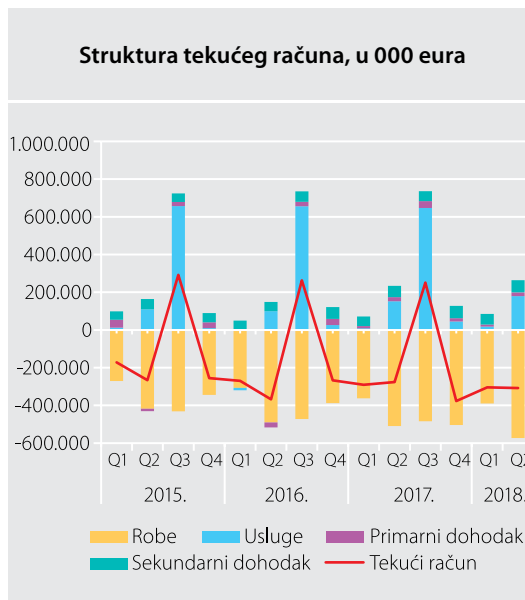
Kretanja na tekućem i kapitalnom računu platnog bilansa najvećim dijelom bila su pod uticajem kretanja na podračunu roba. Produbljivanje spoljnotrgovinskog deficita rezultiralo je povećanjem deficita u razmjeni roba i usluga za 7,5% uprkos dvocifrenoj stopi rasta izvoza roba i pozitivnim kretanjima na računu usluga. Stepenn pokrivenosti uvoza roba i usluga izvozom u posmatranom periodu iznosio je 47,2%, što je za tri procentna poena više nego u istom periodu 2017. godine.

U prvoj polovini 2018. godine na računu usluga zabilježen je nastavak rasta prihoda od usluga. U odnosu na isti period 2017. godine, ostvareni suficit je značajno veći (23,3%), i to u najvećoj mjeri zahvaljujući povećanju prihoda od usluga transporta i putovanja-turizma. Realizacija značajnih investicija u oblasti turizma uticala je na povećanje konkurentnosti na emitivnim tržištima i rast broja noćenja i dolazaka stranih turista, što je doprinijelo povećanju prihoda od putovanja-turizma (12,7%). Takođe, ostvareni suficit na podračunima primarnih i sekundarnih dohoda od 151,9 miliona eura doprinio je ublažavanju deficita tekućeg računa.

7.1.1 Robna razmjena³¹

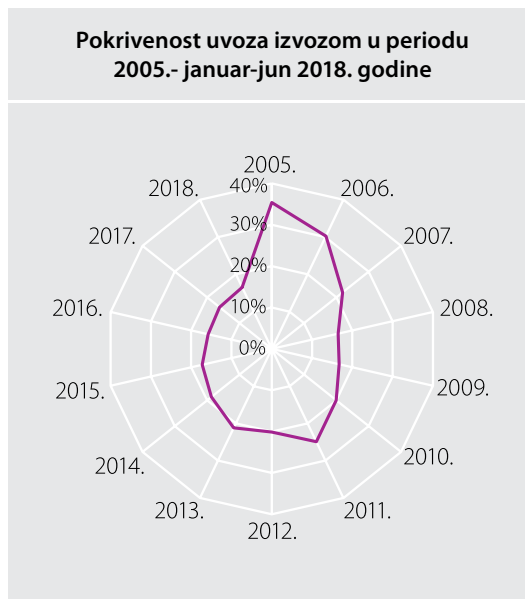
U prvoj polovini 2018. godine, prema preliminarnim podacima Monstata, došlo je do značajnog povećanja ukupne robne razmjene sa inostranstvom u poređenju sa istim periodom prethodne godine, usljed dvocifrenih stopa rasta izvoza i uvoza roba. Međutim, veći apsolutni rast uvoza od izvoza roba rezultirao je povećanjem spoljnotrgovinskog deficita koji je, prema preliminarnim podacima Monstata, iznosio 1 milijardu eura ili 11,8% više nego u istom periodu 2017. godine. Godišnjem rastu deficita značajno je do-

Grafik 7.1



Izvor: CBCG

Grafik 7.2



Izvor: MONSTAT

³¹ Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po specijalnom sistemu trgovine. CBCG vrši prilagođavanje podataka dobijenih od Monstata za potrebe platnog bilansa u skladu sa metodologijom MMF-a (Balance of Payments Manual, sixth edition, IMF, 2009). Podaci o uvozu i izvozu roba prikazani su po f.o.b-u.

prinio rast uvoza pogonskih i električnih mašina i uređaja, zatim drumskih vozila, nafte i naftnih derivata, kao i gvožđa i čelika.

Prvu polovinu 2018. godine karakteriše ubrzani rast izvoza roba usljed povećanja izvoza električne energije, medicinskih i farmaceutskih proizvoda i obojenih metala (aluminijuma). Posmatrano po kategorijama SMTK, na rast izvoza najviše su uticali izvoz kategorije mineralna goriva i maziva, čiji je izvoz iznosio 41,2 miliona eura, usljed povećanja izvoza električne energije i nafte i naftnih derivata. Kao rezultat dobrih hidroloških prilika u ovoj godini, izvoz električne energije bio je za 89,7% veći nego u istom periodu 2017. godine i iznosio je 34,4 miliona eura,

U strukturi izvoza prema SMTK³² najviše je izvezeno proizvoda svrstanih prema materijalu koji čine 28,7% ukupnog izvoza, zatim sirovih materija osim goriva (21,1%) i mineralnih goriva i maziva (20,7%). U okviru kategorije proizvodi svrstani prema materijalu najzastupljeniji su obojeni metali (aluminijum) u iznosu od 39,4 miliona eura, i gvožđe i čelik 10,8 miliona eura. Cjelokupna kategorija je zabilježila rast izvoza od 15,6%. Izvoz kategorije mineralna goriva i maziva povećan je za 71,6% u poređenju sa istim periodom prethodne godine, a najveći udio u ukupnom izvozu u ovoj kategoriji pripada električnoj energiji -17,3% ukupnog izvoza, dok je učešće nafte i naftnih derivata iznosilo 2,5%.

Tabela 7.2

Struktura izvoza roba u periodu januar – jun 2018. godine, u 000 eura					
		jan.-jun 2017	jan.-jun 2018	promjena (%)	učešće (%)
0	Hrana i žive životinje	10.953,2	7.953,3	-27,4	4,0
1	Piće i duvan	6.878,8	8.291,7	20,5	4,2
2	Sirove materije, osim goriva	49.284,0	41.852,6	-15,1	21,1
3	Mineralna goriva i maziva	24.010,3	41.199,9	71,6	20,7
4	Životinjska i biljna ulja i masti	184,3	185,0	0,4	0,1
5	Hemijski proizvodi	6.885,3	15.484,7	124,9	7,8
6	Proizvodi svrstani po materijalu	49.383,2	57.078,6	15,6	28,7
7	Mašine i transportni uređaji	14.052,5	16.078,6	14,4	8,1
8	Razni gotovi proizvodi	5.280,1	4.413,0	-16,4	2,2
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	0,0	6.100,0		3,1
UKUPNO:		166.911,8	198.637,4	19,0	100,0

izvor: Monstat

Ukupan uvoz roba u prvoj polovini 2018. godine, prema preliminarnim podacima Monstata, iznosio je 1,2 milijarde eura, što predstavlja povećanje od 12,9% u poređenju sa istim periodom 2017. godine. Veći uvoz robe u poređenju sa prvih šest mjeseci 2017. godine rezultat je veće potražnje za potrebe realizacije infrastrukturnih projekata, kao i drugih značajnih projekata u oblasti energetike, građevinarstva i turizma. U uvozu dominiraju mašine i transportni uređaji (27,5%), proizvodi svrstani prema materijalu (18,2%) i proizvodi sektora hrana i žive životinje (16,6%). U okviru kategorije mašine i transportni uređaji najviše je uvezeno drumskih vozila (95 miliona eura), kao i električnih mašina i aparata (66 miliona eura). Uvoz hrane i živih životinja iznosio je 200,3 miliona eura, što predstavlja rast od 6,4%. U okviru ove kategorije najzastupljeniji su: meso i prerade od mesa u iznosu od 46,2 miliona eura i povrće i voće u vrijednosti od 34,1 milion eura.

³² Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

Posmatrano po podkategorijama SMTK, povećanju uvoza u prvih šest mjeseci 2018. godine najviše je doprinio rast uvoza podkategorija: pogonske mašine (za 41,5 miliona eura), kao i električne mašine, aparati i uređaji (za 20,3 miliona eura). Pad uvoza električne energije (za 29,7 miliona eura manje), usljed dobrih hidroloških prilika, kao i telekomunikacionih aparata i uređaja, duvana i proizvoda od duvana usporili su rast ukupnog uvoza. Uvoz električne energije iznosio je 9,8 miliona eura (pad od 75,1%), dok je uvoz podkategorije telekomunikacioni aparati i uređaji iznosio 33,7 miliona eura ili 13,1% manje u odnosu na isti period 2017. godine.

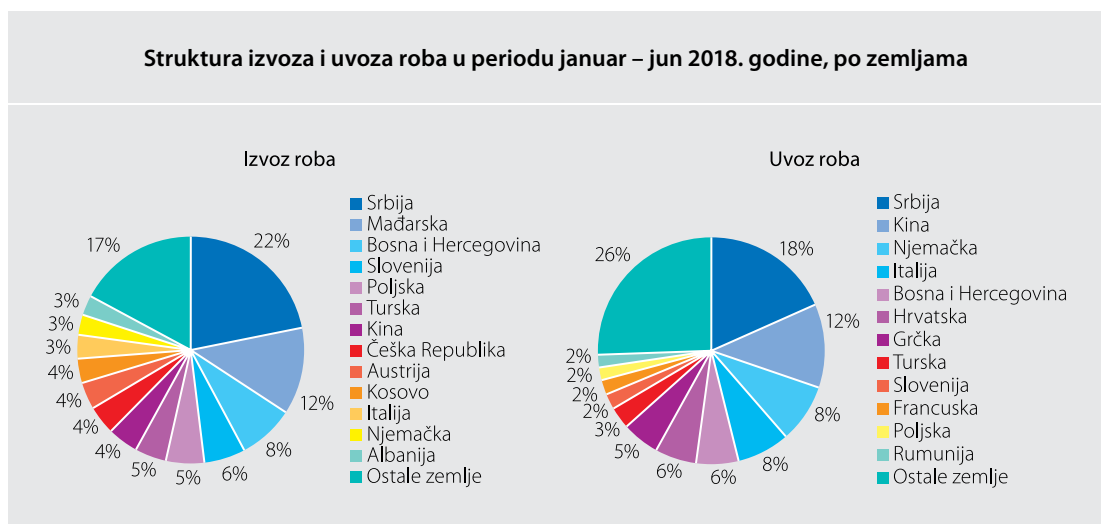
Tabela 7.3

Struktura uvoza roba u periodu januar – jun 2018. godine, u 000 eura					
		jan.-jun 2017.	jan.-jun 2018.	promjena (%)	učešće (%)
0	Hrana i žive životinje	188.218,9	200.276,0	6,4	16,6
1	Piće i duvan	33.760,3	32.652,4	-3,3	2,7
2	Sirove materije, osim goriva	21.214,8	23.644,4	11,5	2,0
3	Mineralna goriva i maziva	121.138,2	106.269,9	-12,3	8,8
4	Životinjska i biljna ulja i masti	5.898,8	6.843,4	16,0	0,6
5	Hemijski proizvodi	108.893,9	121.811,2	11,9	10,1
6	Proizvodi svrstani po materijalu	190.229,7	218.655,3	14,9	18,2
7	Mašine i transportni uređaji	251.579,9	330.972,8	31,6	27,5
8	Razni gotovi proizvodi	145.129,9	159.026,6	9,6	13,2
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	0,5	3.744,6	783.029,7	0,3
	UKUPNO:	1.066.065,0	1.203.896,6	12,9	100,0

izvor: Monstat

Regionalno posmatrano, Crna Gora najviše izvozi robe na tržište zemalja EU (46,7%), CEFTA (37,6%) i Kine (4,4%). Najviše robe uvozi se iz zemalja EU (47,9%), zatim CEFTA grupacije (28%) i Kine (12,2%). Pojedinačno najveći partneri u izvozu su: Srbija (43,4 miliona eura), Mađarska (24,6 miliona eura) i

Grafik 7.3



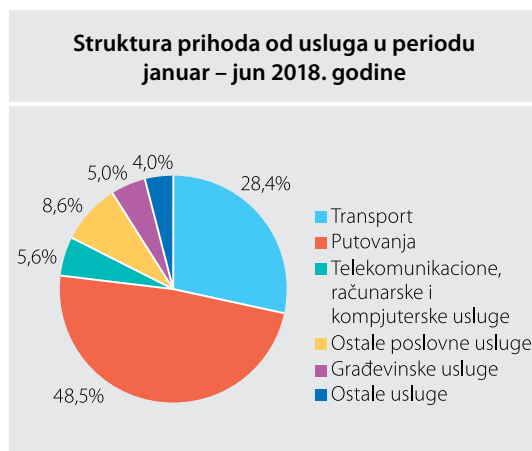
Izvor: MONSTAT

Bosna i Hercegovina (15,8 miliona eura). U uvozu je na prvom mjestu Srbija (225,6 miliona eura), zatim slijede Kina (146,3 miliona eura) i Njemačka (103 miliona eura). Najveći deficit Crna Gora ostvaruje u robnoj razmjeni sa Srbijom (182,2 miliona eura) i Kinom (137,6 miliona eura).

7.1.2. Usluge

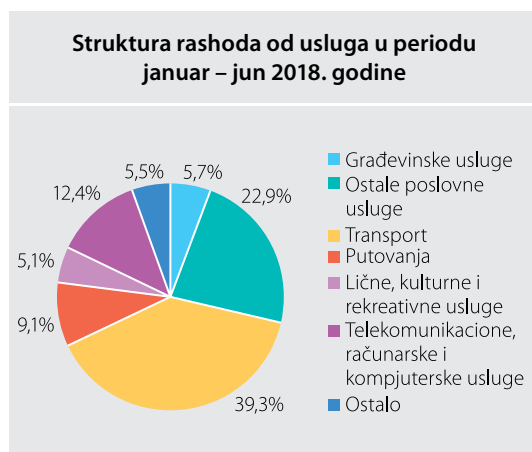
U međunarodnoj razmjeni usluga Crna Gora je u prvoj polovini 2018. godine ostvarila suficit u iznosu od 197,8 miliona eura, što je za 23,3% više u odnosu na isti period prethodne godine i rezultat je značajnog rasta prihoda od transporta i putovanja-turizma. Ukupni prihodi od usluga iznosili su 475 miliona eura ili 19,6% više u odnosu na isti period 2017. godine. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti putovanja-turizma 230,3 miliona eura, transporta 134,9 miliona eura i ostalih poslovnih usluga 40,8 miliona eura.

Grafik 7.4



Izvor: CBCG

Grafik 7.5



Izvor: CBCG

Rashodi od usluga u prvoj polovini 2018. godine iznosili su 277,1 milion eura i bili su veći za 17% u odnosu na prethodnu godinu, usljed povećanja rashoda po osnovu ostalih poslovnih, transportnih i građevinskih usluga. U strukturi rashoda najveće učešće imaju rashodi ostvareni po osnovu transporta od 39,3% ili 108,9 miliona eura, uglavnom zbog povećanja transportnih troškova prevoza uvezene robe. Rashodi ostvareni po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 63,5 miliona eura i njihovo učešće u ukupnim rashodima iznosilo je 22,9%. U okviru ostalih poslovnih usluga najveći rashodi ostvareni su po osnovu profesionalnih i konsalting usluga 41,3 miliona eura i tehničkih, trgovinskih i ostalih usluga 17,1 milion eura.

Na računu *transportnih usluga* u posmatranom periodu ostvaren je suficit u iznosu od 26,1 milion eura, što je više u odnosu na 2017. godinu (8,8 miliona eura), usljed značajnog povećanja prihoda. Transportni prihodi iznosili su 134,9 miliona eura i bili su veći za 24,6%. Prihod ostvaren u drumskom saobraćaju iznosio je 26 miliona eura, i bio je veći za 14,3% u odnosu na isti period 2017. godine. U oblasti pomorskog saobraćaja ostvareni su prihodi u iznosu od 23,9 miliona eura i veći su za 8,5%, što je rezultat većeg transporta robe, dok su prihodi u vazдушnom saobraćaju iznosili 28,4 miliona eura i željezničkom saobraćaju 5,7 miliona eura. Povećanje dolazaka stranih turista uticalo je na povećanje prihoda u vazдушnom saobraćaju (za 18,5%). Prihodi po osnovu pružanja usluga prenosa električne energije bilježe rast za 58,1% i iznose 39,3 miliona eura.

Ukupni transportni rashodi iznosili su 108,9 miliona eura i veći su za 9,5% u odnosu na isti period 2017. godine. Najveći rashodi ostvareni su u oblasti drumskog saobraćaja, prenosa električne energije i pomorskog saobraćaja. U oblasti drumskog saobraćaja rashodi su iznosili 47,1 miliona eura i bili su 12,8% veći u odnosu na isti period 2017. godine, dok su rashodi u oblasti pomorskog saobraćaja iznosili 9,7 miliona eura i bili su veći za 39,1%. Rashodi po osnovu prenosa električne energije iznosili 33,8 miliona eura i bili su veći za 34,8%.

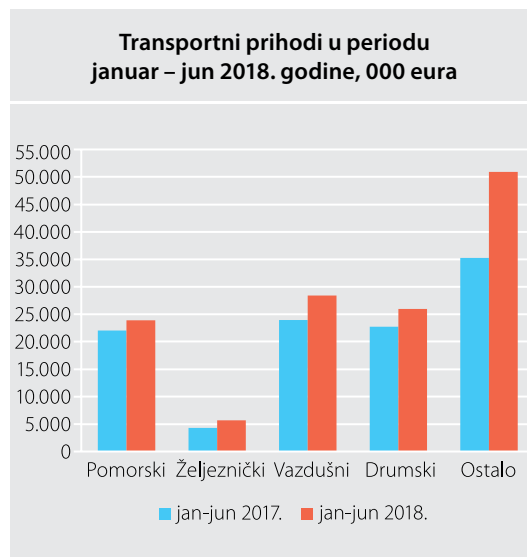
Intenzivne promotivne aktivnosti turističkog sektora i realizacija značajnih investicija u oblasti turizma uticale su na nastavak rasta prihoda koje ostvarujemo u turizmu. Prema preliminarnim podacima, u prvoj polovini 2018. godine procijenjeni prihodi u oblasti putovanja-turizma iznosili su 230,3 miliona eura i bili su veći za 12,7% u odnosu na isti period prethodne godine, što je doprinijelo ostvarenju suficita na ovom podračunu od 205 miliona eura ili 15,2% više u odnosu na 2017. godinu. Deficit na računu roba je donekle ublažen ostvarenim prihodima od turizma. U strukturi noćenja stranih turista najbrojniji su turisti iz regiona i Rusije, dok je zabilježena i značajna posjećenost turista iz Francuske, Velike Britanije, Njemačke, Poljske i Švedske.

Prihodi po osnovu *ostalih poslovnih usluga* iznosili su 40,8 miliona eura, od čega je najveći dio prihoda ostvaren po osnovu pružanja raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga u iznosu od 26,7 miliona eura. Rashodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 63,5 miliona eura, što je rezultiralo ostvarenjem deficita na ovom podračunu u iznosu od 22,8 miliona eura.

Na podračunu *telekomunikacione, računarske i informatičke usluga* ostvaren je prihod 26,4 miliona eura (rast od 36,3%), od čega su najveći prihodi zabilježeni po osnovu telekomunikacionih usluga 19,9 miliona eura i računarskih usluga 6,3 miliona eura. Ukupni rashodi iznosili su 34,2 miliona eura, što je rezultiralo deficitom na ovom podračunu u iznosu od 7,9 miliona eura.

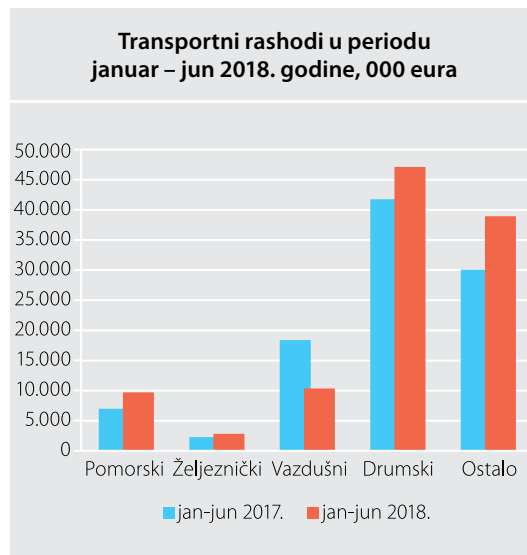
Ukupni prihodi po osnovu *građevinskih usluga* iznosili su 23,5 miliona eura ili 42,8% više u odnosu na 2017. godinu. Istovremeno, rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva u posmatranom periodu iznosili su 15,9 miliona eura i bilježe rast u odnosu na prethodnu godinu od 41,5%, usljed povećanja građevinskih aktivnosti u zemlji i većeg angažovanja strane građevinske operative. Takva kretanja na računu građevinskih usluga rezultirala su suficitom u iznosu od 7,7 miliona eura.

Grafik 7.6



Izvor: CBCG

Grafik 7.7



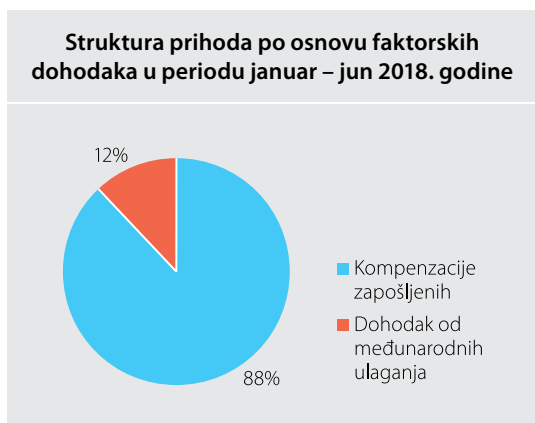
Izvor: CBCG

7.1.3. Primarni dohodak

U prvoj polovini 2018. godine na računu primarnih dohodaka ostvaren je suficit u iznosu od 31 milion eura, što je za 7,4% manje nego prethodne godine. Na smanjenje suficita najveći uticaj imalo je povećanje rashoda po osnovu naknada zaposlenima, isplaćenih dividendi i otplate kamata.

Prihodi ostvareni po osnovu primarnih dohodaka iznosili su 151,7 miliona eura, što je za 8,8% više nego u 2017. godini. Najveći dio prihoda čine kompenzacije zaposlenih u iznosu od 133,4 miliona eura (rast za 4,9%). Prihodi po osnovu dohotka od međunarodnih ulaganja iznosili su 18,2 miliona eura, od čega se najveći dio odnosio na primljene dividende 8,8 miliona eura. Priliv po osnovu kamata smanjio se u odnosu na 2017. godinu za 18,7% i iznosio je 9,4 miliona eura.

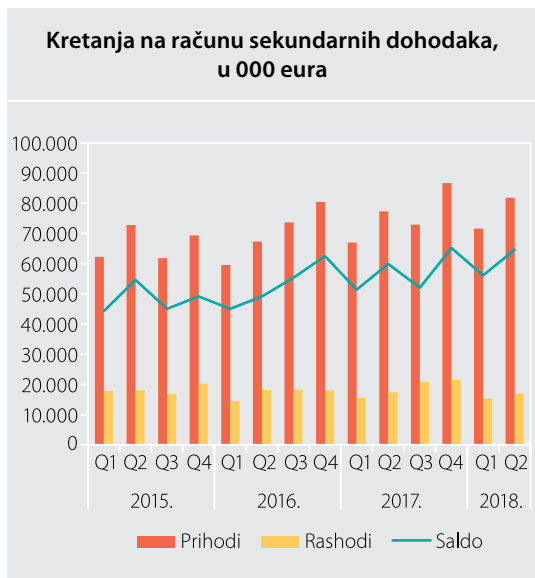
Grafik 7.8



Izvor: CBCG

Rashodi po osnovu primarnih dohodaka u prvoj polovini 2018. godine iznosili su 120,6 miliona eura, od čega se najveći dio odnosi na rashode po osnovu međunarodnih ulaganja i to 104,4 miliona eura, dok se 16,2 miliona eura odnosilo na zarade nerezidenata zaposlenih u Crnoj Gori. Od ukupnih rashoda po osnovu međunarodnih ulaganja, na otplatu kamata odnosilo se 78,5 miliona eura, što je više za 4,3% u poređenju sa 2017. godinom usljed rasta troškova kamata po osnovu uzetih kredita u inostranstvu. Odliv po osnovu isplaćenih dividendi iznosio je 26 miliona eura, što je za 25,6% više nego u 2017. godini.

Grafik 7.9



Izvor: CBCG

7.1.4. Sekundarni dohodak

Usljed većeg korišćenja sredstava iz fondova EU i povećanja doznaka iz inostranstva, na računu sekundarnih dohodaka u prvoj polovini 2018. godine ostvareno je povećanje suficita koji je iznosio 120,8 miliona eura, što je za 8,6% više nego u istom periodu 2017. godine.

Ukupni prihodi po osnovu sekundarnih dohodaka u prvoj polovini 2018. godine iznosili su 153,4 miliona eura ili 6,3% više u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi priliva 136,6 miliona eura odnosilo se na ostale sektore, a na sektor države 16,8 miliona eura. Značajniji rast priliva kod sektora države (za 28,9%) rezultat je većeg korišćenja sredstava iz IPA fondova. Od ukupnog priliva transfera ostalih sektora, 106,6 miliona eura ostvareno je po osnovu ličnih transfera iz inostranstva (uglavnom doznaka), što je za 9,2% više u odnosu na isti period 2017. godine, dok je priliv

po osnovu ostalih tekućih transfera bio za 10,8% manji i iznosio je 30 miliona eura (uključujući penzije i druga socijalna primanja).

Rashodi po osnovu transfera u inostranstvo u prvoj polovini 2018. godine iznosili su 32,6 miliona eura, što je za 1,3% manje u odnosu na prethodnu godinu. Na sektor države odnosilo se 3,7 miliona eura, dok se 28,9 miliona eura odnosilo na ostale sektore, od čega je odliv novčanih sredstava po osnovu ličnih transfera iznosio 16,9 miliona eura i bio na istom nivou kao u prethodnoj godini, dok je odliv po osnovu ostalih tekućih transfera iznosio 12 miliona eura.

7.2. Finansijski račun

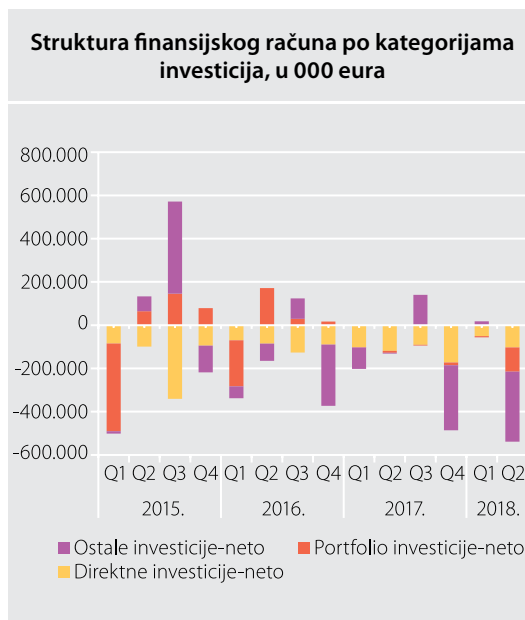
Na finansijskom računu u prvoj polovini 2018. godine ostvaren je veći priliv kapitala, usljed povećanja neto finansijskih obaveza po osnovu portfolio i ostalih investicija čemu je značajno doprinijelo veće zaduživanje države i ostalih sektora na međunarodnom tržištu kapitala.

Neto priliv SDI u prvoj polovini 2018. godine iznosio je 153,6 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 30,4% u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Ovakvo kretanje rezultat je značajno većeg odliva po osnovu otplate interkompanijskog duga, kao i povlačenja vlasničkih ulaganja u poređenju sa istim periodom 2017. godine, dok je istovremeno ostvareno povećanje ukupnog priliva SDI (za 47,6%) što je značajno ublažilo smanjenje neto priliva SDI.

Ukupan priliv SDI iznosio je 403,6 miliona eura, od čega su vlasnička ulaganja iznosila 231,7 miliona eura, dok je priliv u formi interkompanijskog duga iznosio 165 miliona eura i bio značajno veći (za 51,2%) u poređenju sa istim periodom 2017. godine. U strukturi vlasničkih ulaganja investicije u kompanije i banke iznosile su 153,7 miliona eura, dok su ulaganja u nekretnine iznosila 78 miliona eura i bila su veća za 7,9% u odnosu na isti period 2017. godine.

Ukupan odliv SDI iznosio je 250 miliona eura, što je značajno više nego u istom periodu 2017. godine (53,8 miliona eura). Ovakvo kretanje rezultat je značajno većeg odliva po osnovu otplate interkompanijskog duga (113,7 miliona eura) u poređenju sa istim periodom 2017. godine (29,7 miliona eura), dok se na povlačenja vlasničkih

Grafik 7.10



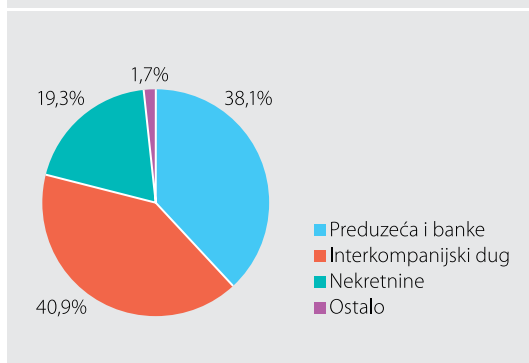
Izvor: CBCG

Grafik 7.11



Izvor: CBCG

Grafik 7.12

Struktura ukupnog priliva stranih direktnih investicija u periodu januar-jun 2018. godine

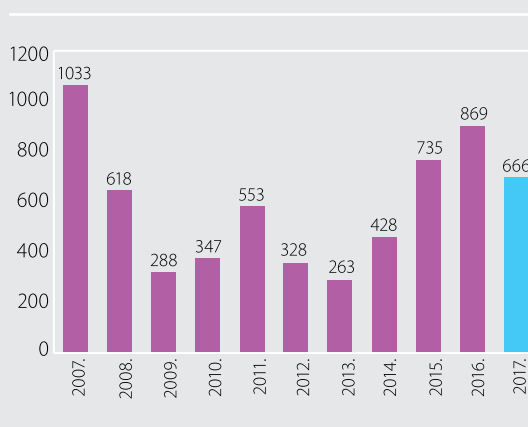
Izvor: CBCG

ulaganja odnosilo 220,2 miliona eura. Ulaganja rezidenata u inostranstvu iznosila su 29,8 miliona eura.

Boks 7.1 – Strane direktne investicije u svijetu u 2017. i projekcije za 2018. godinu

Ukupni tokovi stranih direktnih investicija u svijetu u 2017. godini smanjeni su za 16% u poređenju sa prethodnom godinom. Prema procjenama UNCTAD-a, ukupni tokovi SDI u 2017. godini iznosili su 1,52 biliona američkih dolara. Padu tokova SDI značajno je doprinijelo smanjenje vlasničkih ulaganja na globalnom nivou (za oko 40%), usljed pada vrijednosti prekograničnih merdžera i akvizicija (za 23%) nakon trogodišnjeg rasta (pad uglavnom u razvijenim zemljama- 30%).

Grafik 1

Vrijednost prekograničnih merdžera i akvizicija, u milijardama dolara

Izvor: UNCTAD

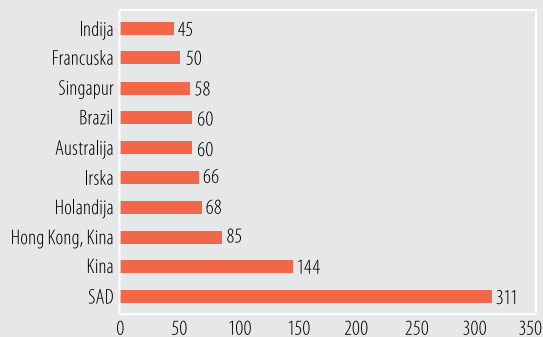
Priliv SDI u zemljama u razvoju bio je stabilan u 2017. godini (653 milijarde dolara), što je za 2% više u odnosu na 2016. Na regionalnom nivou, zabilježen je rast priliv u Aziji, Latinskoj Americi i Karibima. Region azijskih zemalja u razvoju je najveći primalac SDI u svijetu, nakon kojih slijede zemlje EU i Sjv-

erne Amerike. Smanjen je priliv SDI u zemljama Evropske unije (za 26%) i zemljama u tranziciji (17%). Zabilježen je snažan oporavak SDI u Australiji. SAD su i dalje pojedinačno najveći primalac SDI, nakon čega slijede Kina, Hong Kong, Holandija, Irska i Australija. I pred smanjenja priliva na globalnom nivou, pozitivno ekonomsko okruženje doprinijelo je povećanju SDI u 19 od 32 zemlje Evrope. Priliv SDI u Njemačkoj je više nego utrostručen (sa 10 milijardi dolara u 2016. na 35 milijardi dolara u 2017), usljed značajnog povećanja priliva po osnovu interkompanijskih kredita. Takođe, ostvaren je rast SDI u Francuskoj za 77%, kao rezultat povećanja vlasničkih ulaganja odnosno vrijednosti prekograničnih merdžera i akvizicija.

Očekivanja po pitanju globalnih tokova SDI za 2018. su neizvjesna. Veće projekcije ekonomskog rasta (3,1%), kao i rasta obima trgovine (iznad 3%) i cijena bi mogli dovesti do potencijalnog rasta SDI. Međutim, geopolitičke tenzije i neizvjesnost mogu negativno da utiču na oporavak SDI. Takođe, očekuje se da će poreske reforme u SAD značajno uticati na investicije američkih multinacionalnih kompanija, što će imati veliki efekat na trend SDI na globalnom nivou. Projekcije po pitanju realizacije "green-field" projekata su negativne (pad vrijednosti za 32% odnosno za 17% po broju projekata u 2017. godini), što će se negativno odraziti na priliv SDI.

Grafik 2

Procijenjeni priliv SDI u 2017. godini - najvećih 10 zemalja, u milijardama dolara



Izvor: UNCTAD

Grafik 3

Vrijednost najavljenih greenfield investicionih projekata, u milijardama dolara



Izvor: UNCTAD

Neto priliv po osnovu **portfolio investicija** u prvoj polovini 2018. godine iznosio je 117,3 miliona eura, što je značajno više u odnosu na isti period prethodne godine (10,4 miliona eura). Investicije u domaće hartije od vrijednosti iznosile su 208,6 miliona eura, pri čemu je ulaganje u vlasničke HOV iznosilo 7,4 miliona eura, dok je ulaganje u dužničke HOV iznosilo 201,1 milion eura. Priliv po osnovu povlačenja sredstava uložениh u strane hartije od vrijednosti iznosio je 12,7 miliona eura. Ukupan odliv sredstava po osnovu portfolio investicija iznosio je 104 miliona eura, što je 53% više nego u istom periodu 2017. godine. Investicije rezidenata u strane HOV iznosile su 10,9 miliona eura, što je za 65,1% manje nego u 2017. godini.

Na računu **ostalih investicija** zabilježen je neto priliv u iznosu od 305,8 miliona eura, što je gotovo trostruko više nego u prethodnoj godini usljed značajno većeg zaduživanja države i ostalih sektora po osnovu uzetih kredita u inostranstvu u poređenju sa 2017. godinom. U posmatranom periodu domaće banke su povećale depozite u inostranstvu, uz istovremeno povećanje obaveza po osnovu uzetih kredita. Priliv po osnovu povlačenja sredstava kredita od strane ostalih sektora iznosio je 175,5 miliona eura, što je 86,7% više nego u istom periodu 2017. godine. Istovremeno je odliv po osnovu otplate glavnice iznosio 101,4 miliona eura, ili za 19,3% više nego u 2017. godini.

Na kraju juna 2018. godine novčana sredstva Centralne banke na inoračunima i u trezoru bila su veća 121,9 miliona eura u odnosu na 31. decembar 2017. godine.