



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

IZVJEŠTAJ GLAVNOG EKONOMISTE JANUAR-SEPTEMBAR 2005. GODINE

Podgorica, 2005. godine

IZDAVAČ: Centralna banka Crne Gore
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog 6
81000 Podgorica
Telefon: +381 81 665 331
Fax: +381 81 665 336

WEB ADRESA: <http://www.cb-cg.org>

SAVJET CENTRALNE BANKE: Mr Ljubiša Krgović, predsjednik
Mr Milojica Dakić
Krunislav Vukčević
Mr Goran Knežević
Petar Drakić
Radmila Savićević
Prof. dr Franjo Štiblar

PRIPREMA: Glavni ekonomista, Dr Nikola Fabris i
SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJE I STATISTIKU

GRAFIČKI UREDNIK: Andrijana Vujović

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

SADRŽAJ

MAKROEKONOMSKA KRETANJA.....	7
1. REALNI SEKTOR.....	13
1.1. Djelatnosti	15
1.2. Cijene	20
1.3. Tržište rada.....	22
2. MONETARNA KRETANJA	27
2.1. Novčana masa	30
2.2. Likvidnost banaka	33
2.3. Agregatni bilans banaka.....	35
2.4. Monetarni računi.....	61
2.5. Obavezna rezerva banaka	64
2.6. Mikrokreditne finansijske institucije (MFI).....	65
2.7. Međunarodne komparacije	67
3. FINANSIJSKA TRŽIŠTA	71
3.1. Tržište novca.....	73
3.2 Tržište kapitala.....	75
4. FISKALNI SEKTOR.....	83
4.1. Prikaz Budžeta	85
4.2. Prikaz budžetskih fondova u periodu januar – septembar 2005. godine.....	92
5. EKSTERNI SEKTOR.....	95
5.1. Tekući račun platnog bilansa.....	99
5.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija.....	115
6. TEMA BROJA: NAFTNI «ŠOKOVI» I NJIHOV UTICAJ NA CRNOGORSKU EKONOMIJU	119
7. EU TEME	125
8. MEĐUNARODNA EKONOMIJA	131
9. NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI.....	141
PRILOZI.....	145

Pregled makroekonomskih pokazatelja

Kategorija podatka i komponente	2004	IX 2005	Procentualna promjena
REALNI SEKTOR			
GDP (u tekućim cijenama u mil. eura)	1.555	1.162,3	
Industrijska proizvodnja (stpoa rasta - u odnosu na isti period prethodne godine)	13,8%	1,3%	
Šumarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine)	6,0%	4,4%*	
Gradjevinarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine)	-5,7%	25%*	
Prihodi od turizma (u mil. eura)	179,7		
Zaposlenost			
Broj zaposlenih	143.485	148.528**	
Broj nezaposlenih	64.968	51.843	
Stopa Inflacije			
Troškovi života (u odnosu na decembar prethodne godine)	1,5%	1,3%	
Cijene na malo (u odnosu na decembar prethodne godine)	4,3%	1,4%	
Prosječne zarade (EUR-bez poreza i doprinosa)	195	219,39	
MONETARNI SEKTOR			
M11 (u mil. eura)	437	568,7	
Ukupni depoziti (u mil. eura)	273	406,1	49
Depoziti privrede	85,5	124	45
Depoziti države	46	69	50
Centralna vlada	11	26,8	144
Institucije i agencije centralne Vlade	12	17	
Fondovi i opštine	23	25,3	10
Depoziti fin. institucija	31	42	35
Depoziti stanovništva (štednja)	79	141,4	79
Depoziti - ostalo	31,5	29,7	-6
Ukupni krediti (u mil. eura)	281	339,9	21
kreditu privredi	176	210	19
kreditu državi	19	25,4	34
Centralna vlada	9	3	-67
Institucije i agencije centralne Vlade	0,4	1,3	225
Fondovi i opštine	9	21,1	134
kreditu bankama i fin. Istitucijama	4	1,8	-55
kreditu stanovništvu	74	92,3	25
kreditu - ostalo	8	10,4	30
Promet na berzama (u mil. eura)	42,7	125,37	
NEX berza	23,9	90,3	
Montenegro berza	18,8	35,07	
Berzanski indixi			
NEX20	2523,15	7516,28	
NEX PIF	1603,51	3894,69	
MOSTE	115,13	336,932	
Prosječna kamatna stopa na 28-dnevne državne zapise	8,83%		
Prosječna kamatna stopa na 56-dnevne državne zapise	8,62%	2,88%	
Prosječna kamatne stope na 91-dnevne državne zapise	9,70%	2,24%	
Prosječna kamatna stopa na 182-dnevne državne zapise	10,15%		
FISKALNI SEKTOR			
<i>(u milionima eura)</i>			
Izvorni prihodi	372,8	314,0	
Ukupni rashodi i Neto pozajmice	384,2	297,3	
<i>Suficit/deficit države</i>	-11,4	16,6	
Finansiranje	9,6	26,5	
Grantovi	6,9	0,1	
Prihodi od privatizacije	3,5	111,2	
Neto zaduženje	-0,9	-84,7	
EKSTERNI SEKTOR			
<i>Saldo tekućeg računa (u mil. EUR)</i>	-143	-42	
Trgovinski bilans	-431	-355	
Bilans usluga (turizam +transport+fin. usluge+ostale usluge)	140	173	
%pokrića trgovinskog deficita sa ostalim saldima	67	88	
<i>Kapitalni i fin. Bilans</i>			
Saldo tekućeg računa u % od GDP (u EUR)	-9,7	-3,6	
Novčane rezerve (u mil. eura)			
Stara devizna štednja (u mil. eura)	123		
Eksterni dug (u mil. eura)	502,4		

* Podaci za avgust 2005, **Podaci za jul 2005. godine

MAKROEKONOMSKA KRETANJA

Prvih devet mjeseci ove godine karakteriše rast ekonomske aktivnosti. Rast bilježe industrijska proizvodnja, turizam, šumarstvo i građevinarstvo. Pad aktivnosti je zabilježen u oblasti saobraćaja. Monetarni i finansijski indikatori su u kontinuiranom poboljšanju, fiskalna politika se i dalje vodi na «zdravim» osnovama. Međutim, deficit tekućeg računa platnog bilansa je povećan u odnosu na prošlogodišnji.

Prema procjenama Sekretarijata za razvoj, bruto domaći proizvod ostvaren u prvih devet mjeseci ove godine je iznosio 1.162,3 miliona eura. U odnosu na prošlogodišnji povećan je nominalno za 7,5%, a realno za 3,8%. Ovakva kretanja pružaju solidnu osnovu da na kraju godine rast BDP bude viši od 5%.

Cijene na malo su porasle u devet mjeseci u odnosu na kraj prošle godine za 1,4%. Izuzetno pozitivna tendencija je da je crnogorska privreda uspjela da apsorbuje negativan šok, visok porast cijena nafte (od početka godine maloprodajne cijene benzina su u prosjeku veće za 26,31%), bez većeg uticaja na kretanje cijena. Nešto viši nivo indeksa cijena na malo u posljednjih dvanaest mjeseci (3,7%) posljedica je visokog porasta cijena u decembru prošle godine (1,6%). Stopa rasta troškova života je imala sličnu tendenciju i u odnosu na kraj prethodne godine porasla 1,3%.

U monetarnoj sferi su nastavljene pozitivne tendencije iz prva dva kvartala ove godine. Svi najvažniji monetarni indikatori na kraju trećeg kvartala su zabilježili najviše vrijednosti od kada postoje uporedni podaci. Monetarni agregat M_{21} je od početka godine povećan za 43%, potencijal banaka za 34,2%, odobreni krediti za 20,8%, a ukupni depoziti za 48,6%.

Izuzetno visok rast bilježi štednja stanovništva koja je od početka godine povećana za 78,4%, a u posljednjih dvanaest mjeseci je povećana za 122,5%. Razloga za ovako visok porast

štednje ima dosta. Prvo, to je povratak kredibiliteta bankarskog sistema tako da štednja iz «slamaraica» ulazi u formalne bankarske tokove. Zatim tu je porast prihoda stanovništva po osnovu privatizacije odnosno prodaje akcija, po osnovu isplate obveznica stare devizne štednje, visokog rasta turističkih prihoda, a i bržeg rasta zarada od troškova života.

Brz rast kreditne aktivnosti je pozitivna tendencija s obzirom da depoziti brže rastu od kredita. Racio krediti/depoziti je imao vrijednost 0,837, što pokazuje da su ukupni depoziti značajno viši od odobrenih kredita. Imajući u vidu da je na kraju trećeg kvartala učešće odobrenih kredita u BDP bilo 29,2% (u Euro zoni iznose 102%) jasno je da postoji još prostora za nastavak ovakve tendencije.

Sektor stanovništva i države predstavlja neto štedišu, a privreda se nalazi u poziciji neto dužnika. Ovakva struktura se može ocjeniti povoljnom, jer potrošnja stanovništva i države ima neproizvodne efekte, a u slučaju stanovništva često se odnosi na uvozne proizvode. Sa druge strane ukoliko privreda uzima kredite za finansiranje investicija ili obrtnih sredstava, to u narednom proizvodnom ciklusu dovodi do rasta ekonomske aktivnosti.

Bankarski sistem je imao visok stepen likvidnosti. Prosječan dnevni iznos sredstava raspoloživih za plaćanje u III kvartalu je iznosio 151,9 miliona eura, a prosječna izvršena plaćanja su iznosila 19,4 miliona eura.

U prvoj polovini godine ostvarena je negativna stopa rasta industrijske proizvodnje (-3,2%). Međutim, treći kvartal je donio «snažan» rast tako da je stopa rasta industrijske proizvodnje u prvih devet mjeseci ove godine u poređenju sa istim periodom prethodne godine iznosila 1,1%, a godišnja stopa rasta je iznosila čak 9,3%. Razloge oporavka industrijske proizvodnje treba tražiti u činjenici da je pokrenuta proizvo-

dnja u Rudniku uglja «Pljevlja», da je TE Pljevlja radila gotovo sa punim kapacitetom u trećem kvartalu, da je krenuo proces proizvodnje u Željezari, kao i da je turistička sezona bila uspješna i kreirala značajan efekat porasta tražnje. Ipak, treba biti svjestan činjenice da veliki broj industrijskih preduzeća karakteriše niska produktivnost, višak zaposlenih radnika, loša likvidnost i nizak stepen konkurentnosti. Stoga je nužno ubrzati i okončati proces privatizacije u svim preduzećima u kojima ona još uvijek nije sprovedena.

Planirani budžetski deficit za ovu godinu iznosi 2,1%, što je značajno ispod gornje granice (3%) predviđene Mاستrihtskim kriterijumima. Na ovaj način je ostvareno niže učešće budžetskog deficita u BDP u odnosu na veliki broj zemalja članica EU. Fiskalna disciplina je izuzetno značajna, jer u uslovima eurizovane ekonomije ona predstavlja jedan od najvažnijih preduslova održivosti sistema. Na relativno uspješne rezultate u domenu fiskalne politike veliki značaj je imala «dobra» turistička sezona, rast ekonomske aktivnosti, pozitivni efekti smanjenja poreskih stopa (porez na dobit i porez na dohodak građana), kao i značajno angažovanje poreskih i carinskih službi u naplati zaostalih dugovanja. Pozitivna je i tendencija smanjenja zaduženja države po osnovu državnih zapisa i bankarskih kredita. Tendencija bržeg porasta javnih rashoda od rasta BDP predstavlja preveliko opterećenje za privredu i građane. Dugoročno gledano, mora se voditi politika smanjenja javnih rashoda, kao i ostvarenje uravnoteženog budžeta ili malog iznosa suficita.

Broj turista koji je posjetio Crnu Goru u prvih devet mjeseci viši je za 16,8%, a broj ostvarenih noćenja za 14,7% u odnosu na isti period prethodne godine. Naročito je značajna izuzetno visoka stopa rasta broja stranih turista (47%) imajući u vidu platno bilansne probleme. Strani turisti sada predstavljaju jednu trećinu ukupnog broja turista, a prethodne godine su predstavljali jednu četvrtinu ukupnog broja turista.

Prihodi od turizma u prvih devet mjeseci ove godine iznosili su 190,7 miliona eura, što predstavlja povećanje od 18% u odnosu na isti period prethodne godine. Ohrabrujuće djeluje da već nekoliko godina u oblasti turizma ostvarujemo dvo-

cifrene stope rasta, ali to nikako ne smije da znači da treba da budemo zadovoljni postignutim. Potrebno je uložiti još dosta napora da bi se produžila sezona i nakon «ljetnjeg špi-ca», da bi se unaprijedila infrastruktura i poboljšao kvalitet smještajnih kapaciteta.

Drumski saobraćaj je u opadanju, dok su vazdušni saobraćaj i promet u lukama u porastu. Kod željezničkog saobraćaja u porastu je robni saobraćaj, a u opadanju je putnički saobraćaj. U šumarstvu je zabilježen rast ekonomske aktivnosti od 4,4% u prvih osam mjeseci ove godine¹, a efektivni časovi rada u građevinarstvu su povećani za 8,5%. Nažalost, podaci o unutrašnjoj trgovini i poljoprivrednoj proizvodnji nijesu dostupni.

Rast ekonomske aktivnosti se pozitivno odrazio i na kretanja na tržištu rada. Broj zaposlenih radnika u julu je bio najviši u posljednje dvije godine (podaci za avgust i septembar još uvijek nisu dostupni), a broj nezaposlenih u septembru je manji za 14% u odnosu na septembar prethodne godine.

Kamatne stope na državne zapise su u daljem opadanju i kretale su se u rasponu od 1,06% do 2,88% na godišnjem nivou. Ostvarene kamatne stope su uporedive sa kamatnim stopama na državne zapise u eurozoni. Razlog pada kamatnih stopa je sa jedne strane smanjena ponuda državnih zapisa, ali sa druge strane i rastući kredibilitet države, kao i solidan kreditni rejting. Realno je očekivati da će pad kamatnih stopa na državne zapise imati pozitivan uticaj na kretanje bankarskih kamatnih stopa.

Promet na berzama je u odnosu na isti period prethodne godine povećan za 563,4%. Osnovi razlozi porasta prometa su: privatizacija Telekoma, smanjenje emisija državnih zapisa koje je ostavilo više raspoloživih sredstava za investiranje preko berze, transformacija privatizacionih u investicione fondove, povećani interes stranog kapitala i dr.

Deficit tekućeg računa platnog bilansa u prvih devet mjeseci ove godine je iznosio 42,3 miliona eura i viši je za 26,2 miliona eura u odnosu na isti period prethodne godine. Razloge

¹ Još uvijek nijesu dostupni podaci za devet mjeseci.

ovakvih kretanja treba tražiti u visokom deficitu robne razmjene. Iako je na svim ostalim podračunima platnog bilansa suficit povećan u odnosu na prošlogodišnji nivo suficita, povećanje suficita na ovim podračunima nije bilo dovoljno da kompenzuje porast deficita na računu robne razmjene sa inostranstvom.

Osnovni razlog proširenja neravnoteže robne razmjene jeste niska konkurentnost domaćih proizvođača. Kao ostale specifične razloge možemo navesti porast cijena nafte na svjetskim berzama, smanjeni izvoz željeza kao posljedica problema u željezari u prvoj polovini ove godine, kao i povećani uvoz električne energije, kao posljedica činjenice da TE Pljevlja samo u prvoj polovini ove godine nije radila gotovo tri mjeseca. Ovim razlozima treba dodati i značajan porast uvoza automobila, od kojih je značajan dio namijenjen regionalnim tržištima, a uvoze se preko Crne Gore zbog nižih carina i liberalnijih carinskih propisa. Važan razlog pogoršanja spoljne neravnoteže jeste i snažan rast tražnje koji se javlja kao rezultat bržeg rasta plata od rasta BDP, visoke stope rasta potrošačkih kredita, značajnih prihoda sektora stanovništva kroz prodaju akcija i kroz turističke prihode.

Struktura robne razmjene je nepovoljna, jer u izvozu dominiraju proizvodi niskog stepena obrade, a preko 2/3 uvoza predstavljaju robe široke potrošnje, a uvoz opreme je u opa-

danju. Kao pozitivnu tendenciju možemo navesti porast integrisanosti crnogorske privrede u svjetsku ekonomiju. Ukupna razmjena sa svijetom u prvih devet mjeseci ove godine je iznosila 1.576 miliona eura, a u istom periodu prethodne godine je iznosila 1.423 miliona eura.

Karakteristike malih privreda, kao crnogorske, su da problemi ili izuzetni rezultati u samo nekoliko preduzeća mogu značajno uticati na cjelokupno stanje spoljnotrgovinske razmjene, otuda i skokovite promjene stanja platnog bilansa u različitim mjesecima.

Izuzetno je pozitivna tendencija porasta stranih direktnih investicija. U prvih devet mjeseci ove godine neto strane direktne investicije su iznosile 248,4 miliona eura i u odnosu na isti period prošle godine više su za 6,7 puta. Čak i ukoliko se isključi privatizacija «Telekoma» one bi bile višestruko veće u odnosu na prošlogodišnje. U porastu su i portfolio investicije koje su iznosile 5,9 miliona eura i u odnosu na isti period prošle godine tri puta su više.

Na osnovu prikazanog stanja crnogorske ekonomije i raspoloživih podataka na kraju III kvartala, može se ocijeniti da će se makroekonomska kretanja u Republici do kraja godine odvijati u pravcu predviđenom ekonomskom politikom za 2005. godinu.

1. REALNI SEKTOR

Raspoloživi pokazatelji privredne aktivnosti u prvih devet mjeseci ove godine ukazuju na ostvareni veći obim industrijske proizvodnje, veći promet u turizmu, građevinarstvu i šumarstvu, ali i na zaostajanje u oblasti saobraćaja.

Prema procjenama Sekretarijata za razvoj u prvih devet mjeseci ove godine ostvaren je BDP od 1.162,3 miliona eura, što je nominalno za 7,5% više u odnosu na isti period prošle godine. Primjenom BDP deflatora (rast cijena na malo) od 3,7% dobijena je procjena realnog rasta od 3,8%.

Tabela br. 1.1 - Ostvareni bruto domaći proizvod (u milionima eura) u periodu januar - septembar

	2004	2005	Procentualna promjena	
			nominalno	realno
BDP	1.081,2	1.162,3	7,5%	3,8%

Izvor: Sekretarijat za razvoj RCG

Karakteristiku posmatranog perioda čini i smanjenje broja nezaposlenih.

1.1. Djelatnosti

Industrijska proizvodnja

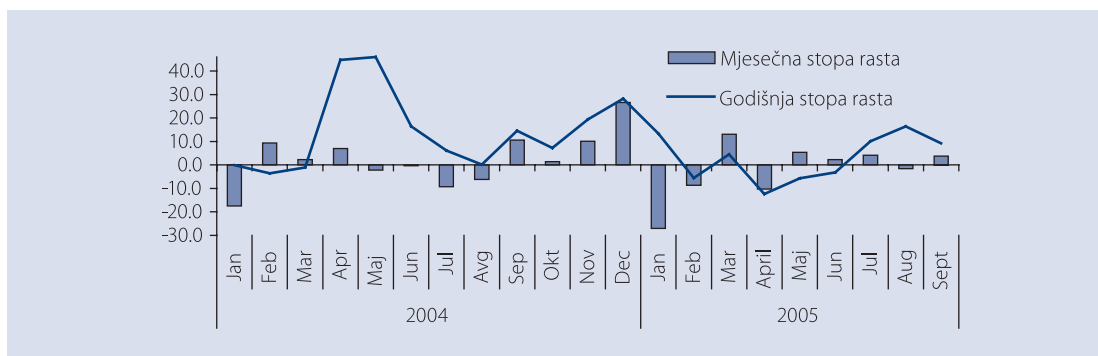
Rast industrijske proizvodnje započet u drugom nastavljen je i u trećem kvartalu ove godine, što je za rezultat imalo višu proizvodnju u prvih devet mjeseci ove godine za 1,3% u odnosu na isti period prethodne godine.

Sektor vađenja ruda i kamena, i pored niže proizvodnje kamenog uglja, lignita i treseta za 15,2%, zbog veoma male proizvodnje u Rudniku uglja u Pljevljima, zabilježio je rast od 9%.

Podaci Monstata ukazuju na veću proizvodnju u sektoru prerađivačke industrije za 5,9%. Ovaj rast rezultat je veće proizvodnje u šest grana koje čine 11,6% ukupne industrijske proizvodnje (proizvodnja prehrambenih proizvoda i pića za 3,1%, kože i obuće za 41,9%, drveta i proizvoda od drveta za 2,7%, hemikalija i hemijskih proizvoda za 381%, mašina za 48% i namještaja za 13%). Posmatranjem pojedinih grana koje su ostvarile veću proizvodnju u prvih devet mjeseci uočavaju se pozitivna kretanja u prehrambenoj industriji koja od februara bilježi stalan i jak rast (prosječna mjesečna stopa rasta je 8%) što se može ocijeniti

kao veoma pozitivno. Proizvodnja drveta i proizvoda od drveta je takođe imala visoku prosječnu mjesečnu stopu rasta (preko 100%), ali su primjetne veće oscilacije ove grane iz mjeseca u mjesec, a slično je i sa proizvodnjom hemijskih proizvoda i namještaja. Pad proizvodnje u ostalih jedanaest grana prerađivačke industrije, koje čine 56% ukupne industrijske proizvodnje, kretao se od -72,9% koliko je zabilježeno u proizvodnji tekstilnih tkanina, do -0,5% u proizvodnji proizvoda od ostalih nemetalnih minerala. Mnoga od ovih preduzeća karakteriše visoka nelikvidnost, kao i loša tehnologija koja, uz postojanje jake inostrane konkurencije sa jedne strane, i loše kupovne moći stanovništva sa druge strane, znatno otežava realizaciju gotovih proizvoda. Zaostajanje proizvodnje osnovnih metala (aluminijuma), koje čini 43% ukupne industrijske proizvodnje i 45% ukupnog izvoza roba, iznosilo je 3,1%. Ovaj pad proizvodnje posljedica je stalnog rasta cijena energenata i drugih uvoznih sirovina, što negativno utiče na likvidnost Kombinata aluminijuma i na njegovo cjelokupno funkcionisanje. Dodatnim razlogom za zaostajanje proizvodnje aluminijuma može se smatrati i nedovršen proces privatizacije Kombinata aluminijuma.

Grafik br. 1.1 - Kretanje industrijske proizvodnje

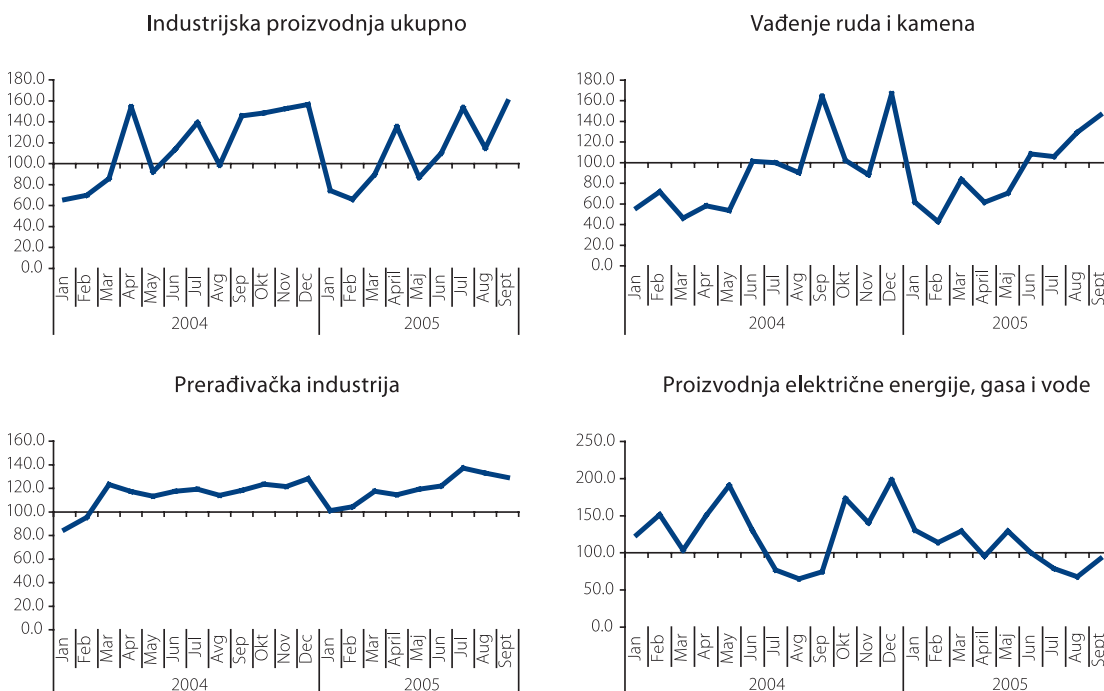


Izvor: Monstat

Proizvodnja električne energije, gasa i vode bila je niža za 12,6%. Osnovni razlog tome bili su česti prekidi u radu TE "Pljevlja", koja tokom devet mjeseci ove godine nije bila u pogonu čak 106 dana (tri i po mjeseca), zbog problema sa likvidnosti u Rudniku uglja u Pljevljima. Tek krajem jula su obezbijeđena dovoljna finansijska sredstva za održavanje proizvodnje u Rudniku uglja u Pljevljima, a nakon toga i dovoljna količina uglja

za nesmetanu proizvodnju električne energije. U avgustu i septembru su zabilježene visoke stope rasta proizvodnje električne energije, gasa i vode, 11,7% i 35,3% respektivno. Kako je u oktobru planiran zastoj TE od petnaest dana zbog uobičajene pripreme za zimski period, to je realno očekivati ponovni pad proizvodnje električne energije.

Grafik br. 1.2 – Industrijska proizvodnja po sektorima, Ø 2000 = 100



Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

Godišnja stopa rasta industrijske proizvodnje u septembru je iznosila 9,3%.

I pored rasta ostvarenog u prvih devet mjeseci ove godine, industriju Crne Gore i dalje karakteriše visoka nelikvidnost, zastarjela tehnologija, višak zaposlenih, nezadovoljavajuća produktivnost i spora transformacija preduzeća.

Turizam

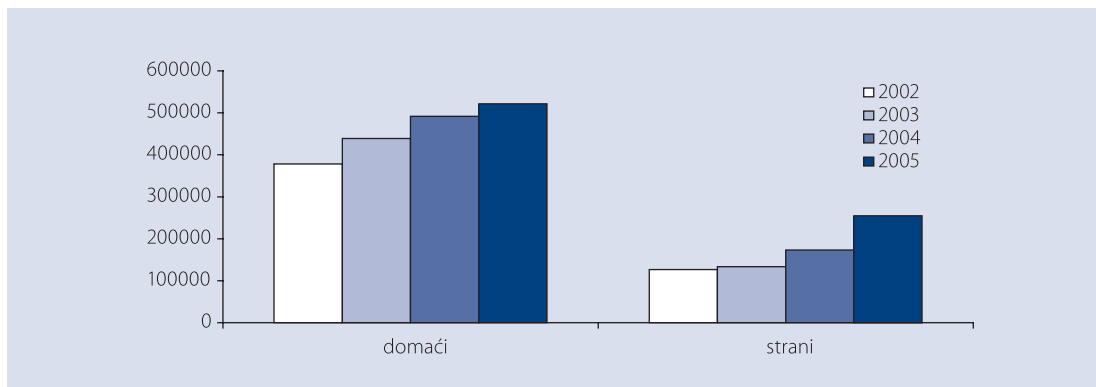
Broj turista koji su posjetili Crnu Goru u prvih devet mjeseci ove godine iznosio je 776,5 hiljada i povećan je za 16,8% u odnosu na isti period

2004. godine. Broj posjeta je povećan u svim turističkim destinacijama, pri čemu je u primorskim mjestima bilo više turista za 17%, a u planinskim za 6%. Takođe, Evropsko prvenstvo u košarci, čiji je domaćin bila i Podgorica, uticao je na rast broja registrovanih turista za 20% u središnjem dijelu Republike. Domaćih turista bilo je više za 6%, a kao veoma povoljna tendencija zapaža se porast broja stranih turista za 47%. Ovakva kretanja pozitivno su uticala na promjenu strukture turista u odnosu na isti period prošle godine, jer je učešće stranih turista povećano sa 26% na 33%. Posmatranjem ljetnjih mjeseci, tj. perioda od juna do septembra koji čine osnovni dio turističke sezone, zapaža se rast broja dolazaka za 19%, pri čemu je broj stranih turista u ovim mjesecima povećan za 51%.

Grafik br. 1.3 - Industrijska proizvodnja Ø 2000 = 100



Grafik br. 1.4 – Dolasci turista u periodu januar - septembar



Izvor: Monstat

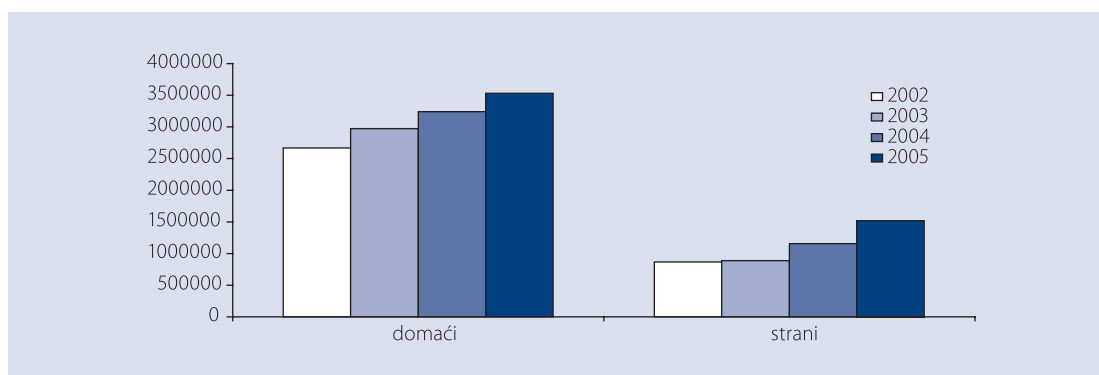
U posmatranom periodu turisti su ostvarili preko pet miliona noćenja ili 14,7% više u poređenju sa istim periodom prošle godine. Noćenja domaćih turista povećana su za 9%, a stranih za 31%.

U strukturi stranih turista najveće učešće imali su turisti iz BiH (17%), Rusije (16%) i Republike Češke (13%).

Ostvareni rezultati upućuju da su uloženi napor za pripremu ljetnje turističke sezone dali pozitivne rezultate. Infrastruktura drumskog saobraćaja je poboljšana, održavanje čistoće je bilo na višem nivou nego ranijih godina, bolja je bila urednost i sigurnost plaža, kao i kvalitet usluge u ugostiteljskim objektima, a započeta je i aktivnija realizacija programa

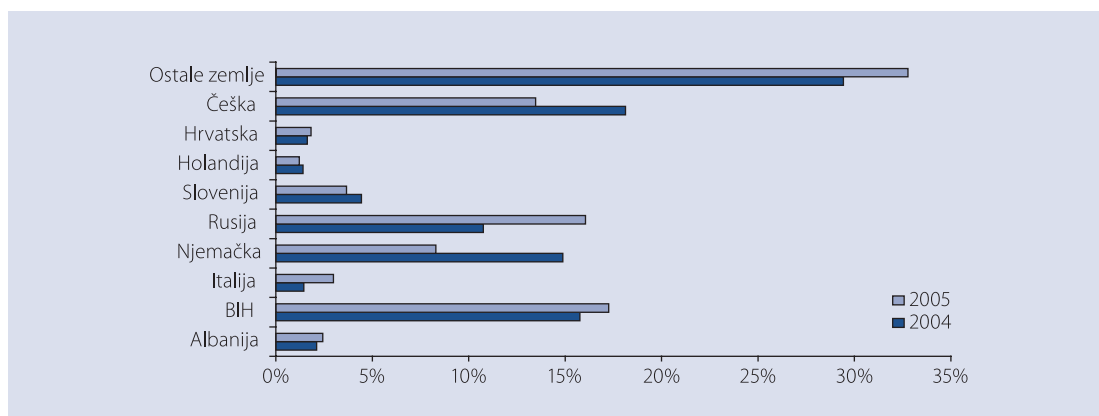
vezanih za razvoj novih oblika turizma (seoski turizam, "wellness" turizam, nautički turizam, ekstremni turizam i sl.). Povratak turista ukazuje da Crna Gora ima veliki potencijal za razvoj turizma, ali da bi postala visoko konkurentna na evropskom tržištu potrebno je realizovati veliki broj složenih i važnih zadataka. Prije svega potrebno je razvijati bolje uslove za privlačenje renomiranih investitora i "green field" investicija, za šta je neophodno unaprjeđenje zakonske regulative, jačanje pravne sigurnosti i razrješenje pitanja vlasništva nad zemljom između države, privatnih vlasnika i privrede, bolja informisanost potencijalnih investitorima o uslovima i mogućnostima ulaganja. Na taj način bi se stvorili uslovi za izgradnju turističkih objekata visoke kategorije, uposlio bi se veliki broj radnika i doveli turisti visoke platežne moći.

Grafik br. 1.5 – Noćenja turista u periodu januar - septembar



Izvor: Monstat

Grafik br. 1.6 – Struktura noćenja stranih turista u periodu januar - septembar



Izvor: Monstat

Šumarstvo

Rast proizvodnje u oblasti šumarstva od aprila mjeseca uspio je da nadomjesti zaostajanje iz prvog kvartala, kada gotovo da nije ni bilo sječe šuma zbog loših vremenskih uslova i obilnog snijega. Tako je u prvih osam mjeseci ove godine proizvedeno 4,4% više šumskih sortimenata nego u istom periodu prošle godine, dok je od aprila do avgusta proizvodnja bila viša za 10%.

Građevinarstvo

Građevinska aktivnost takođe bilježi pozitivna kretanja u ovoj godini. Vrijednost izvršenih građevinskih radova u prvih devet mjeseci iznosi 40 miliona eura i nominalno je bila viša za 25% u odnosu na isti period prošle godine. Posmatrano kroz efektivne časove rada, proizvodnja je porasla za 8,5%.

Imajući u vidu činjenicu da je statistička obuhvatnost građevinske aktivnosti veoma loša, da veliki broj preduzeća nije uključen u obračun ukupno realizovanih građevinskih radova, pretpostavlja se da je ostvarena vrijednost proizvodnje u ovoj oblasti veća. To potvrđuju i podaci o odobrenim kreditima za građevinsku djelatnost koji su na kraju juna 2005. godine zabilježili godišnju stopu rasta od 66%. Takođe, od ukupno odobrenih kredita stanovništvu na kraju juna, 12,7% je odobreno za stambenu izgradnju.

Saobraćaj

Podaci Monstata o obimu saobraćajnih usluga za prvih osam mjeseci ove godine ukazuju na usporavanje ukupne saobraćajne aktivnosti. U drumskom saobraćaju prevoz putnika je bio manji za 28%, a prevoz robe za 9,6%. Zaostajanje se jednim dijelom može objasniti lošim vremenskim uslovima u prvom kvartalu ove godine, i intenzivnijim radovima na sanaciji pojedinih putnih dionica pred početak turističke sezone. Takođe, u drumskom saobraćaju je izražen nelegalan rad prevoznika naročito na dionicama od glavnog grada prema opštinama na sjeveru, jer autobuske linije ne zadovoljavaju na adekvatan način potrebe putnika prema ovim dionicama.

U vazdušnom saobraćaju prevoz putnika bio je veći za 3,5%, a prevoz robe za 4,8%. Veći obim prevezenih putnika posebno je bio izražen od juna do avgusta, i u tim mjesecima je prevezeno 10% više putnika u odnosu na iste mjesece prethodne godine, što je rezultat bolje turističke sezone. Da nije bilo neuobičajenog zaostajanja u prvom kvartalu godine (zatvaranje aerodroma zbog loših vremenskih uslova, štrajk u avio kompaniji JAT), promet u vazdušnom saobraćaju bi zabilježio veću stopu rasta. Ovome treba dodati i intenzivirane aktivnosti na realizaciji projekta Modernizacija aerodroma u Podgorici i Tivtu, zbog kojih je saobraćanje aviona bilo ograničeno samo na određene periode u toku dana.

Podaci o prometu robe i putnika u željezničkom saobraćaju pokazuju da je prevezeno 18% manje putnika, što je posljedica lošeg stanja prevoznih kapaciteta i remonta pruge na pojedinim dionicama. Prevoz robe bio je veći za 39,7%, čemu je doprinio i veći promet u lukama za 4%. Od ukupno ostvarenog prometa u lukama na izvoz se odnosilo 58% a na uvoz 42%.

Međutim, poređenjem platnobilansnih podataka o ostvarenim prihodima u oblasti saobraćaja dolazimo do zaključka o brzom rastu saobraćajne aktivnosti. Teoretski posmatrano, ova razlika bi se mogla objasniti opadanjem obima domaćeg saobraćaja, a porastom međunarodnog saobraćaja. Ovo jeste djelimično tačno međutim, razlika je isuviše velika da bi se objasnila ovim faktorom. Razloge treba tražiti i u teškoćama statističkog obuhvata saobraćaja, kao i značajnom učešću sive ekonomije u ovoj oblasti.

Opšti je zaključak da je saobraćajna infrastruktura u Crnoj Gori i dalje na relativno niskom nivou i da u narednom periodu može biti ozbiljna kočnica privrednog razvoja. Za njenu modernizaciju i uključenje u evropske saobraćajne tokove potrebno je izdvojiti velika finansijska sredstva. Stoga je potrebno izraditi detaljnu strategiju dugoročnog razvoja saobraćaja koja će uvažavati strukturne promjene u privredi i podstaći opšti privredni razvoj i napredak.

1.2. Cijene

Rast cijena i roba i usluga od 0,3% u septembru u odnosu na prethodni mjesec uslovlili su mjesečnu inflaciju od 0,3%, što je, sa izuzetkom aprila, kada je opšti nivo cijena na malo povećan za 0,4% najveća mjesečna stopa rasta u ovoj godini. Tri osnovne kategorije roba i usluga koje su doprinijele septembarskoj inflaciji su poljoprivredni proizvodi, tečna goriva i maziva i finansijske usluge.

Poljoprivredni proizvodi su bili skuplji za 2,1%, i učestvovali su u ukupnoj mjesečnoj inflaciji sa 38,9%, prije svega zbog viših cijena sezonskog povrća za čak 43%. Više cijene nafte na svjetskim tržištima uzrokovane uraganom Katrina koji je pogodio Meksički zaliv, odrazile su se i na cijene tečnih goriva i maziva u Crnoj Gori, koje su u septembru porasle za 6,3%, što je najveći mjesečni rast od maja prošle godine. Učće ove kategorije u ukupnoj mjesečnoj inflaciji iznosi 31,8%. U kategoriji usluga, cijene obaveznog osiguranja vozila bilježe treći porast u ovoj godini (u martu za 1,33%, u junu za 2,55% i u septembru za 1,44%). Takođe je u septembru porasla cijena tehničkog pregleda vozila za 43,6%, pa su ove dvije kategorije učestvovala u ukupnoj mjesečnoj inflaciji sa 43%. Kretanje cijena osiguranja i tehničkog pregleda vozila ukazuju na nepostojanje adekvatnog tržišta u ovoj oblasti i djelovanja monopol-skih struktura, što u narednom periodu može predstavljati opasnost za dalji rast cijena.

U prvih devet mjeseci ove godine inflacija je iznosila 1,4% (mjerena indeksom cijena na malo u septembru u odnosu na kraj prethodne godine). Cijene usluga su, zbog rasta u septembru, rasle brže od cijena roba. Poređenje sa prethodnom godinom pokazuje brži tempo rasta cijena roba, dok su cijene usluga znatno sporije raste.

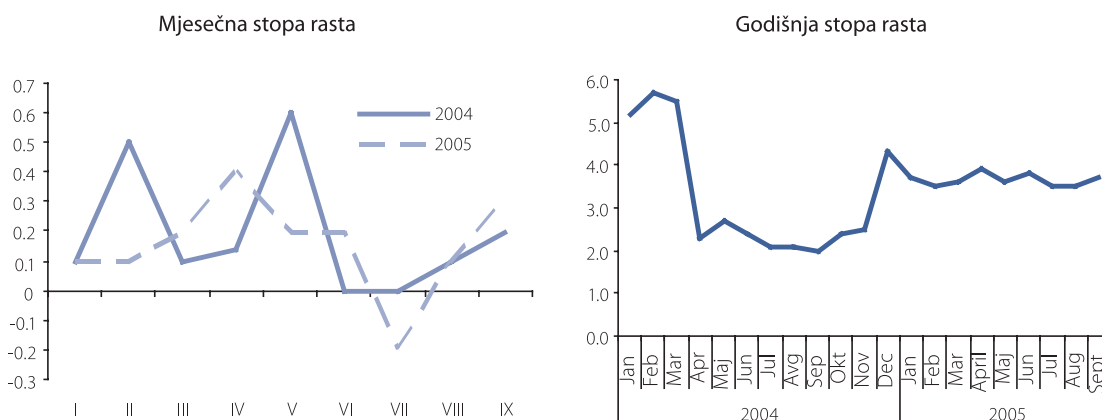
Prosječna mjesečna stopa rasta cijena na malo iznosila je 0,2%.

Najveće učće u inflaciji u prvih devet mjeseci ove godine imale su cijene pića, koje su porasle za 8% i učestvovala u inflaciji sa 31%. Slijede cijene tečnih goriva i maziva sa rastom od 26,3% i učćem od 27%, i poljoprivredni proizvodi koji su bili skuplji za 4% u odnosu na kraj prethodne godine i to poskupljenje objašnjava 16% inflacije. Više cijene usluga učestvovala su u ukupnoj inflaciji sa 21%.

I dalje nestabilno tržište nafte predstavlja opasnost za rast opšteg nivoa cijena u narednom periodu. Takođe, pažnju treba usmjeriti i na suzbijanje monopol-skog i netržišnog ponašanja pojedinih učesnika kako se ne bi stvarao dalji pritisak na inflaciju.

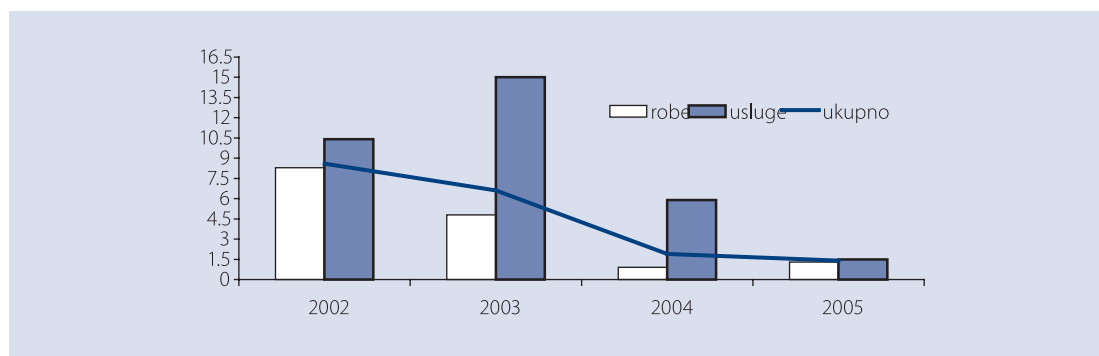
Godišnja stopa inflacije iznosila je 3,7%, i u najvećoj mjeri je pod uticajem porasta cijena telekomunikacionih usluga od 100% u decembru prošle godine, što je rezultiralo visokom stopom inflacije od 1,8% u decembru prošle godine.

Grafik br. 1.7 - Cijene na malo



Izvor: Monstat

Grafik br. 1.8 - Cijene na malo (procentualna promjena septembar/decembar)



Izvor: Monstat

Tabela br. 1.2 - Cijene na malo (procentualna promjena)

	<u>IX 2002</u> <u>XII 2001</u>	<u>IX 2003</u> <u>XII 2002</u>	<u>IX 2004</u> <u>XII 2003</u>	<u>IX 2005</u> <u>XII 2004</u>
UKUPNO INDEKS	8,6%	6,6%	1,9%	1,4%
ROBE	8,3%	4,8%	0,9%	1,3%
- Poljoprivredni proizvodi	18,8%	-2,4%	-6,9%	4,2%
- Industrijski proizvodi	7,6%	5,3%	1,4%	1,1%
- Piće	9,7%	0,1%	1,3%	8,0%
USLUGE	10,4%	15,0%	5,9%	1,5%

Izvor: Monstat

Tabela br. 1.3 - Učešće pojedinih grupa (roba i usluga) u inflaciji u prvih devet mjeseci 2005. godine

	Ukupno	ponder	učešće u uk. infl
		10000	100%
1	ROBE	8108	79%
11	Poljoprivredni proizvodi	514	16%
12	Industrijski proizvodi	7594	63%
121	Industrijski prehr. proiz	3246	7%
122	Pića	526	31%
123	Duvan	514	0%
124	Industr. neprehr. proiz	3308	25%
12473	Tečna goriva i maziva	141	27%
2	USLUGE	1892	21%
21	Zanatske usluge	131	7%
22	Stambeno komunalne	248	0%
23	Finansijske i druge	316	18%
24	Usl. za obrazovanje	114	1%
25	Usl. društvene zaštite	65	0%
26	Saobr. i PTT usluge	1018	-4%

Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

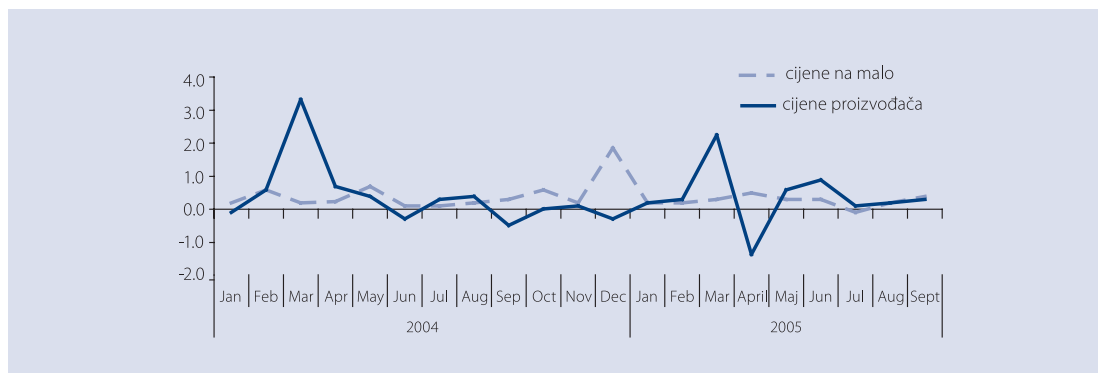
Troškovi života u prvih devet mjeseci ove godine porasli su za 1,3%. Znatno iznad prosjeka porasli su izdaci za saobraćaj i PTT usluge (7%) i izdaci za duvan i piće (6,3%). Sporiji rast bilježe izdaci za stan (0,9%), kulturu i razonodu (0,8%), odjeću i obuću (0,6%) i izdaci za ishranu (0,4%). Godišnja stopa rasta troškova života iznosila je 3,2%.

U trećem kvartalu ove godine došlo je do usporavanja rasta **cijena proizvođača industrijskih proizvoda**, ali je on i dalje brži od rasta cijena na malo i troškova života. Prosječna mjesečna stopa rasta ovih cijena snižena je sa 0,4% na 0,1%, pa su u septembru ove cijene bile više za 2,6% u odnosu na kraj prethodne godine. Posmatrano po pojedinim sektorima, cijene u oblasti vađenja ruda i kamena porasle su za 5,3% zbog viših cijena uglja, lignita i treseta za 9,3%. U sektoru prerađivačke

industrije rast su zabilježile cijene prehrambenih proizvoda i pića za 2,3%, cijene osnovnih metala za 5,2%, cijene proizvoda od drveta i plute za 1,4% kao i namještaja za 27,6%. Više cijene osnovnih metala, koje su posljedica rasta cijena aluminijuma na svjetskim berzama, odrazile su se i na cijene materijala za reprodukciju koje su povećane za 3,8%.

Promjene cijena proizvođača industrijskih proizvoda dijelom se prenose i na cijene na malo i troškove života. Međutim, kako su najjači uticaj na rast cijena proizvođača u ovoj godini imale cijene osnovnih metala, taj se dio nije prenio na cijene na malo, jer materijal za reprodukciju ne ulazi u njihov obračun. Promjene cijene robe za ličnu potrošnju u posljednjem kvartalu su bile neznatne, pa ni sa te strane nije bilo pritisaka na inflaciju.

Grafik br. 1.9 – Cijene na malo i cijene proizvođača industrijskih proizvoda (mjesečna stopa rasta)



Izvor: Monstat

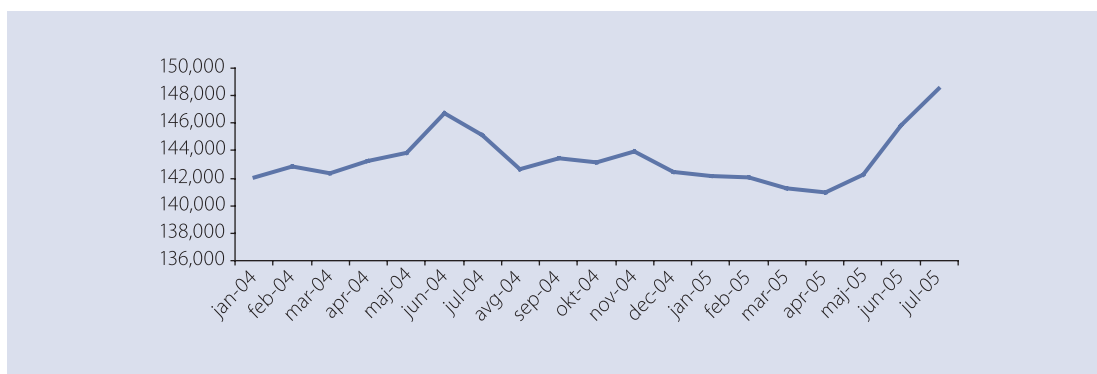
1.3. Tržište rada

Podaci Monstata pokazuju intenzivan rast broja zaposlenih od aprila mjeseca. Tako je u julu broj zaposlenih iznosio 148.528, što je najveći broj u posljednje dvije godine. Međutim, zbog velikog pada početkom drugog kvartala, prosječan broj zaposlenih je u prvih sedam mjeseci ove godine bio niži za 0,3% u odnosu na isti period prošle godine. Rast u ljetnjim mjesecima je uobičajenog sezonskog karaktera, pa je u ovoj godini, zbog bolje turističke sezone u julu broj zaposlenih bio viši za 2% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Podaci za avgust i septembar još uvijek nijesu raspoloživi, ali imajući u vidu da su turističke destina-

cije bile veoma dobro posjećene i da je sezona ove godine produžena u odnosu na prethodnu, to se i u ovim mjesecima očekuje dalje povećanje broja zaposlenih.

Broj lica koja se nalaze na evidenciji Zavoda za zapošljavanje imao je trend smanjenja u ovoj godini, i u septembru je iznosio 51.843, što je za 14% manje nego u istom mjesecu prethodne godine. Prosječan broj nezaposlenih je u prvih devet mjeseci bio manji za 16% u odnosu na isti prošlogodišnji period. Manji broj nezaposlenih rezultat je dobre tu-

Grafik br. 1.10 – Broj zaposlenih u Crnoj Gori

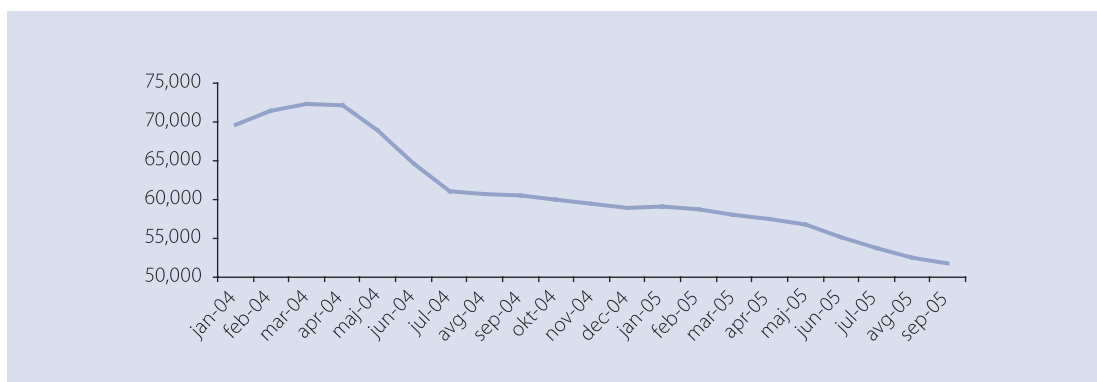


Izvor: Monstat

rističke sezone, preduzetih mjera u sektoru zapošljavanja, ali i brisanja sa evidencije fiktivno nezaposlenih lica. Tako je od januara do septembra registrovano 18.285 novozaposlenih lica, od čega se na sezonsko zapošljavanje odnosilo 4.891 lice. Takođe je u posmatranom periodu realizovano 494 projekta za samozapošljavanje kojima je otvoreno 894 radnih mjesta.

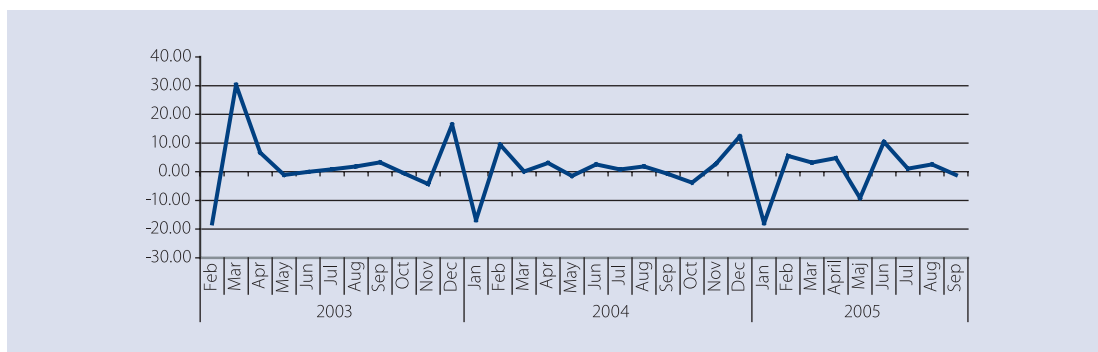
Prosječne zarade u ovoj godini bilježe blagi rast, pa su u trećem kvartalu porasle za 5% u odnosu na drugi, odnosno za 13% u odnosu na prvi kvartal. Prosječna zarada u Republici u septembru je iznosila 336,-53 eura, dok je zarada bez poreza i doprinosa iznosila 219,39 eura. Poređenjem sa prethodnom godinom, zarade su porasle za 6,2% u prvih devet mjeseci, a zarade bez poreza i doprinosa za 7,6%, a s obzirom da je rast troškova života u istom periodu iznosio 2,2%, dobijamo realni rast od 4%, odnosno 5,4%.

Grafik br. 1.11 – Broj nezaposlenih u Crnoj Gori



Izvor: Zavod za zapošljavanje

Grafik br. 1.12 – Realne zarade (mjesečna stopa rasta)



Izvor: Monstat

Box br. 1.1 - Porezi i doprinosi na zarade

Porez na dohodak fizičkih lica u Crnoj Gori obračunava se po progresivnoj metodi. Tokom 2004. i 2005. godine, u cilju stvaranja povoljnih uslova za privredni razvoj i podsticaj preduzetništva, Vlada RCG se opredijelila na postepeno smanjenje stopa poreza i doprinosa na dohodak fizičkih lica. Na taj način dolazi do rasterećivanja privrede što stimulatивно djeluje na ekonomski razvoj i povećanje zaposlenosti, tj. stvara se prostor za više radnih mjesta i podsticaj za prelazak iz sektora sive ekonomije u formalnu ekonomiju.

Tako su, novim zakonskim rješenjima, poreske stope smanjene sa 17%, 21% i 25%, koliko su iznosile u 2003. godini, na 15%, 19% i 23%. Takođe stope doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje i zdravstveno osiguranje koje plaća poslodavac su snižene sa 12% na 9,6% za PIO i sa 7,5% na 6% za Fond zdravstva. Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti se nijesu mijenjali i iznose 0,50% za zaposlenog i poslodavca. Dakle, obaveze po osnovu doprinosa koje uplaćuje poslodavac snižene su sa 20% zarade na 16,1%.

Tabela br. 1 – Promjene poreskih stopa i stopa doprinosa na zarade

		Promjene poreskih stopa	Promjene u stopi doprinosa	
			PIO	Fond zdravstva
2003. godina	do 61 eur 61 – 202 eur 202 – 354 eur preko 354 eur	0% 0 eur + 17% na iznos preko 61eur 24eur+21% na iznos preko 202 55,9eur+25% na iznos preko 354	Zaposleni 12% Poslodavac 12%	Zaposleni 7,5% Poslodavac 7,5%
Jan – jul 2004	Do 65 eura 65 – 218 eura 218 – 381 eura preko 381 eur	0% 0 eur + 17% na iznos preko 65eur 25,9eur+21% na iznos preko 218 60,25eur+25% na iznos preko 381	Zaposleni 12% Poslodavac 12%	Zaposleni 7,5% Poslodavac 7,5%
Jul – Dec 2004	Do 65 eura 65 – 218 eura 218 – 381 eura preko 381 eur	0% 0 eur + 16% na iznos preko 65eur 24,40eur+20% na iznos preko 218e 57,0eur+24% na iznos preko 381e	Zaposleni 12% Poslodavac 10,8%	Zaposleni 7,5% Poslodavac 6,5%
Od Dec 2004	Do 65 eura 65 – 218 eura 218 – 381 eura preko 381 eur	0% 0 eur + 15% na iznos preko 65eur 22,9eur+19% na iznos preko 218 54,0eur+23% na iznos preko 381	Zaposleni 12% Poslodavac 9,6%	Zaposleni 7,5% Poslodavac 6%

Ove zakonske promjene rezultirale su smanjenju ukupnih troškova radne snage. Analiza uticaja usvojenih novih zakonskih rješenja urađena je obračunom na zaradu od 302,9 eura, koliko je iznosila prosječna zarada u 2004. godini.

Tabela br. 2 – Obračun zarade

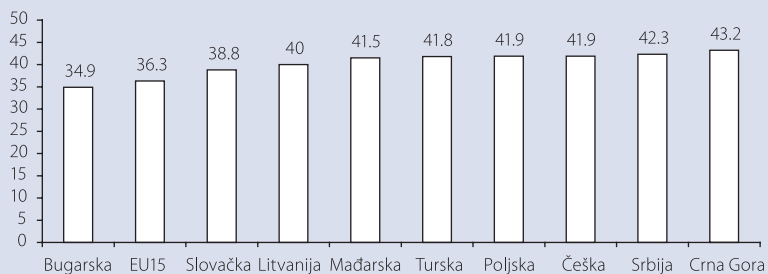
		2003	jan-jul 2004	jul-dec 2004	2005
I	Zarada (na mjesečnom nivou, u eurima)	302.90	302.90	302.90	302.90
II	Porezi i doprinosi koje plaća zaposleni	105.83	104.31	101.96	99.61
III	Ukupni doprinosi	60.58	60.58	60.58	60.58
	PIO	36.35	36.35	36.35	36.35
	Zdravstveno osiguranje	22.72	22.72	22.72	22.72
	Osiguranje od nezaposlenosti	1.51	1.51	1.51	1.51
IV	Porez na dohodak	45.25	43.73	41.38	36.04
V	Zarada bez poreza i doprinosa	197.07	198.59	200.94	203.29
VI	Porezi i doprinosi koje plaća poslodavac	70.27	67.75	60.73	55.23
	PIO	36.35	36.35	32.71	29.08
	Zdravstveno osiguranje	22.72	22.72	19.69	18.17
	Osiguranje od nezaposlenosti	1.51	1.51	1.51	1.51
	Prerez poreza 15% (15%*II)*	9.09	6.56	6.21	5.85
	Savez samostalnih sindikata RCG (0.20%*I)	0.61	0.61	0.61	0.61
VIII	Ukupni troškovi (II+V+VI)	373.17	370.65	363.63	358.13
	Učešće poreza i doprinosa u ukupnim troškovima	47.19%	46.42%	44.74%	43.24%

Izvor: CBCG kalkulacije

* Prerez porezu se primjenjuje od 2004. godine i za opštine Podgorica i Cetinje iznosi 15%, a za ostale opštine 13% od obračunatog poreza. U 2003. godini se na bruto zaradu obračunavalo 3% na ime korišćenja komunalnih dobara od opšteg interesa.

Učešće poreza i doprinosa u ukupnim troškovima radne snage na zaradu od 302,9 eura smanjeno je sa 47,19% na 43,24%, zarada bez poreza i doprinosa je povećana za 3,2%. Obaveze poslodavca po osnovu poreza i doprinosa smanjene su za 21%. Struktura i kretanje troškova radne snage i zarada je veoma važna karakteristika tržišta radne snage. Oni su usko povezani kako sa tražnjom, tako i ponudom radne snage i predstavljaju važnu determinantu ekonomskog rasta, te stoga ove promjene u smanjenju troškova treba pozitivno ocijeniti.

Poređenjem učešća poreza i doprinosa u ukupnim troškovima radne snage na prosječnu zaradu u 2004. godini sa zemljama EU 15 i izabраниh zemalja pokazuje da Crna Gora ima najveće opterećenje koje je nešto veće od učešća u novim zemljama članicama EU, ali značajno veće nego u EU 15.

Grafik br. 1 – Učesće poreza i doprinosa u ukupnim troškovima radne snage

Izvor: Eurostat

Takođe, treba imati u vidu da je postojeća analiza u slučaju Crne Gore urađena za prosječnu zaradu. Ukoliko bismo uzeli u obzir zarade više od prosječnih situacija bi bila još nepovoljnija zbog progresivnog oporezivanja zarada.

2. MONETARNA KRETANJA

Rezime monetarnih kretanja

Rast osnovnih monetarnih indikatora nastavljen je i u trećem kvartalu ove godine, tako da su na kraju perioda zabilježili maksimalne iznose (od kada se prate posmatrane serije podataka), uz visoke devetomjesečne i godišnje stope rasta:

Tabela br. 2.1 - Stope rasta odabranih monetarnih indikatora

Opis/Period	IX 2005. XII 2004.	IX 2005. IX 2004.
Novčana masa M21	+ 43%	+ 46,4%
Potencijal banaka	+ 34,2%	+ 43,9%
Ukupni krediti	+ 20,8%	+ 41,7%
Krediti privredi	+ 19,7%	+ 33,3%
Krediti stanovništvu	+ 24,1%	+ 40,8%
Ukupni depoziti	+ 48,6%	+ 59%
Depoziti privrede	+ 45,2%	+ 58,6%
Depoziti stanovništva	+ 78,4%	+ 122,5%
Izdvojena obavezna rezerva	+ 62%	+ 59,6%

Na rast pojedinih monetarnih indikatora značajan uticaj imala je turistička sezona. Sezonske promjene karakterisale su novčanu masu, depozite, novčana sredstva, izdvajanje obavezne rezerve.

Novčana masa M21, u iznosu od 781,5 miliona eura, bila je za 46,4% viša nego godinu dana ranije, kao rezultat porasta depozita. Ukupni depoziti kod banaka bili su za 59% viši nego u istom periodu pret-

hodne godine, pri čemu su depoziti stanovništva zabilježili porast za 122,5%, a nastavljen je i rast depozita privrede čija je godišnja stopa rasta iznosila 58,6%. Pored toga, pozajmice koje su banke koristile bile su za 18,4% iznad nivoa s kraja septembra prošle godine. Porast osnovnih izvora rezultirao je porastom kreditne aktivnosti banaka, tako da su njihova potraživanja po osnovu odobrenih kredita na kraju trećeg kvartala zabilježila godišnji porast od 41,7%. Konstantan rast kreditne aktivnosti nije zabrinjavajući s obzirom na to da je tokom devet mjeseci ove godine prosječni mjesečni rast iznosio 2,1%, a ukupna potraživanja banaka po osnovu kredita činila su 29,2% BDP. Uz to, prosječni mjesečni rast ukupnih depozita prevazilazio je navedeni porast ukupnih kredita i iznosio je 4,6%, a koeficijent krediti/depoziti iznosio je 83,7% za bankarski sistem u cjelini, na kraju trećeg kvartala. Ročna struktura depozita bilježi pozitivne promjene tako da su oročeni depoziti porasli za godinu dana za 33,7%, a u strukturi ukupnih kredita raste učešće dugoročnih kredita.

Banke su imale položeno u inostranstvu 85,7 miliona eura depozita, a Centralna banka 141,1 milion eura.

Krajem posmatranog perioda, Savjet Centralne banke usvojio Odluku o minimalnim standardima za upravljanje rizikom likvidnosti u bankama, kojom su propisani načini identifikacije, mjerenje, kontrolisanje i praćenje rizika likvidnosti, s primjenom od 1. januara sljedeće godine.

Savjet za privatizaciju Vlade Crne Gore donio je odluku o privatizaciji Nikšičke i Pljevaljske banke putem javnog tendera.

Box br. 2.1 - Lizing

Osim vidnih prednosti u odnosu na ostale izvore finansiranja – za same korisnike lizinga – dakle na mikronivou, ekonomska teorija i iskustva smatraju da postoje značajni makroekonomski benefiti, što se donedavno u literaturi i diskusijama na tu temu zanemarivalo.

Lizing aktivnosti djeluju na kompletnu makroekonomiju: rast BDP-a, stopu (ne)zaposlenosti, nivo investicija i monetarne agregate. Naravno, pri analizi treba biti oprezan i uvijek imati u vidu višesmjernost, kao i povratnost (uzajamnost) uticaja makrovarijabli. Prvi i direktni efekat jeste na zaposlenost. Danas u lizing industriji Evrope radi oko 48.000 ljudi, što nije zanemarljiv udio. Drugi, indirektni (i neuporedivo važniji) efekat jeste stimulisanje nivoa investicija, preko smanjivanja troškova finansiranja preduzeća. Takođe, potvrđeno je i da postoji negativna korelacija između stope rasta lizing poslova i stope nezaposlenosti. Treći efekat se odnosi na stabilizirajuću (kontra-cikličnu) ulogu lizinga. Naime, kada investicije i ekonomija počnu da "padaju", lizing aktivnosti djeluju stimulatивно na oporavak ekonomije. Četvrti efekat se odnosi na finansiranje malih i srednjih (novih) preduzeća, što je od velikog značaja naročito za tranzicione ekonomije. Naime, pored toga što male i srednje firme mogu pomoću lizinga "rasti", važno je da te firme postoje, jer njih više od drugih (giganata, korporacija) krasi duh preduzetništva i kultura kapitalizma, a upravo je to neophodno za ubrzanje tranzicionog procesa.

Međutim, treba imati u vidu da lizing aktivnosti sa sobom nose i neke negativne efekte. Prvo, lizing doprinosi produbljivanju deficita tekućeg računa, s obzirom da se većina predmeta lizinga uvozi. Drugo, posljedično, dešavao bi se odliv eura iz Crne Gore. Treće, povećavao bi se spoljni dug shvaćen u širem kontekstu. Četvrto, ukoliko bi prema predmetu lizinga procentualno u najvećoj mjeri učestvovala putnička vozila (kao svojevrsna potrošna dobra) – što je praksa Srbije i nekih zemalja iz okruženja – djelimično bi se gubio pozitivni efekat pokretanja investicija.

Ipak preovlađuje mišljenje da pozitivni efekti odnose prevagu nad negativnim, naročito u situaciji relativno niske privredne aktivnosti, kakva trenutno važi za Crnu Goru. Novih 10 članica EU (posebno Slovenija, Mađarska, Slovačka, Češka, Poljska, Estonija) registrovale su izuzetno visoke stope rasta tržišta lizinga tokom posljednjih godina, što je naravno i posljedica mladog tržišta lizinga u ovim zemljama. Pozitivne tendencije se dešavaju i u ostalim, manje razvijenim zemljama okruženja. Hrvatska (ima 16 lizing preduzeća) je u prvoj polovini ove godine zabilježila oko pola milijarde eura lizing poslova, a u 2004. su se lizing preduzeća po ukupnoj imovini finansijskih institucija probila na drugo mjesto (5,7%), ispred osiguravajućih društava, i svakako iza banaka (81,6%). Rumunija je zabilježila stopu rasta lizinga u 2004. od oko 19% u odnosu na prethodnu godinu. Rumunija, Srbija, Turska, Albanija, Makedonija imaju usvojene zakone o (finansijskom) lizingu. Gotovo sve od ovih zemalja imaju i nacionalna lizing udruženja. Lizing tržište Srbije je još nerazvijeno; ipak, Srbija ima Nacionalno lizing udruženje (12 lizing preduzeća), Zakon o finansijskom lizingu (2003.) i neke renomirane finansijske kuće kao što su: Hypo Alpe-Adria-Leasing, Raiffeisen Leasing, S-Leasinga, HVB Leasing i KB Leasing.

Očigledno je da Crna Gora prilično kasni u ovom smislu. Međutim, u trećem kvartalu ove godine registrovani su i počeli su sa radom (za sada sa nalozima): Porsche Leasing, LB Leasing, Hypo Alpe-Adria-Leasing i S-Leasinga. Donošenje Zakona o lizingu bi moglo imati pozitivne efekte, ali nije ključna mjera, jer gotovo sve najrazvijenije zemlje nemaju poseban zakon koji reguliše lizing; uglavnom se služe odredbama Zakona o trgovini, tj. Zakona o obligacionim odnosima. U tom smislu treba prije svega nastaviti sa građenjem povjerenja u pravni i sudski sistem Crne Gore

2.1. Novčana masa

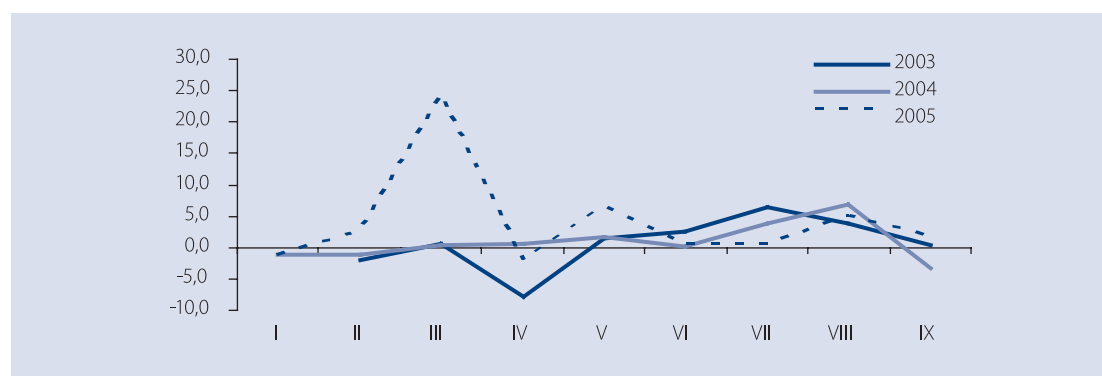
Novčana masa M21 iznosila je 781,5 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, što predstavlja maksimalan iznos od kada se prati posmatrana serija podataka.

Novčana masa M21 rasla je mjesečno po prosječnoj stopi od 4,3% tokom devet mjeseci ove godine, što predstavlja intenzivniji rast u odnosu na isti period 2003. i 2004. godine kada je rasla po prosječnoj mjesečnoj stopi od 0,7%, odnosno 0,9%.

Tabela br. 2.2 - Novčana masa M21, stanje na kraju mjeseca, u 000 000 eura

	2003.		2004.		2005.	Promjena	
	IX	XII	IX	XII	IX	IX '05. XII '04.	IX '05. IX '04.
M0	302,7	284,9	292,3	290,9	325,8	12	11,46
Depoziti banaka kod CBCG-Platni promet	52,7	34,9	42,3	40,9	75,8	85,33	79,20
Procjena gotovog novca u opticaju	250,0	250,0	250,0	250,0	250,0	0	0
M1	433,8	386,1	417,2	430,7	537,9	24,89	28,93
M0	302,7	284,9	292,3	290,9	325,8	12	11,46
Depoziti po viđenju u EUR	107,9	83,1	110,5	130,2	197,6	51,77	78,82
Depoziti po viđenju u drugim valutama	23,2	18,1	14,3	9,5	14,6	53,68	2,10
M11	446,1	402,6	425,0	437,1	568,7	30,11	33,81
M0	302,7	284,9	292,3	290,9	325,8	12	11,46
Depoziti po viđenju u EUR	119,6	98,8	117,5	136,3	227,8	67,13	93,87
Depoziti po viđenju u drugim valutama	23,8	18,9	15,2	9,9	15,1	52,53	-0,66
M2	507,4	460,8	517,4	535,5	692,6	29,34	33,86
M1	433,8	386,1	417,2	430,7	537,9	24,89	28,93
Oročeni depoziti u EUR	70,3	71,2	97,4	98,1	145,4	48,22	49,28
Oročeni depoziti u drugim valutama	3,2	3,5	2,8	6,8	9,3	36,76	232,14
M21	530,9	494,3	533,7	546,5	781,5	43	46,43
M11	446,1	402,6	425,0	437,1	568,7	30,11	33,81
Oročeni depoziti u EUR	81,5	88,2	105,8	102,6	203,5	98,34	92,34
Oročeni depoziti u drugim valutama	3,3	3,5	2,8	6,8	9,3	36,76	232,14

Grafik br. 2.1 - Mjesečna stopa rasta novčane mase M21, u %

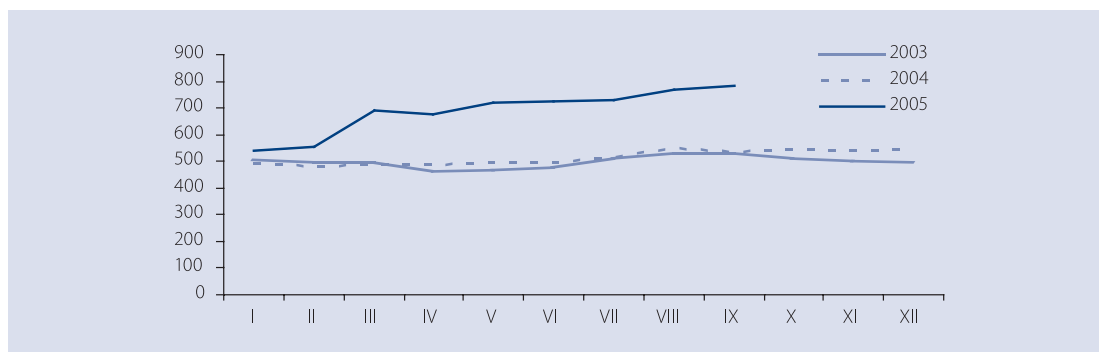


Izvor: kalkulacije CBCG

Intenzivniji prosječan rast u ovoj godini vođen je visokim mjesečnim rastom koji je novčana masa M21 ostvarila u martu (24,5%), usljed porasta oročenih depozita nakon priliva sredstava od privatizacije Telekomu na račun Vlade kod CBCG.

Prosječna godišnja stopa rasta novčane mase M21 iznosila je 36,1% za devet mjeseci ove godine, dok je odgovarajuća stopa rasta za isti period u prethodnoj godini iznosila 1,6%. Godišnja stopa rasta na kraju trećeg kvartala ove godine iznosila je 46,4%.

Grafik br. 2.2 - Novčana masa M21, u 000 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Poređenjem kretanja novčane mase M21 u prethodne dvije godine uočava se sličan trend rasta. Kako je nakon perioda glavne turističke sezone dolazilo do usporavanja rasta novčane mase M21, očekujemo da će slično kretanje biti i u narednom periodu ove godine, ukoliko ne dođe do priliva sredstava od privatizacije na račun Vlade RCG kod CBCG

Posmatrano po kvartalima ove godine, na kraju trećeg kvartala ostvaren je porast novčane mase M21 za 13,1% u odnosu na kraj prvog, odnosno za 7,6% u odnosu na kraj drugog kvartala. Odgovarajuće stope rasta za prethodne dvije godine prikazane su u tabeli 2.3.

Tabela br. 2.3 - Stope rasta novčane mase M21 na kraju III kvartala u odnosu na I i II kvartal, u %

Godina	III kvartal I kvartal	III kvartal II kvartal
2003.	6,5	11,1
2004.	10,0	7,3
2005.	13,1	7,6

Izvor: kalkulacije CBCG

Struktura novčane mase M21 promijenjena je u posljednje dvije godine u korist oročenih depozita koji su na kraju trećeg kvartala ove godine činili 27,2% M21. Ovaj procenat je na kraju istog perioda prethodne godine iznosio 20,3%, kako je prikazano u tabeli 2.4.

Međutim, najveći dio novčane mase M21 i dalje se odnosi na M11, koja je iznosila 568,7 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, što je bilo za 34% više nego u istom periodu prethodne godine.

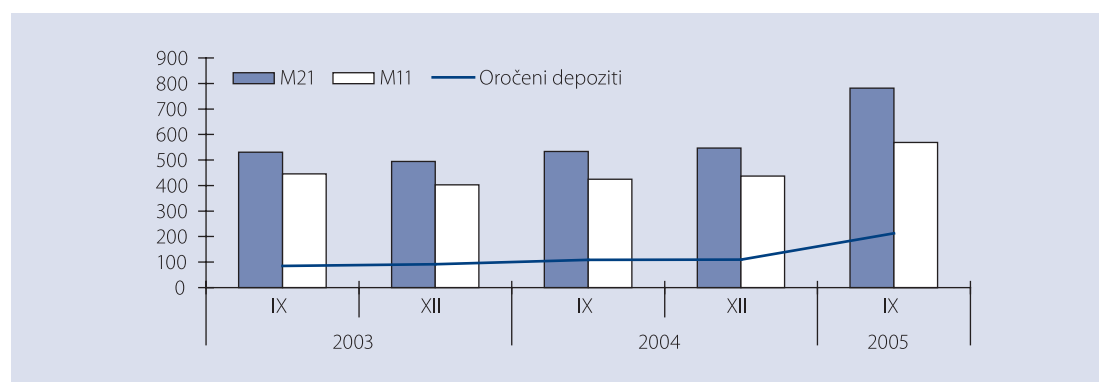
Napomena: **Monetarnu bazu (M0)** čine depoziti banaka kod CBCG (žiro-račun banaka i izdvojena obavezna rezerva banaka, bez dijela koji banke drže u državnim zapisima) i procijenjeni iznos gotovog novca u opticaju. **Monetarni agregat M1** čine M0, depoziti po viđenju nebankarskog sektora kod banaka i CBCG, u eurima i drugim valutama, isključujući depozite centralne Vlade. **Monetarni agregat M11** čini M1 uvećan za depozite centralne Vlade po viđenju, u eurima i drugim valutama. **Monetarni agregat M2** čine M1 i oročeni depoziti nebankarskog sektora kod banaka i CBCG, u eurima i drugim valutama, isključujući depozite centralne Vlade. **Monetarni agregat M21** čini M11 uvećan za oročene depozite centralne Vlade, u eurima i drugim valutama.

Tabela br. 2.4 - Struktura novčane mase M21, u %

Opis/period	2003.		2004.		2005.
	IX	XII	IX	XII	IX
M21	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
M11	84,03	81,45	79,64	79,98	72,77
Oročeni depoziti u EUR	15,35	17,84	19,82	18,78	26,04
Oročeni depoziti u drugim valutama	0,62	0,71	0,54	1,24	1,19

Izvor: kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.3 - Novčana masa M21, u 000 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

2.2. Likvidnost banaka

Prva tri kvartala ove godine karakterisao je zadovoljavajući nivo likvidnosti banaka u cjelini gledano. Naime, nivo raspoloživih likvidnih sredstava banaka u zemlji i inostranstvu (u prosječnom iznosu od 117 miliona eura) bio je konstantno iznad obaveza banaka za plaćanje u zemlji i inostranstvu (u prosječnom iznosu od 17,2 miliona eura), na osnovu čega je ostvarivan suficit (prosječno 99,8 miliona eura).²

Ukupna sredstva banaka raspoloživa za plaćanje kretala su se od 64,5 do 185 miliona eura u prvih devet mjeseci ove godine, sa dominantnim učešćem sredstava raspoloživih za plaćanje u zemlji.

Na kraju septembra ove godine raspoloživa sredstva banaka za plaćanje iznosila su 184,5 miliona eura, od čega se na sredstva raspoloživa za plaćanje u zemlji odnosilo 59%, a na sredstva banaka kod inobanaka raspoloživa za plaćanje 41%.

Posmatrano po kvartalima ove godine, najviši nivo prosječnih raspoloživih sredstava za plaćanje zabilježen je u trećem kvartalu (151,9 miliona eura).

Nivo likvidne aktive u odnosu na kratkoročnu pasivu³ bio je iznad propisanog minimuma od 10% za bankarski sistem u cjelini, tokom sva tri kvartala ove godine.

Tabela br. 2.5 - Raspoloživa sredstva i izvršena plaćanja banaka, stanje posljednjeg dana u mjesecu, u 000 eura

Opis/Period	2003.		2004.		2005.	
	XII	IX	XII	III	VI	IX
Raspoloživa sredstva	79.578	108.945	100.727	101.620	142.239	184.531
Izvršena plaćanja	22.746	18.016	24.380	20.649	26.511	26.147
Suficit/deficit	56.832	90.929	76.347	80.971	115.728	158.384

Izvor: banke u Crnoj Gori

² Izvor: Izvještaji o dnevnoj likvidnosti banaka

³ Izvor: Dekadni izvještaji o likvidnosti banaka

Grafik br. 2.4 - Raspoloživa sredstva i izvršena plaćanja banaka, u 000 eura


Izvor: banke u Crnoj Gori

Tabela br. 2.6 - Prosječno stanje raspoloživih sredstava i izvršenih plaćanja banaka, po kvartalima, u 000 eura

Opis/Period	2005.		
	I kvartal	II kvartal	III kvartal
Raspoloživa sredstva	84.359	115.126	151.923
Izvršena plaćanja	13.531	18.937	19.475
Suficit/deficit	70.828	96.189	132.448

Grafik br. 2.5 - Likvidna aktiva i kratkoročna pasiva banaka, mjesečni prosjek, u 000 eura


Izvor: banke u Crnoj Gori

2.3. Agregatni bilans banaka⁴

Bilansna suma banaka iznosila je 596,2 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, što predstavlja maksimalan iznos od kada se prati posmatrana serija podataka.

Tokom tri kvartala ove godine, bilansna suma banaka rasla je prosječno mjesečno po stopi od 3,4%, pri čemu je najviša mjesečna stopa rasta ostvarena u maju (8,6%), a najniža u aprilu (0,6%), dok je samo u januaru ostvarena negativna mjesečna stopa rasta (-1,6%).

Posmatrano po kvartalima ove godine, bilansna suma banaka najviši porast zabilježila je na kraju drugog u odnosu na prvi kvartal (15%), dok je na kraju trećeg kvartala bilansna suma porasla za 11% u odnosu na prethodni kvartal.

Ukoliko se uporedi nivo bilansne sume banaka na kraju trećeg kvartala u periodu 2002 - 2005. godine, uočava se da je najveći godišnji porast

ostvaren na kraju trećeg kvartala ove godine - za 43,9%, dok je porast u odnosu na treći kvartal 2002. godine iznosio 84,5%.

Na kraju trećeg kvartala, u odnosu na isti period prethodne godine, samo jedna banka zabilježila je sniženje, dok su ostale banke zabilježile porast bilansne sume, pri čemu je najviši godišnji porast iznosio 85,4%, a najniži 19,4%.

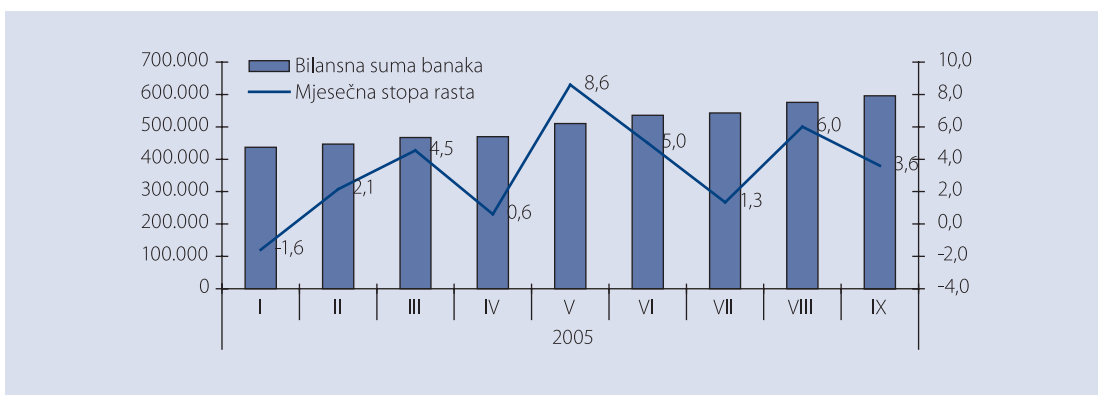
Agregatni bilans stanja banaka pokazuje da su na kraju trećeg kvartala ove godine sve bilansne pozicije, izuzev potraživanja po kupljenim hartijama od vrijednosti, zabilježile godišnji porast, a struktura bilansa je promijenjena. Tako je povećano učešće novčanih sredstava i depozita kod depozitnih institucija sa 29% na 34%, ukupnih depozita sa 62% na 68% i ostalih obaveza sa 3% na 4%, dok je najveće sniženje učešća zabilježeno kod ukupnog kapitala, sa 22% na 17%.

Tabela br. 2.7 - Agregatni bilans stanja banaka, stanje na kraju mjeseca (000 000 eura) i stope rasta

	2004.		2005.			IX '05. XII '04.	IX '05. IX '04.
	IX	XII	III	VI	IX		
1. Novčana sredstva i depoziti kod dep. Institucija	118,3	107,6	110,7	153,6	202,9	88,5%	71,5%
2. Krediti	239,9	281,5	303,9	336,6	339,9	20,8%	41,7%
2.1. Rezervisanja za kreditne gubitke	-10,6	-11,2	-10,6	-12,9	-12,6	11,6%	18,4%
2.2. Neto krediti	229,3	270,2	293,3	323,7	327,3	21,1%	42,8%
3. Hartije od vrijednosti	22,4	23,9	23,8	17,7	16,1	-32,4%	-27,9%
4. Ostala aktiva	46,9	45,3	40,0	41,6	51,0	12,5%	8,8%
5. Rezervisanja na ostale stavke aktive	-2,4	-2,7	-0,8	-0,8	-1,1	-58,3%	-54,1%
6. UKUPNO AKTIVA	414,5	444,4	467,0	535,8	596,2	34,2%	43,9%
1. Depoziti	255,4	273,2	299,1	351,4	406,1	48,6%	59,0%
1.1. Depoziti po viđenju	131,4	151,5	165,3	197,0	240,2	58,6%	82,9%
1.2. Oročeni depoziti	124,1	121,7	133,8	154,4	165,8	36,3%	33,7%
2. Pozajmice	55,0	59,5	60,8	63,7	65,1	9,3%	18,4%
3. Ostale obaveze	12,2	20,9	18,3	25,1	23,8	13,9%	95,3%
4. Ukupan kapital	91,9	90,8	88,8	95,5	101,3	11,6%	10,2%
5. UKUPNO PASIVA	414,5	444,4	467,0	535,8	596,2	34,2%	43,9%

Izvor: banke u Crnoj Gori

⁴ Preliminarni podaci za septembar 2005.

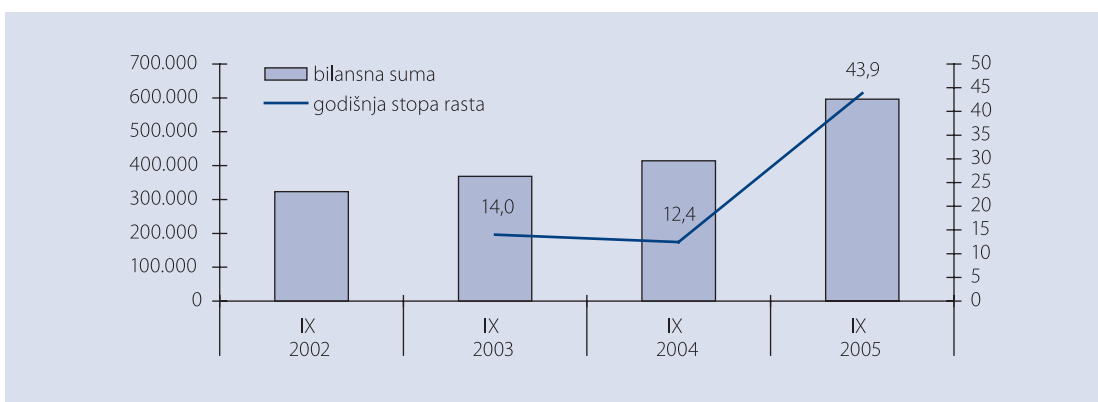
Grafik br. 2.6 - Bilansna suma banaka (000 eura) i mjesečna stopa rasta (desna skala, %), 2005.


Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Tabela br. 2.8 - Stopa rasta bilansne sume banaka, po kvartalima 2005, u %

Opis/Period	2005.		
	III/XII	VI/III	IX/VI
Bilansna suma banaka	5	15	11

Izvor: kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.7 - Bilansna suma banaka (000 eura) i godišnja stopa rasta, kraj III kvartala, 2002– 2005.


Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Tabela br. 2.9 - Struktura agregatnog bilansa stanja banaka, u %

	2004.		2005.		
	IX	XII	III	VI	IX
1. Novčana sredstva i depoziti kod dep. institucija	29	24	24	29	34
2. Krediti	58	63	65	63	57
3. Hartije od vrijednosti	5	5	5	3	3
4. Ostala aktiva	11	10	9	8	9
5. Rezervisanja na stavke aktive	-3	-3	-2	-3	-2
6. UKUPNO AKTIVA	100	100	100	100	100
1. Depoziti	62	61	64	66	68
2. Pozajmice ukupno	13	13	13	12	11
3. Ostale obaveze	3	5	4	5	4
4. Ukupan kapital	22	20	19	18	17
5. UKUPNO PASIVA	100	100	100	100	100

Izvor: banke u Crnoj Gori

Valutna struktura pojedinih pozicija agregatnog bilansa stanja banaka pokazuje dominantno učešće eura. Tako je na kraju trećeg kvartala 99% potraživanja po odobrenim kreditima bilo u eurima, 93% položenih depozita čine depoziti u eurima, a banke su se zadužile u eurima.

Tokom devet mjeseci ove godine evidentan je porast novčanih sredstava i depozita banaka kod depozitnih institucija koji su iznosili 202,9 miliona eura na kraju septembra.

Tabela br. 2.10 - Valutna struktura pojedinih pozicija agregatnog bilansa stanja banaka, u %

Opis/Period	IX 2005.	
	Euro	Druge valute
Gotovina i depoziti kod depozitnih institucija	92	8
Krediti	99	1
Krediti privredi	99	1
Krediti stanovništvu	100	0
Krediti opštoj vladi	95	5
Krediti bankarskim i finansijskim institucijama	100	0
Ostalo	100	0
Depoziti	93	7
Depoziti privrede	96	4
Depoziti stanovništva	90	10
Depoziti opšte vlade	98	2
Depoziti bankarskih i finansijskih institucija	91	9
Ostalo	93	7
Pozajmice banaka	100	0

Izvor: banke u Crnoj Gori

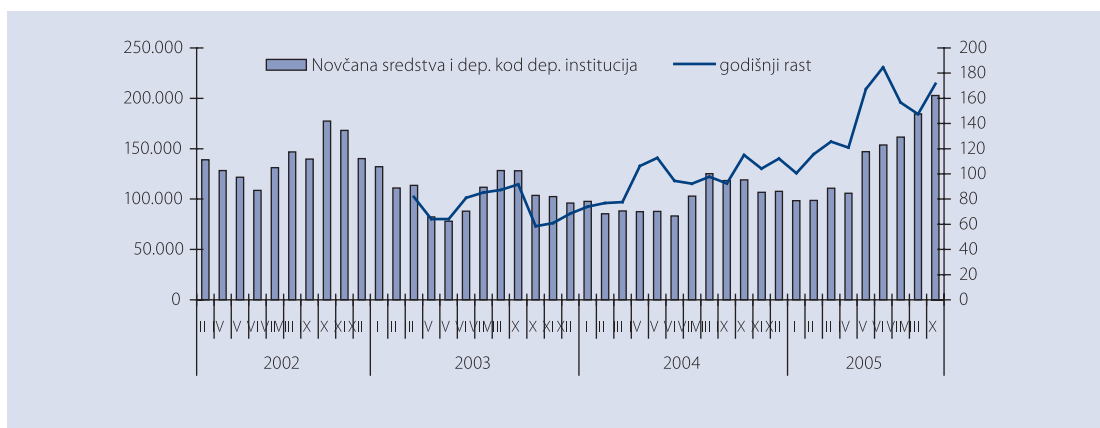
U okviru ove pozicije, na novčana sredstva (89,4 miliona eura), odnosno se 44%, a na depozite kod depozitnih institucija (113,5 miliona eura) 56%.

Mjesečno kretanje ove pozicije bilansa stanja banaka određeno je promjenom depozita po viđenju, sa kojima bilježi ekvivalentno kretanje, kao što je prikazano na grafiku 2.10. U prethodnom periodu, nakon jula i avgusta, kada su zabilježena pozitivna kretanja ove dvije kategorije pod

uticajem turističke sezone, u septembru je dolazilo do njihovog pada. Ove godine, u septembru zabilježen je porast obje kategorije, a za očekivati je da će pozitivan trend biti nastavljen i u narednom periodu.

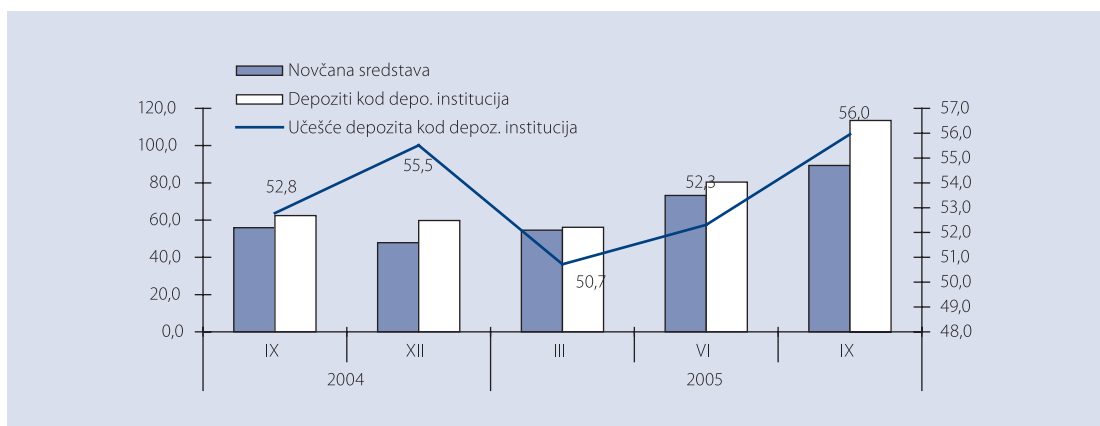
U okviru kategorije «Depoziti kod depozitnih institucija», najveće učešće zabilježili su depoziti kod inobanaka/finansijskih institucija - 58,7%, dok se na depozite kod CBCG odnosilo 39,3%, a depozite kod domaćih banaka 2%.

Grafik br. 2.8 - Novčana sredstva i dep. kod depozitnih institucija (000 eura) i godišnja stopa rasta



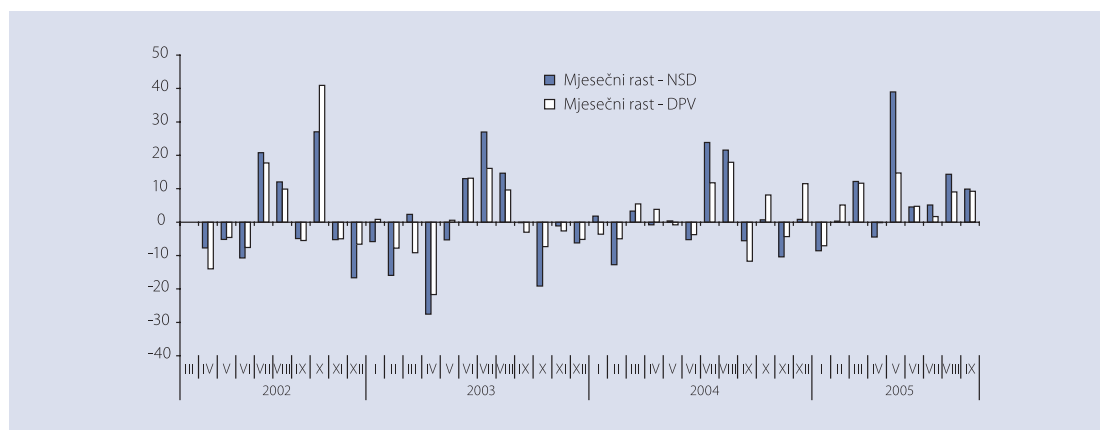
Izvor: banke u Crnoj Gori

Grafik br. 2.9 - Novčana sredstva i depoziti kod depozitnih institucija, u 000 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.10 - Mjesečni rast novčanih sredstava i depozita kod depozitnih institucija (NSD) i depozita po viđenju (DPV)



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Tri kvartala ove godine karakterisao je porast ukupnih kredita, tako da je na kraju perioda ukupno potraživanje banaka po ovom osnovu iznosilo 339,9 miliona eura.

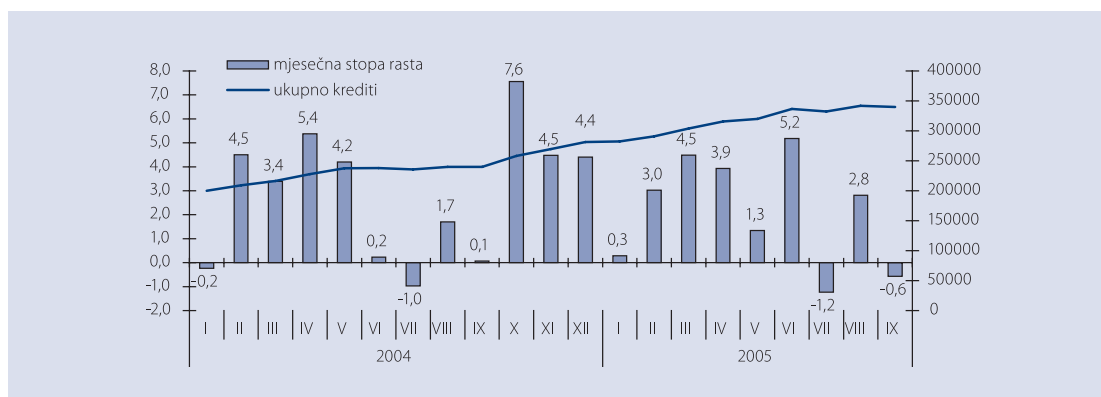
U posmatranom periodu ove godine, krediti su rasli prosječno mjesečno po stopi od 2,1%.

Tabela br. 2.11 - Ukupni krediti, u 000 000 eura

	2004.				2005.		
	I kvartal	II kvartal	III kvartal	IV kvartal	I kvartal	II kvartal	III kvartal
Finansijske institucije	0,5	0,6	0,1	3,9	2,1	1,9	1,8
Banke	0,0	0,4	0,0	1,0	0,5	0,0	0,0
Ostale finansijske institucije	0,4	0,2	0,1	2,9	1,6	1,9	1,8
Nefinansijske institucije	141,9	159,8	163,2	184,3	202,3	218,4	219,4
Javne nefinansijske korporacije	16,2	18,1	14,0	18,2	21,7	22,6	21,4
Privredna društva u državnom vl.	13,9	14,0	9,4	10,5	12,9	14,9	14,1
Organizacije u javnom vlasništvu	2,3	4,0	4,7	7,7	8,8	7,7	7,4
Ostale nefinansijske korporacije	125,7	141,8	149,2	166,1	180,6	195,8	197,9
Privredna društva u privatnom vl.-domaća	121,2	136,7	142,8	159,3	174,7	189,5	191,9
Preduzetnici	4,6	5,1	5,5	5,8	4,1	4,4	4,2
Inostrane firme	0,0	0,0	1,0	1,0	1,8	1,9	1,9
Opšta vlada	15,7	12,4	10,8	18,8	23,0	27,5	25,4
Centralna vlada	12,3	8,2	6,3	9,2	6,8	3,4	3,1
Agencije i institucije centralne vlade	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	1,2	1,3
Lokalna vlada - opštine	1,2	1,5	1,4	1,7	2,0	3,0	3,7
Državni fondovi	1,6	2,3	2,6	7,5	13,8	19,9	17,4
Fizička lica	58,1	65,0	65,6	74,4	76,3	88,0	92,3
Neprofitne organizacije	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,8	0,9
Ostalo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UKUPNO	216,3	238,0	239,9	281,5	303,9	336,6	339,9

Izvor: banke u Crnoj Gori

Grafik br. 2.11 - Ukupni krediti i mjesečna stopa rasta ukupnih kredita



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Ovakav porast kredita ne može se smatrati zabrinjavajućim, posebno ako se ima u vidu da su na kraju III kvartala ukupni krediti činili 29,2% BDP-a za prvih devet mjeseci 2005. godine. Ukupni krediti su u istom periodu prethodne godine činili 23,7%, odnosno na kraju 2004. godine 18,3% BDP, kada je ovaj procenat iznosio u Hrvatskoj 62%, u Sloveniji 46%, dok je neponderisani prosjek za euro zonu bio 02%.

Tabela br. 2.12 - Realni rast BDP i ukupnih kredita, u %

	2003.	2004.	IX 2005.
Realni rast BDP	2,3	3,7	3,8
Realni rast ukupnih kredita	54,2	36,0	40,3

Izvor: kalkulacije CBCG

Visoka stopa rasta kredita (tabela br. 2.12.) može se objasniti visokom tražnjom za kreditima, koja je posljedica činjenice da u periodu prije reforme bankarskog sistema krediti gotovo da nisu ni postojali (naročito stambeni i potrošački krediti). Sa jedne strane, usljed niskih zarada i potrebe za obnovom proizvoda domaćinstva (bijela tehnika, automobili i sl.) i rješavanjem stambenih potreba, postoji visoko neelastična tražnja za kreditima sektora stanovništva. Sa druge strane, privredi su potrebni krediti za nabavku obrtnih sredstava, zamjenu opreme i finansiranje likvidnosnih problema. Prostora za rast učešća kredita u BDP ima još uvijek, ali naravno pod uslovom da rast bude praćen i rastom depozita.

Prosječni mjesečni rast kredita od 2,1% praćen je prosječnim mjesečnim rastom rezervisanja za kreditne gubitke od 1,7%.

Rezervisanja za kreditne gubitke iznosila su 12,6 miliona eura, od čega se najveći dio (53,1%) odnosio na rezervisanja po osnovu kredita odobrenih privrednim društvima u privatnom vlasništvu. Pored toga, na rezervisanja po osnovu kredita odobrenih privrednim društvima u državnom vlasništvu i javnim organizacijama odnosilo se 32,6%, fizičkim licima 10,6%, preduzetnicima 2,2%, opštoj vladi 1,4% i finansijskim institucijama 0,01%.

Istovremeno, rezervisanja za kreditne gubitke činila su 3,7% ukupnih kredita.

Tabela br. 2.13 - Odnos rezervisanja za kreditne gubitke i ukupnih kredita, u %

Opis/Period	2002.		2003.		2004.		2005.
	XII	IX	XII	IX	XII	IX	
Rezervisanja za kreditne gubitke/ukupni krediti	3,0	4,1	3,3	4,4	4,0	3,7	

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Rast kreditne aktivnosti banaka omogućen je porastom depozita položenih kod banaka i pozajmica koje banke, najvećim dijelom, koriste od inobanaka/finansijskih institucija.

Grafik br. 2.12 - Ukupni krediti (desna skala) i rezervisanja za kreditne gubitke, u 000 eura

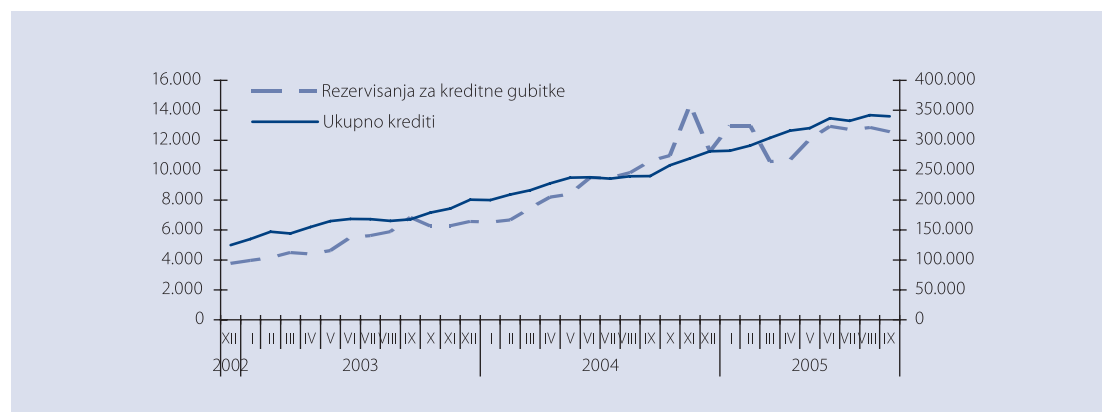


Tabela br. 2.14 - Sektorska struktura depozita, u 000 000 eura

Opis/Period	2004.						2005.		
	IX			XII			IX		
	Po viđenju	Oročeni	Ukupno	Po viđenju	Oročeni	Ukupno	Po viđenju	Oročeni	Ukupno
Finansijske institucije	8,3	23,6	31,9	10,7	19,9	30,6	17,6	24,4	42,0
Banke	3,3	17,4	20,7	6,0	12,3	18,3	4,4	8,2	12,6
Ostale finansijske institucije	5,0	6,2	11,2	4,7	7,6	12,3	13,2	16,2	29,4
Nefinansijske institucije	61,3	33,6	94,9	69,6	34,0	103,6	91,5	49,7	141,2
Javne nefinansijske korporacije	18,9	12,3	31,2	11,5	13,4	24,8	12,4	10,7	23,1
Ostale nefinansijske korporacije	42,4	21,2	63,7	58,2	20,6	78,8	79,2	39,0	118,2
Privredna društva u privatnom vlasništvu - domaća	38,5	20,0	58,5	53,9	16,8	70,7	71,9	31,4	103,3
Preduzetnici	1,3	0,0	1,3	1,1	0,0	1,1	2,1	0,0	2,1
Inostrane firme	2,6	1,2	3,8	3,2	3,8	7,0	5,2	7,6	12,8
Opšta vlada	19,7	32,2	51,9	18,1	28,1	46,2	43,9	25,2	69,1
Centralna vlada	5,7	6,4	12,1	6,2	4,5	10,7	23,8	3,0	26,8
Agencije i institucije centralne vlade	6,7	9,8	16,5	6,4	6,3	12,7	12,2	4,8	17,0
Lokalna vlada - opštine	1,4	0,1	1,5	1,8	0,2	2,0	3,9	0,0	3,9
Državni fondovi	5,9	15,8	21,7	3,7	17,1	20,8	4,0	17,4	21,4
Fizička lica	30,0	33,6	63,6	40,1	39,2	79,3	75,5	65,9	141,4
Neprofitne oraganizacije	4,6	0,9	5,6	5,1	0,2	5,3	8,2	0,4	8,6
Ostalo	7,5	0,2	7,7	7,9	0,4	8,3	3,5	0,3	3,8
UKUPNO	131,4	124,1	255,4	151,5	121,7	273,2	240,2	165,8	406,1

Izvor: banke u Crnoj Gori

Sektorska struktura ukupnih depozita na kraju trećeg kvartala ove godine izmijenjena je u odnosu na kraj i isti period prethodne godine u korist depozita fizičkih lica koji su činili 34,8% ukupnih depozita (tabela 2.15).

Devetomjesečne i godišnje promjene depozita prikazane su u tabeli 2.16.

Tabela br. 2.15 - Sektorska struktura ukupnih depozita, u %

	2004.		2005.
	IX	XII	IX
Finansijske institucije	12,5	11,2	10,3
Nefinansijske institucije	37,1	37,9	34,8
Opšta vlada	20,3	16,9	17,0
Fizička lica	24,9	29,0	34,8
Neprofitne oraganizacije	2,2	1,9	2,1
Ostalo	3,0	3,0	0,9
UKUPNO	100	100	100

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

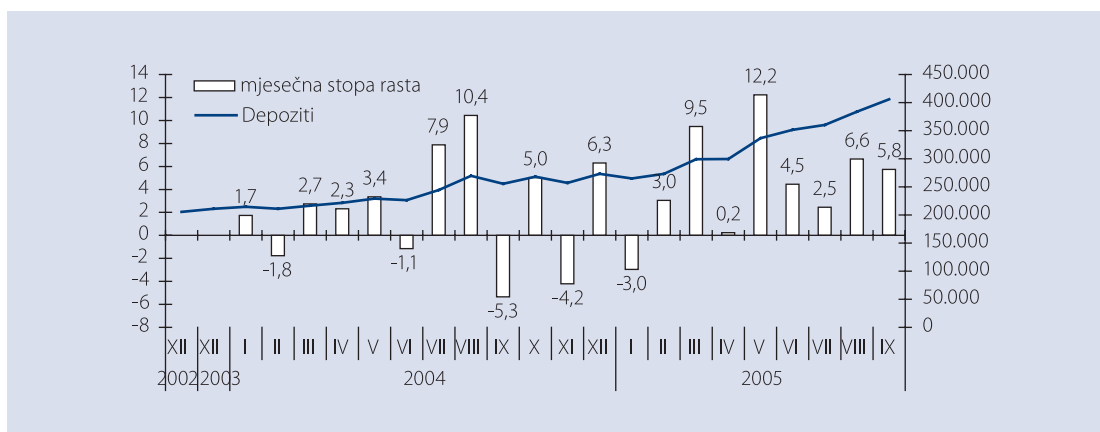
Prosječna mjesečna stopa rasta ukupnih depozita iznosila je 4,6% za devet mjeseci ove godine, s tim da je samo u januaru zabilježena njihova negativna promjena. Pozitivnim se ocjenjuje podatak da je prosječni mjesečni rast depozita viši od odgovarajućeg rasta kredita u tri kvartala ove godine.

U periodu 2002 – IX 2005, iznos ukupno odobrenih kredita bio je niži od iznosa depozita i pozajmica.

Tabela br. 2.16 - Stope rasta depozita, u %

Opis/Period	IX '05. XII '04.	IX '05. IX '04.
Finansijske institucije	37,2	31,4
Banke	-31,3	-39,3
Ostale finansijske institucije	139,1	161,4
Nefinansijske institucije	36,4	48,9
Javne nefinansijske korporacije	-7,1	-26,1
Ostale nefinansijske korporacije	50,1	85,7
Privredna društva u privatnom vlasništvu - domaća	46,1	76,5
Preduzetnici	93,8	61,0
Inostrane firme	82,9	234,2
Opšta vlada	49,4	33,2
Centralna vlada	150,5	120,6
Agencije i institucije centralne vlade	33,9	2,8
Lokalna vlada - opštine	94,0	170,1
Državni fondovi	2,7	-1,6
Fizička lica	78,4	122,5
Neprofitne oraganizacije	63,0	54,4
Ostalo	-54,3	-50,8
UKUPNO	48,6	59,0

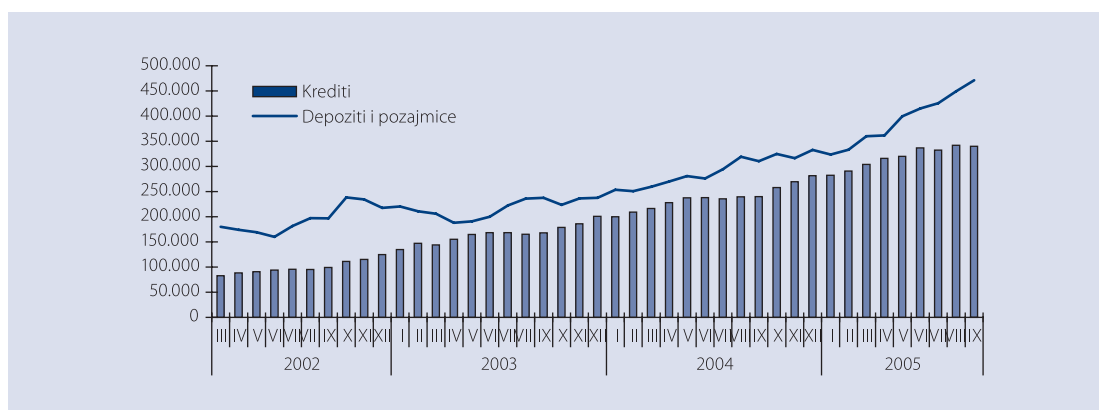
Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.13 - Ukupni depoziti i mjesečna stopa rasta ukupnih depozita


Međutim, pored toga što je ukupan iznos osnovnih izvora za kreditnu aktivnost bio dovoljan da zadovolji rastuću tražnju za kreditima, depoziti su u pojedinim mjesecima (u drugom kvartalu i posljednja dva mjeseca 2004, kao i u prva četiri mjeseca ove godine) bili niži od nivoa odobrenih kredita, što je i razlog da se banke zadužuju u inostranstvu, uglavnom od inobanaka/finansijskih institucija koje imaju učešće u njihovom vlasništvu.

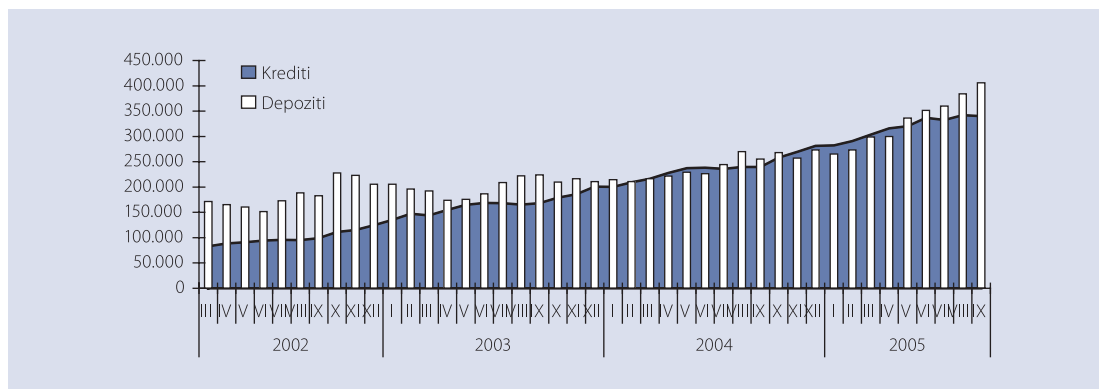
Odnos ukupnih kredita i depozita značajno je promijenjen u periodu III 2002 – IX 2005. Tako je, za posmatrani period, ovaj odnos prosječno iznosio 83,5%, pri čemu je maksimalan iznos koeficijenta registrovan u februaru ove godine kada je iznosio 106,5%, a minimalan u martu 2002. godine (48,5%). Na kraju III kvartala ove godine, odnos ukupnih kredita i depozita za bankarski sistem u cjelini iznosio je 83,7%.

Grafik br. 2.14 - Odobreni krediti, depoziti i pozajmice banaka, u 000 eura



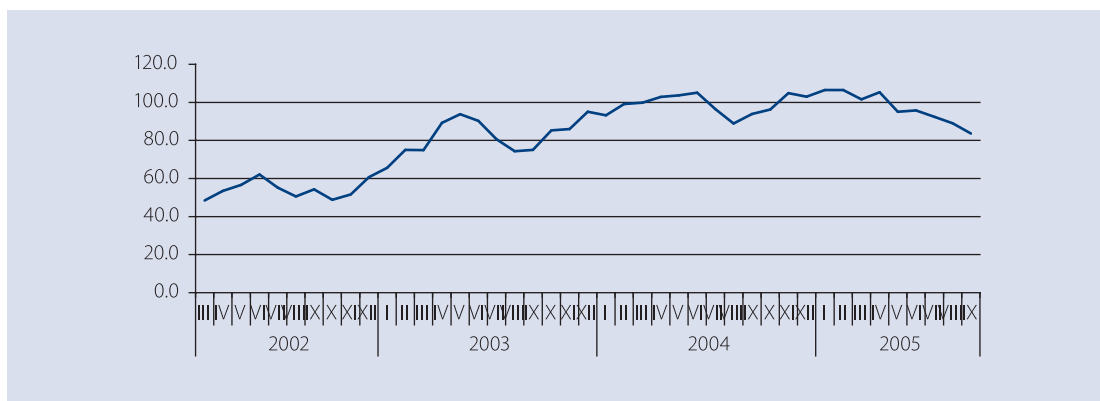
Izvor: banke u Crnoj Gori

Grafik br. 2.15 - Ukupni krediti i depoziti, u 000 eura



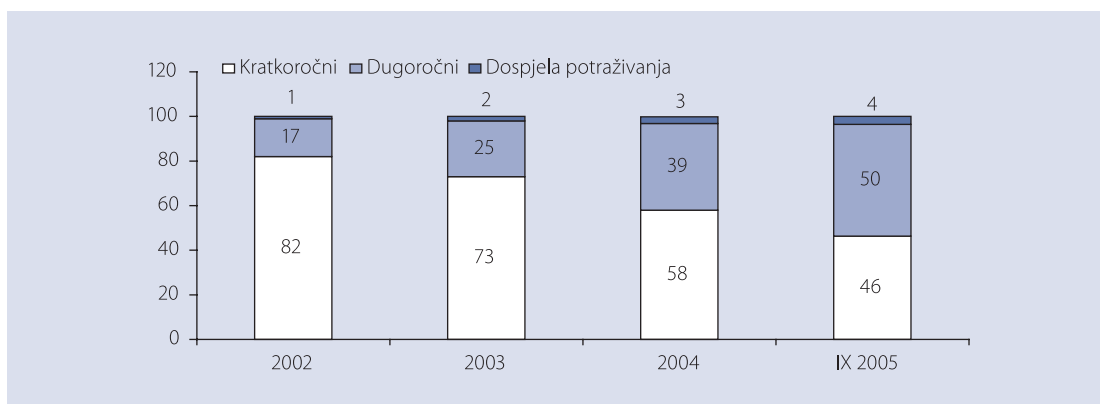
Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.16 - Odnos ukupnih kredita i depozita, u %



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.17 - Ročna struktura ukupnih kredita, u %



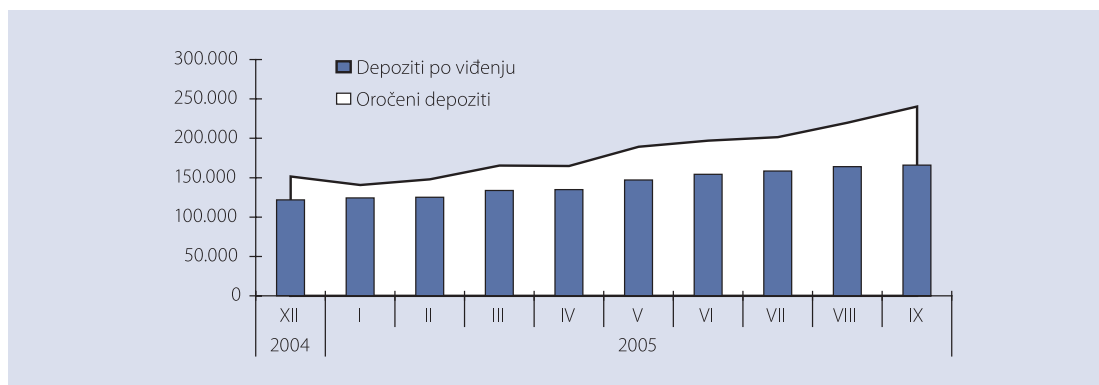
Ročna struktura ukupnih kredita značajno je popravljena od 2002. godine u korist dugoročnih kredita koji su na kraju trećeg kvartala ove godine činili 50% ukupnih kredita, dok je odgovarajuće učešće na kraju 2002. godine iznosilo svega 17%.

Od ukupnih depozita, na depozite po viđenju odnosilo se 59,2%, a oročene depozite 40,8% na kraju trećeg kvartala. I pored rasta oročenih depozita, koji su zabilježili godišnji porast od 33,7%, depoziti po viđenju bilježe više stope rasta i na kraju septembra dostigli su iznos za 82,9% viši nego godinu dana ranije.

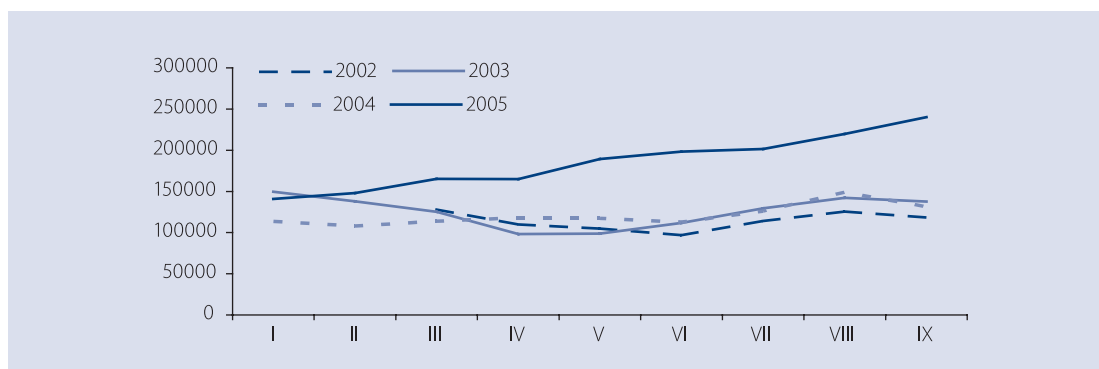
Za razliku od kretanja u prethodnim godinama, kada je, nakon rasta u mjesecima glavne turističke sezone, septembar karakterisao pad depozita po viđenju, ove godine je u septembru nastavljen rast ovih depozita i takav trend se očekuje i u narednom periodu.

Dok kretanje depozita po viđenju uglavnom opredjeljuje sezonski uticaj, sa snažnim oscilacijama, oročeni depoziti pokazuju stabilan trend rasta. U prvih devet mjeseci 2002, 2003, 2004. i 2005. oročeni depoziti zabilježili su isti trend.

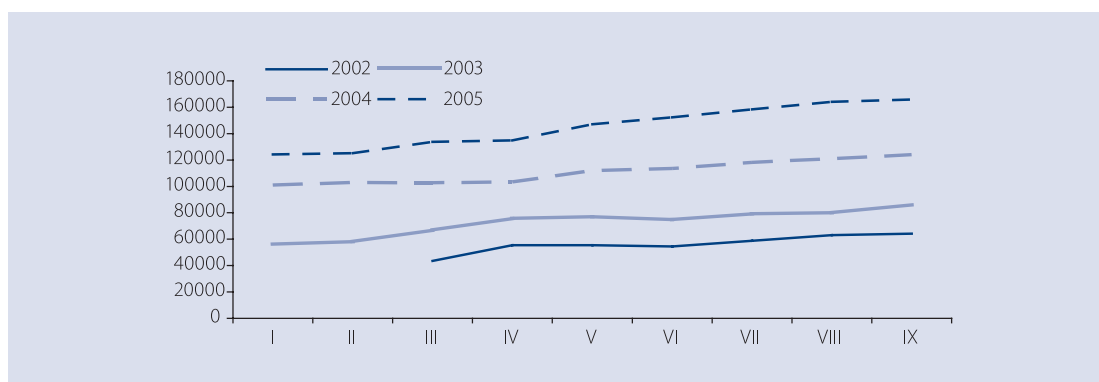
Grafik br. 2.18 - Depoziti po viđenju i oročeni depoziti, u 000 eura



Grafik br. 2.19 - Depoziti po viđenju, 2002 – IX 2005., u 000 eura



Grafik br. 2.20 - Oročeni depoziti, 2002 – IX 2005., u 000 eura



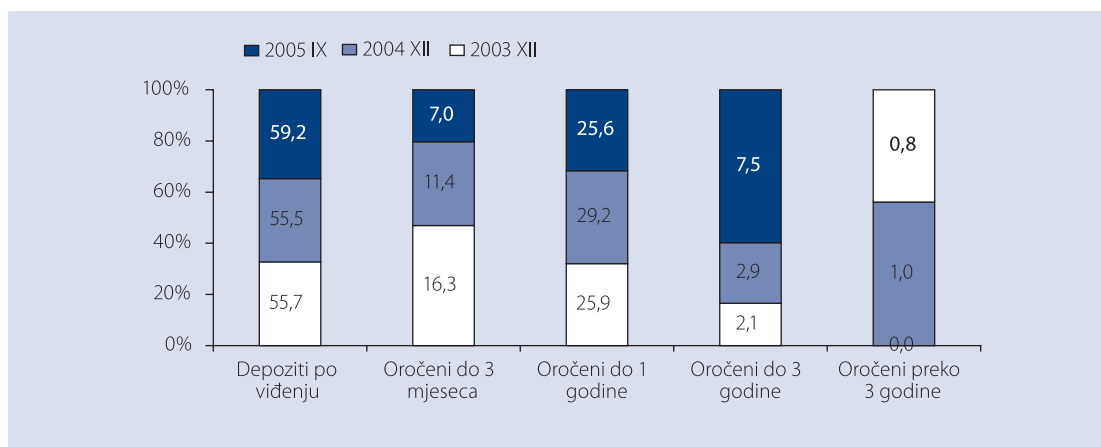
Međutim, učešće pojedinih kategorija oročenih depozita u ukupnim depozitima se promijenilo u odnosu na prethodnu godinu. Iako i dalje

najveće učešće bilježe depoziti oročeni do godinu dana, njihovo učešće je smanjeno sa 29,2%, koliko je iznosilo u decembru 2004, na 25,6%

na kraju trećeg kvartala ove godine, dok je učešće depozita oročenih do tri godine poraslo sa 2,9% na 7,5% ukupnih depozita u istom periodu, što se u svakom slučaju može ocijeniti pozitivno.

Najveći dio depozita oročenih do tri godine odnosio se na depozite stanovništva (40,5%), zatim privrednih društava u privatnom vlasništvu (26%) i finansijskih institucija (22%).

Grafik br. 2.21 - Ročna struktura ukupnih depozita, u %



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Box br. 2.2 - Koncentracija u bankarskom sistemu Crne Gore

Koncentracija bankarskog sistema može se analizirati korišćenjem pokazatelja tržišne koncentracije CR (Concentration Ratio) i Herfindahl-Hirschmanovog indeksa (HHI).

Pokazatelj tržišne koncentracije prikazuje učešće najvećih (jedna, dvije, tri...) banaka u ukupnom bankarskom sistemu. Pri tome, najveće banke mogu se odrediti prema aktivima, depozitima, kapitalu.

Tabela br. 1 - Koncentracija u bankarskom sektoru CG prema pokazatelju koncentracije

	CRa: Prema aktivima			CRk: Prema kapitalu (VI 2005.)			CRd: Prema depozitima		
	1 banka	3 banke	5 banaka	1 banka	3 banke	5 banaka	1 banka	3 banke	5 banaka
2002.	22%	59%	75%	19%	53%	71%	30%	72%	90%
2003.	27%	59%	78%	18%	50%	74%	33%	67%	85%
2004.	31%	60%	77%	18%	47%	65%	37%	62%	82%
IX 2005.	37%	63%	80%	20%	49%	67%	45%	68%	85%

Od kraja 2002. do septembra 2005. godine, aktiva banka povećana je za 255,8 miliona eura ili 75%. U posmatranom periodu došlo je do porasta tržišnog učešća jedne banke, sa 22% na 37%, odnosno jačanja dominacije pet banaka na koje se na kraju 2002. godine odnosilo 75%, a na kraju septembra ove godine 80% ukupne aktive svih banaka. Ukoliko se posmatra koncentracija prema depozitima, uočava se da je dominacija jedne banke porasla, s obzirom da je na kraju septembra raspolagala sa 45% ukupnih depozita položenih kod domaćih banaka (na kraju 2002. godine učešće jedne banke iznosilo je 30%). Drugačija slika dobija se ukoliko se posmatra koncentracija u bankarskom sistemu prema ukupnom kapitalu.

Veće zemlje i zemlje koje imaju razvijen finansijski sektor (sa većim učešćem nebankarskih finansijskih institucija) imaju manje koncentrisan bankarski sektor, s tim da je u zemljama u tranziciji posljednjih godina evidentno smanjenje broja banaka, uz porast vrijednosti aktive. Stoga izuzetno visoka vrijednost indeksa koncentracije prema indeksu CR5 u Crnoj Gori ne iznenađuje, jer je njime obuhvaćeno 50% ukupnog broja banaka.

Tabela br. 2 - Pokazatelj koncentracije (pet banaka) prema aktivi

Zemlja	CRa 5: 2003.
Crna Gora	78%
Hrvatska	71%
Makedonija	71%
Slovenija	67%
Češka	66%
Rumunija	62%
Poljska	52%
Zemlja	CRa 5: 2004.
Crna Gora	77%
Njemačka	22,1%
Belgija	84,3%
Češka	64%
Estonija	98,6%
Španija	41,9%
Holandija	84%
Poljska	50,2%
Slovenija	64,1%
Slovačka	66,5%
Finska	82,7%
Neponderisani prosjek za EU25	59%

Izvor: ECB, EU banking structures, October 2005

Kao najčešće korišćena mjera tržišne koncentracije javlja se Herfindahl-Hirschmanov indeks, koji se računa kao suma kvadrata tržišnih učešća svih banaka, a može se računati prema aktivi, depozitima, kreditima. HH Index koncentracije (aktive, depozita, kredita) ukazuje na monopol ukoliko iznosi 10.000, odnosno savršenu konkurenciju ukoliko iznosi 0. Ukoliko index teži manjim brojevima znači da postoji veliki broj banaka sa malim tržišnim učešćem.

Tabela br. 3 - HH Index, crnogorski bankarski sistem

	2002.	2003.	2004.	IX 2005.
HHI aktiva	1.552	1.531	1.641	1.964
HHI depoziti	1.965	1.892	1.991	2.485
HHI krediti	1.950	1.526	1.699	2.165

Vrijednost HH indexa za koncentraciju aktive na kraju septembra 2005. porasla je u odnosu na kraj 2002. godine za 412 jedinica. Istovremeno, vrijednost HH indeksa za koncentraciju depozita i kredita porasli su za 520, odnosno za 215 jedinica.

Kada su u pitanju depoziti položeni kod domaćih banaka, uočava se da postoji koncentracija. Isti se zaključak izvodi ukoliko se posmatra HHI za kredite, dok HHI za aktivu ukazuje na postojanje koncentracije tek u 2005. godini.

Tabela br. 4 - HHI prema aktivni

Zemlja	HHI aktiva: 2003.
Crna Gora	1.531
Hrvatska	1.271
Makedonija	1.842
Poljska	754
Estonija	4.733
Zemlja	HHI aktiva: 2004.
Crna Gora	1.641
Belgija	2.100
Češka	1.103
Njemačka	178
Estonija	3.887
Španija	482
Francuska	623
Italija	230
Luksemburg	304
Mađarska	795
Austrija	552
Poljska	692
Slovenija	1.425
Neponderisani prosjek za EU25	1.171

Izvor: ECB, EU banking structures, October 2005

Koncentracija je blisko povezana sa veličinom tržišta tako da neke manje zemlje imaju veći stepen koncentracije zbog prisustva nekoliko velikih banaka.

Navedeni pokazatelji koncentracije mjere koncentraciju kao stepen zastupljenosti pojedinih banaka, odnosno grupe banaka, u ukupnom bankarskom sektoru. Pri tome, potrebno je naglasiti da ne postoji optimalan stepen koncentracije bankarskog tržišta, kao i da koncentracija može narušiti tržišnu "utakmicu".

U većini zemalja centralna banka ima aktivnu ulogu u zaštiti konkurencije u bankarskom sistemu, odnosno odgovorna je za mjerenje koncentracije i konkurencije u ovom sektoru, kako bi se spriječila prevelika koncentracija i monopolsko ponašanje. Moguće je da "tijelo" nadležno za obezbjeđenje zdrave konkurencije u bankarskom sektoru posluje u okviru neke institucije koja je odgovarajućim antimonopolskim zakonom određena za te poslove ili u okviru centralne banke.

Konkurencija u bankarskom sektoru "pratila" bi se kroz kontrolu koncentracije, odnosno povezivanja banaka (pripajanje i spajanje banaka), koja mogu biti horizontalna, vertikalna i konglomeratna. Dozvolu za razne oblike koncentracije u crnogorskom bankarskom sistemu daje Centralna banka.

Dug sektora **privrede** po osnovu uzetih kredita od domaćih banaka iznosio je 210,1 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, što je bilo više nego na kraju istog perioda prethodne godine za 33,3%. Istovremeno, banke su dugovale sektoru privrede 124,1 miliona eura po osnovu primljenih depozita, tako da je neto dug privrede iznosio 86 miliona eura.

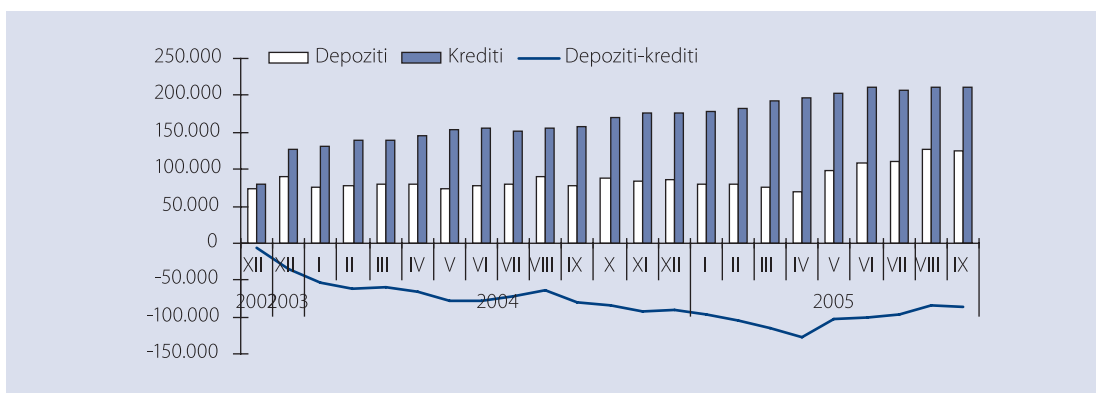
Koeficijent krediti/depoziti privrede je od 2002. godine konstantno veći od 100, što znači da privreda uzima više kredita nego što ima položeno depozita kod banaka.

Tabela br. 2.17 - Odnos kredita i depozita privrede, u %

	2002.	2003.	2004.		2005.
	XII	XII	IX	XII	IX
kredit/depoziti	108,2	139,1	201,4	205,4	169,3

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.22 - Krediti i depoziti privrede, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Za odobravanje kredita privredi banke koriste i kreditne linije za razvoj malih i srednjih preduzeća, uglavnom od inostranih finansijskih institucija.

Međutim, od maja ove godine, godišnje stope rasta depozita su iznad godišnjih stopa rasta kredita privredi (grafik br. 2.23).

Ukoliko se odvojeno posmatraju privredna društva u privatnom i državnom vlasništvu i preduzetnici, uočava se da su privredna društva u privatnom vlasništvu bila neto dužnici,

Tabela br. 2.18 - Depoziti i krediti privrednih društava u privatnom vlasništvu, u 000 000 eura

Opis/Period	2002.	2003.	2004.		2005.
	XII	XII	IX	XII	IX
Depoziti	65,3	81,6	58,5	70,7	103,3
Kredit	70,3	114,1	142,8	159,3	191,9
Depoziti-kredit	-5,0	-32,6	-84,2	-88,6	-88,6
Kredit/depoziti	107,6	140,0	243,9	225,3	185,7

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

privredna društva u državnom vlasništvu neto šteditelji,

Tabela br. 2.19 - Depoziti i krediti privrednih društava u državnom vlasništvu, u 000 000 eura

Opis/Period	2002.	2003.	2004.		2005.
	XII	XII	IX	XII	IX
Depoziti	7,4	9,5	18,4	13,7	18,8
Kredit	8,4	12,4	9,4	10,5	14,1
Depoziti-kredit	-1,0	-3,0	9,1	3,2	4,7
Kredit/depoziti	114,0	131,2	50,9	76,9	75,1

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

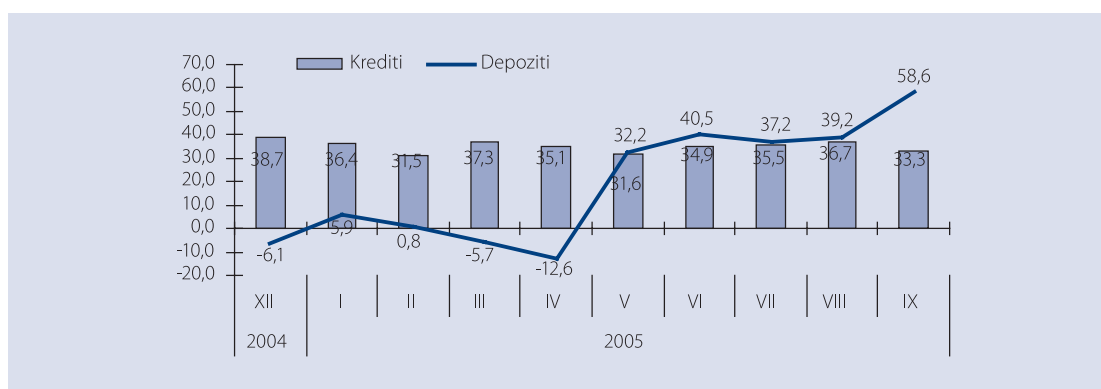
a preduzetnici neto dužnici, na kraju trećeg kvartala ove godine.

Tabela br. 2.20 - Depoziti i krediti preduzetnika, u 000 000 eura

Opis/Period	2004.		2005.
	IX	XII	IX
Depoziti	1,3	1,1	2,1
Kredit	5,5	5,8	4,2
Depoziti-kredit	-4,2	-4,7	-2,1
Kredit/depoziti	425,5	541,6	202,5

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.23 - Godišnja stopa rasta kredita i depozita privrede, u %



Prosječni mjesečni rast kredita privredi tokom tri kvartala ove godine od 2% niži je od prosječnog mjesečnog rasta kredita stanovništvu (2,4%). Godišnji porast kredita privredi iznosio je 33,3%. Podaci o industrijskoj proizvodnji govore da je u periodu od devet mjeseci ove u odnosu na isti period prethodne godine ostvaren porast od 1,3%, dok je nominalni rast BDP za devet mjeseci ove godine iznosio 7,5% (realno 3,8%). Znači, rast kredita privredi nije praćen rastom industrijske proizvodnje, što je i očekivano s obzirom da većinsko učešće u kreditima privredi i dalje imaju kratkoročni krediti, kojima se ne podržava investicijska aktivnost privrede.

Tabela br. 2.21 - Ročna struktura kredita privredi, u %

Opis/Period	2004.		2005.		
	IX	XII	III	VI	IX
Kratkoročni	64	63	57	53	51
Dugoročni	36	37	43	47	49
Ukupno	100	100	100	100	100

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

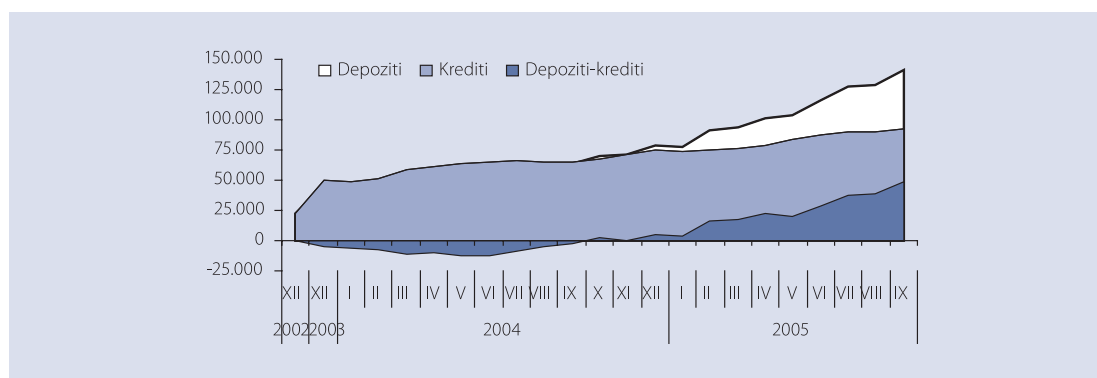
S obzirom na to da je većina privrednih društava koja se bave industrijskom proizvodnjom nelikvidna (tekstilna, hemijska industrija i sl.),

sredstva dobijena od banaka prije svega koriste za održavanje likvidnosti, a ne za investicije. Odnosno, veći dio kredita privredi usmjerava se u neproizvodne aktivnosti. Tako je, prema podacima za jun ove godine⁵, najveći dio ukupnih kredita odobren za trgovinsku djelatnost (28,72%) i usluge, turizam i ugostiteljstvo (9,46%). Ipak, značajna kreditna aktivnost imala je pozitivan uticaj na porast obima aktivnosti turizma, a zbog odsustva podataka ne može se izvući zaključak kako se odrazila na obim prometa.

Kada su u pitanju depoziti privrede, u narednom periodu postoji mogućnost njihovog smanjenja, s obzirom na to da, u skladu sa Zakonom o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom, privredna društva mogu imati račune u inostranstvu, kod inobanaka. Ovo znači da će domaće banke, suočene sa inokoncurencijom, morati dosta pažnje da posvete zadržavanju postojećih i privlačenju novih klijenata.

Dug **stanovništva** prema domaćim bankama po osnovu uzetih kredita iznosio je 92,3 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, dok je stanovništvo imalo položeno kod banaka ukupno 141,4 miliona eura depozita. Znači, na kraju trećeg kvartala ove godine stanovništvo je predstavljalo neto štedišu domaćih banaka, u iznosu od 49,1 miliona eura. Ulogu neto štediše stanovništvo ima od oktobra 2004. godine, do kada je predstavljao neto dužnika, s obzirom da su krediti koje je koristilo od banaka bili iznad njihovih depozita.

Grafik br. 2.24 - Krediti i depoziti stanovništva, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

⁵ Izvor: CBCG – Sektor za kontrolu banaka

Ovakvo kretanje depozita i kredita stanovništva imalo je za rezultat sniženje koeficijenta krediti/depoziti stanovništva koji je na kraju trećeg kvartala ove godine iznosio 65,3%.

Tabela br. 2.22 - Odnos kredita i depozita stanovništva, u %

	2002.	2003.	2004.		2005.
	XII	XII	IX	XII	IX
Kredit/depoziti	100,4	110,8	103,2	93,8	65,3

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Pored toga, depoziti stanovništva rastu brže od kredita odobrenih stanovništvu, kao što je prikazano na grafiku 2.25.

Ročna struktura kredita odobrenih stanovništvu pokazuje dominantno učešće dugoročnih kredita na kraju trećeg kvartala ove godine, dok u depozitima stanovništva veće učešće bilježe depoziti po viđenju (53,4%). U okviru oročenih depozita stanovništva dominiraju depoziti oročeni do godinu dana (73,3% oročenih depozita stanovništva), dok najmanje učešće odnosi se na depozite oročene na rok duži od 3 godine. I pored dominantnog učešća u oročenim depozitima stanovništva, depoziti oročeni na rok do godinu dana imaju manje učešće u odnosu na isti kvartal prošle godine (79,8%), dok je učešće depozita oročenih

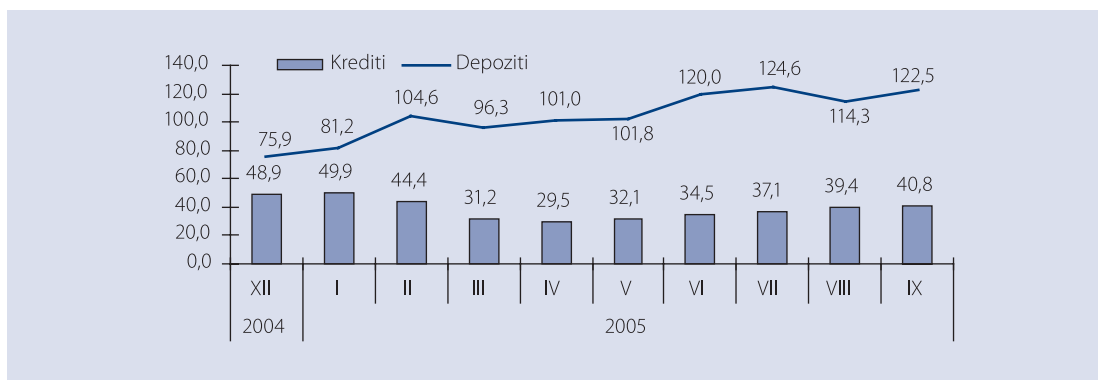
na rok do tri godine poraslo sa 10,1%, koliko je iznosilo na kraju trećeg kvartala 2004, na 18,6% na kraju trećeg kvartala ove godine.

Tabela br. 2.23 - Ročna struktura kredita i depozita stanovništva, u %

Opis/Period	2004.		2005.
	IX	XII	IX
Kredit stanovništva			
Kratkoročni krediti	47,7	47,3	33,3
Dugoročni krediti	52,3	52,6	66,7
Depoziti stanovništva			
Depoziti po viđenju	47,2	50,5	53,4
Oročeni depoziti	52,8	49,5	46,6
Oročeni do 3 mjeseca	10,1	12,9	7,5
Oročeni do 1 godine	79,8	75,8	73,3
Oročeni do 3 godine	10,1	11,1	18,6
Oročeni preko 3 godine	0,0	0,2	0,6

Rast kredita odobrenih stanovništvu tokom tri kvartala ove godine sporiji je u odnosu na isti period prethodne godine. Naime, u devetomjesečnom periodu ove godine, krediti stanovništvu rasli su prosječno mjesečno po stopi od 2,4%, dok je odgovarajuća stopa rasta u istom periodu prethodne godine iznosila 3,2%.

Grafik br. 2.25 - Godišnja stopa rasta kredita i depozita stanovništva, u %



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Box br. 2.3 - Dug stanovništva

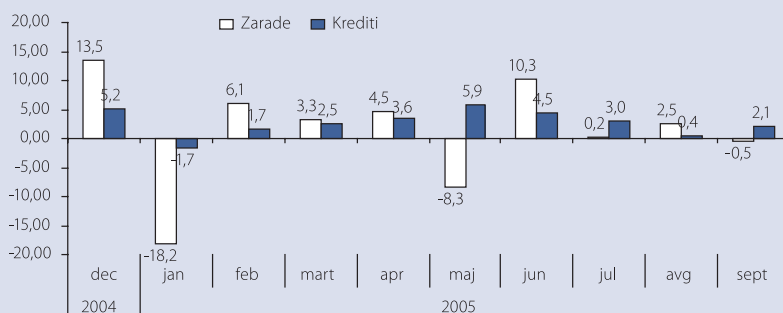
Ukoliko se želi sagledati zaduženost stanovništva kod finansijskih institucija, potrebno je pored duga prema domaćim bankama uzeti u obzir i njihovo zaduženje kod mikrokreditnih finansijskih institucija (MFI).

Stanovništvo je dugovalo bankama ukupno 92,3 miliona eura, a dug prema MFI iznosio je 16,1 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine. Ukoliko ukupan dug stanovništva po osnovu kredita stavimo u odnos sa brojem stanovnika⁶, dug per capita iznosi 174,8 eura.

Od ukupnog duga stanovništva po osnovu kredita na kraju trećeg kvartala ove godine, 66,7% odnosilo se na dugoročne kredite, dok je ovaj procenat za isti period prethodne godine iznosio 52,3%.

Prema podacima za jun ove godine⁷, 46% kredita odobrenih stanovništvu činili su gotovinski nenamjenski krediti, 43% namjenski krediti, a 11% hipotekarni krediti i poslovi lizinga. U strukturi namjenskih kredita, 24% se odnosilo na kredite odobrene za kupovinu automobila, 16% za stambene kredite, 13% za adaptaciju stambenog/poslovnog prostora, 19% za kupovinu robe široke potrošnje i 28% za ostale namjene. I dalje visoko učešće bilježe gotovinski krediti koje stanovništvo uglavnom koristi za prevazilaženje "jaza" između mjesečne zarade i potrošnje, s obzirom na to da je prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila 219,39, a potrošačka korpa 261,1 eura u septembru ove godine.

Grafik br. 1 - Zarade i krediti stanovništvu, mjesečna stopa rasta



Iz grafika 1. uočava se da u većini slučajeva krediti stanovništvu pokazuju više stope rasta u mjesecima u kojima zarade bilježe niske ili negativne stope rasta.

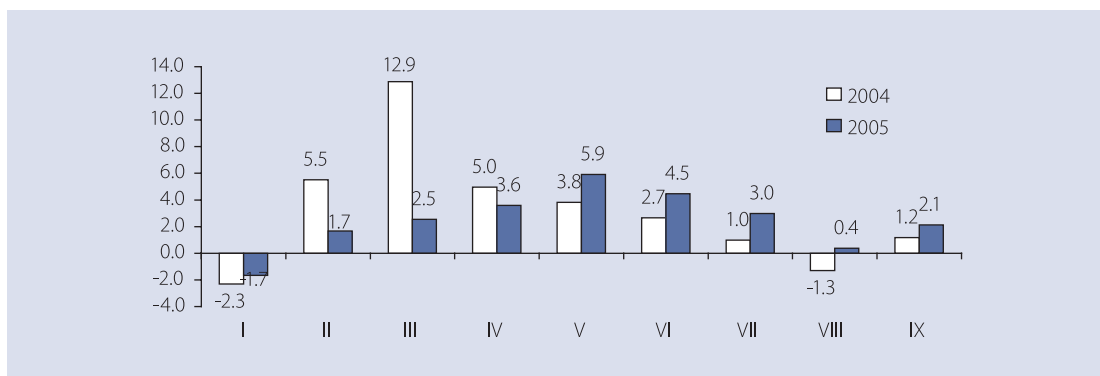
Iako se rast depozita stanovništva jednim dijelom može objasniti porastom trgovine na tržištu kapitala, atraktivnost ovog tržišta dovodi (u manjoj mjeri) i do porasta kredita koje stanovništvo koristi za ulaganja, odnosno trgovinu hartijama od vrijednosti.

Do kraja godine ne očekuje se značajnija promjena namjenske i ročne strukture kredita stanovništvu u odnosu na protekli period ove godine.

⁶ Izvor: Monstat, popis stanovništva iz 2003.

⁷ Izvor: CBCG – Sektora za kontrolu banaka

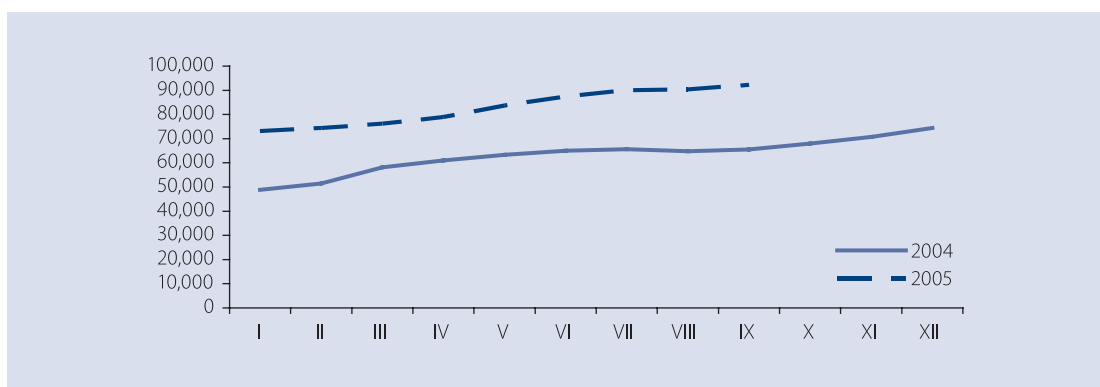
Grafik br. 2.26 - Krediti stanovništvu, mjesečni rast, u %



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

I pored umjerenijeg rasta u odnosu na prethodnu godinu, evidentan je isti trend rasta tako da se i u narednom periodu očekuje umjereni rast kredita stanovništvu.

Grafik br. 2.27 - Krediti stanovništvu, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Box br. 2.4 - Depoziti stanovništva

Rast depozita stanovništva, koji je karakterisao prethodni period, nastavljen je i u trećem kvartalu ove godine.

Tabela br. 1 - Depoziti stanovništva, u 000 eura

Opis/Period	2004.	2005.		
	XII	III	VI	IX
Depoziti po viđenju	40.064	43.573	57.907	75.527
Oročeni depoziti	39.211	49.661	58.679	65.890
Depoziti oročeni do 1 godine	34.775	34.753	41.907	53.238
Depoziti oročeni preko 1 godine	4.433	14.902	16.771	12.652
Ukupno	79.275	93.234	116.585	141.417

Izvor: banke u Crnoj Gori

Iz tabele 2. uočava se su prosječne mjesečne stope rasta depozita stanovništva u određenom kvartalu ove više od nivoa odgovarajućih stopa ostvarenih u istom periodu prethodne godine.

Tabela br. 2 - Prosječna mjesečna stopa rasta depozita stanovništva, po kvartalima, u %

	I kvartal	II kvartal	III kvartal
2004	1,9	3,5	6,5
2005	5,9	7,6	7,0

Od marta do septembra ove godine depoziti stanovništva porasli su za 51,7%, dok je porast za tri mjeseca, od juna do septembra iznosio 22,1%.

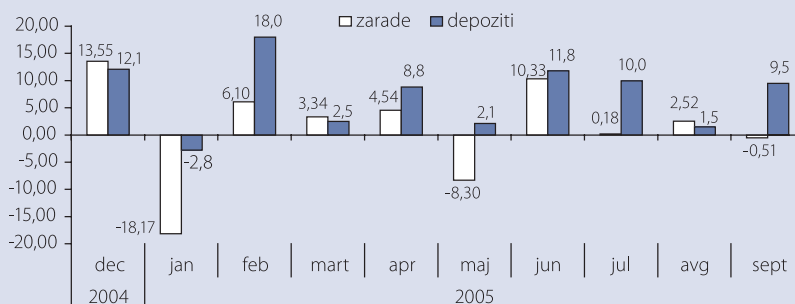
Tabela br. 3 - Rast depozita stanovništva, u %

	III kvartal I kvartal	III kvartal II kvartal
2004	33,8	20,7
2005	51,7	22,1

Depoziti stanovništva, u iznosu od 141,4 miliona eura, predstavljali su 12,2% BDP za devet mjeseci ove godine, što i pored rasta depozita, još uvijek predstavlja malo učešće.

S obzirom na to da u proteklom periodu ove godine nije došlo do značajnijeg porasta zarada bez poreza i doprinosa, odnosno da je ostvarena izuzetno niska prosječna mjesečna stopa rasta od 0,004% (zbog snažnog pada u januaru (-18,17%) i maju (-8,30%)), razloge za prosječni mjesečni rast depozita stanovništva od 6,8% treba tražiti na drugoj strani.

Grafik br. 1 - Zarade bez poreza i doprinosa i depoziti stanovništva, mjesečna stopa rasta



Izvor: Monstat, banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Za godinu dana, depoziti stanovništva povećani su za 77,8 miliona eura. Rast se, jednim dijelom, može objasniti porastom prihoda od turizma (vlasnici nekretnina sklopili aranžmane sa turističkim agencijama), kao i porastom transfera stanovništvu iz inostranstva (kompenzacije zaposlenima, penzije, doznake i ostali transferi) koji su na kraju devetomjesečnog perioda ove godine bili viši za preko 30 miliona eura ili 40% u odnosu na isti period prethodne godine. Zatim, tržište kapitala postalo je veoma atraktivno za domaće stanovništvo, koje ostvaruje prilive sredstava prodajom akcija i obveznica. Pored toga, na rast depozita stanovništva uticao je i porast stranih direktnih investicija (npr. prodaja nekretnina).

S obzirom na ulaganja u oblasti turizma i predstojeću zimsku turističku sezonu, kao i atraktivnost tržišta kapitala, u narednom periodu realno je očekivati dalji rast depozita stanovništva.

Dug institucija **centralne Vlade** prema domaćim bankama po osnovu kredita iznosio je 3 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, dok su depoziti centralne Vlade iznosili 26,7 miliona eura.

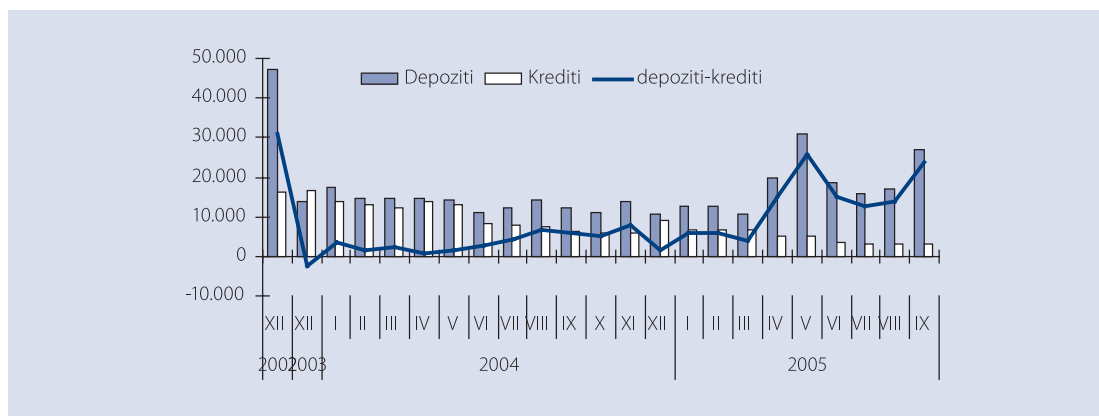
Pored toga, potraživanje banaka po osnovu državnih zapisa iznosilo je 9 miliona eura, tako da je njihovo ukupno potraživanje od centralne Vlade iznosilo 12,1 miliona eura. Iz navedenog slijedi da je centralna Vlada bila neto štediša prema domaćim bankama na kraju trećeg kvartala ove godine, ukoliko se uzmu u obzir samo potraživanja i obaveze po ova tri osnova. Zaduženje centralne Vlade kod domaćih banaka bilježi značajno smanjenje od kraja prvog kvartala ove godine, po prijemu sredstava od privatizacije Telekoma i definisanjem Strategije upravljanja drža-

vnim dugom Crne Gore 2005-2007, kojom su postavljene smjernice za "eliminaciju najrizičnijih kategorija domaćeg duga – državnih zapisa i bankarskih kredita..."⁸

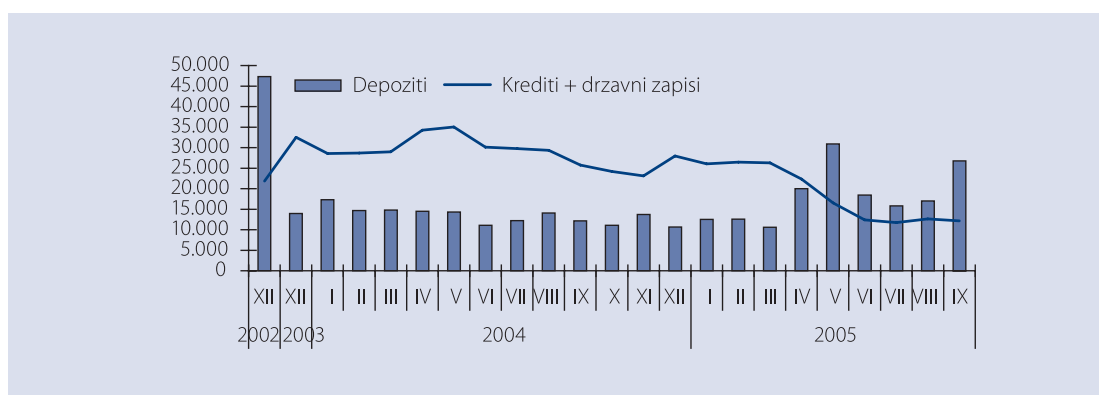
U periodu do maja ove godine, depoziti su bili niži od ukupnog zaduženja centralne Vlade kod domaćih banaka, pa je centralna Vlada predstavljala neto dužnika domaćih banaka. Pored toga, važno je naglasiti da centralnoj Vladi nije na raspolaganju, za izvršenje njenih obaveza, ukupan iznos depozita položen kod banaka, jer jedan dio depozita služi kao kolateral. Pored toga, u okviru depozita centralne Vlade nalaze se i depoziti po osnovu kredita koje su pojedina ministarstva centralne Vlade dobila od međunarodnih finansijskih institucija. Tako su, na kraju

⁸ Izvor: Strategija upravljanja državnim dugom Crne Gore 2005-2007.

Grafik br. 2.28 - Krediti i depoziti centralne vlade, u 000 eura



Grafik br. 2.29 - Krediti, državni zapisi i depoziti centralne vlade, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

avgusta ove godine⁹, 53% depozita centralne Vlade kod banaka činili namjenski depoziti, odnosno krediti od međunarodnih institucija koji se nijesu mogli koristiti za izmirenje tekućih obaveza Vlade. To su npr. krediti EIB za puteve, željeznicu i sektor energetike, Vlade Japana za zdravstvo i obrazovanje, Vlade Amerike za poljoprivredu i sl.

Koeficijent krediti/depoziti centralne Vlade niži je od 100, u periodu I 2004 – IX 2005.

Tabela br. 2.24 - Odnos kredita i depozita centralne Vlade, u %

	2002.	2003.	2004.		2005.
	XII	XII	IX	XII	IX
kredit/depoziti	34,6	118,2	51,7	85,8	11,5

⁹ Izvor: Ministarstvo finansija RCG; podaci za IX 2005. nijesu raspoloživi.

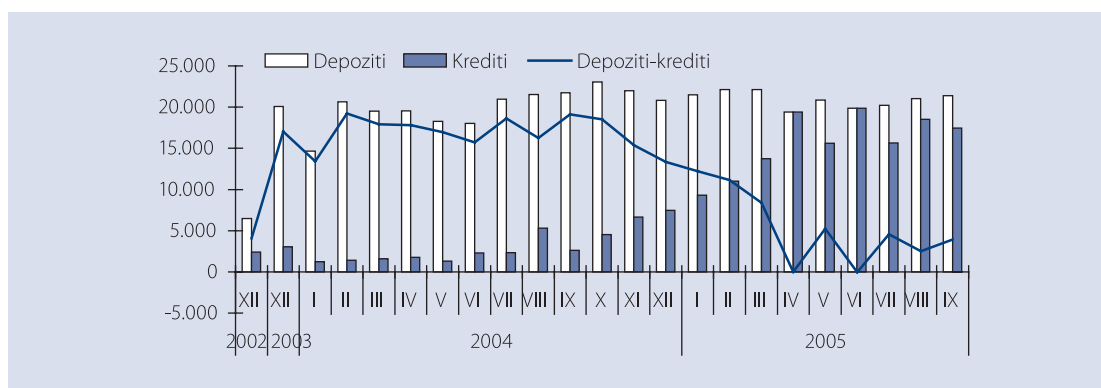
Na kraju III kvartala ove godine, 88,7% depozita centralne Vlade odnosilo se na depozite po viđenju, a ročna struktura kredita odobrenih centralnoj Vladi pokazuje veće učešće kratkoročnih kredita (60%). U depozitima centralne Vlade preovladavaju depoziti u eurima (98%), dok se centralna Vlada više zadužila kod domaćih banaka u eurima (54,6%), nego u drugim valutama (45,4%).

Dug **državnih fondova** po osnovu uzetih kredita iznosio je 17,4 miliona eura, dok su depoziti iznosili 21,4 miliona eura, tako da su državni fondovi, u cjelini gledano, neto štediša, na kraju trećeg kvartala ove godine.

Međutim, drugačija slika dobija se ukoliko fondove posmatramo odvojeno, s obzirom na to da se 83,3% ukupno odobrenih kredita državnim fondovima odnosilo na kredite Fondu PIO, dok se preostalih 16,7% odnosilo na kredite odobrene Fondu za zdravstvo. Struktura depozita državnih fondova, po nosiocima, je drugačija: na Fond PIO odnosilo se 59,6%, Zavod za zapošljavanje 7,3%, Fond za zdravstvo 20% i Fond za razvoj 13%.

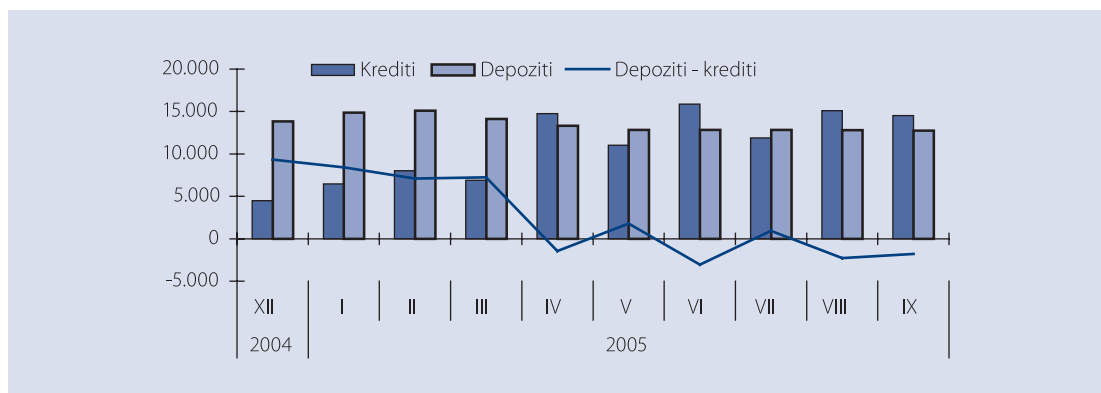
Dug Fonda PIO po osnovu kredita iznosio je 14,5 miliona eura, dok su depoziti Fonda iznosili 12,7 miliona, tako da je razlika depozita i kredita u iznosu od 1,8 miliona eura predstavljala neto dug prema domaćim bankama na kraju septembra.

Grafik br. 2.30 - Krediti i depoziti državnih fondova, ukupno, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.31 - Krediti i depoziti Fonda PIO, u 000 eura



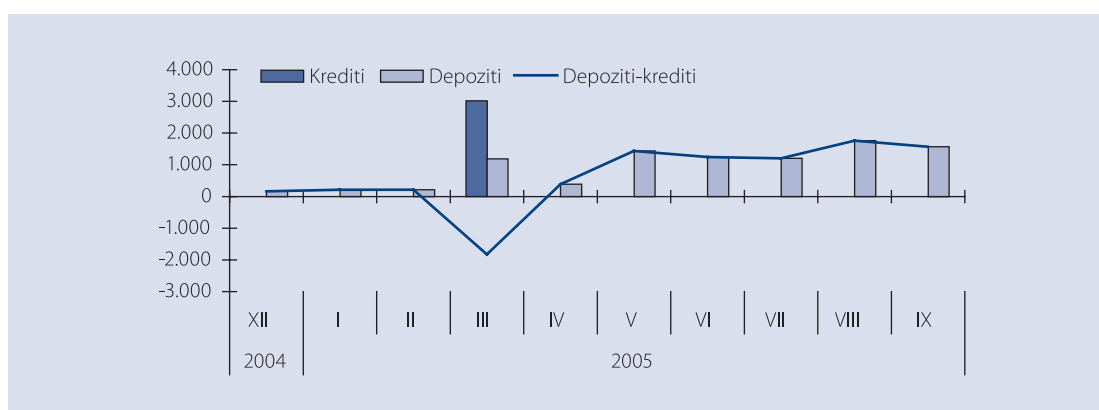
Izvor: banke u Crnoj Gori

U strukturi depozita Fonda PIO, oročeni depoziti su činili 99%, a depoziti po viđenju 1% ukupnih depozita. Krediti Fondu PIO su odobreni na rok do jedne godine, od čega 34% čine kratkoročni krediti, a preostali dio odnosi se na pozajmice za premošćavanje nelikvidnosti pri isplati penzija koje se ne odobravaju zaključivanjem kreditnog ugovora već prenosom sredstava (depozita) Fonda PIO za isplatu penzija, koje banke vraćaju na račun oročenih depozita Fonda po prilivu sredstava na osnovni račun Fonda. Svoja oročena sredstva Fond koristi za prevazilaženje problema u isplati obaveza i ista vraće najkasnije do 12. u narednom mjesecu.

Zavod za zapošljavanje je samo u martu ove godine koristio kredit jedne banke, tako da je tokom cijelog proteklog perioda ove godine predstavljao neto štedišu domaćih banaka.

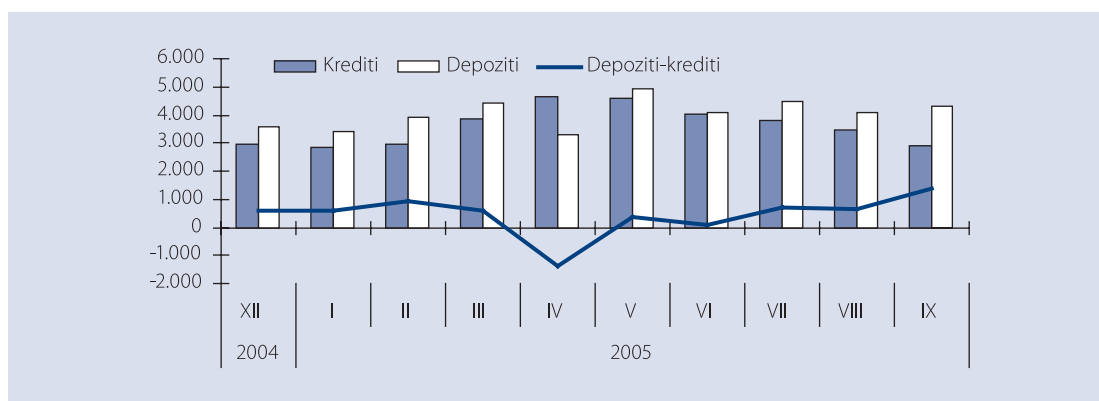
Fond za zdravstvo dugovao je bankama po osnovu kredita ukupno 2,9 miliona eura na kraju septembra, dok je imao položeno 4,3 miliona eura depozita. Krediti koje koristi ovaj Fond su kratkoročni, a u strukturi depozita 53% se odnosilo na oročene depozite.

Grafik br. 2.32 - Krediti i depoziti Zavoda za zapošljavanje, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

Grafik br. 2.33 - Krediti i depoziti Fonda za zdravstvo, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

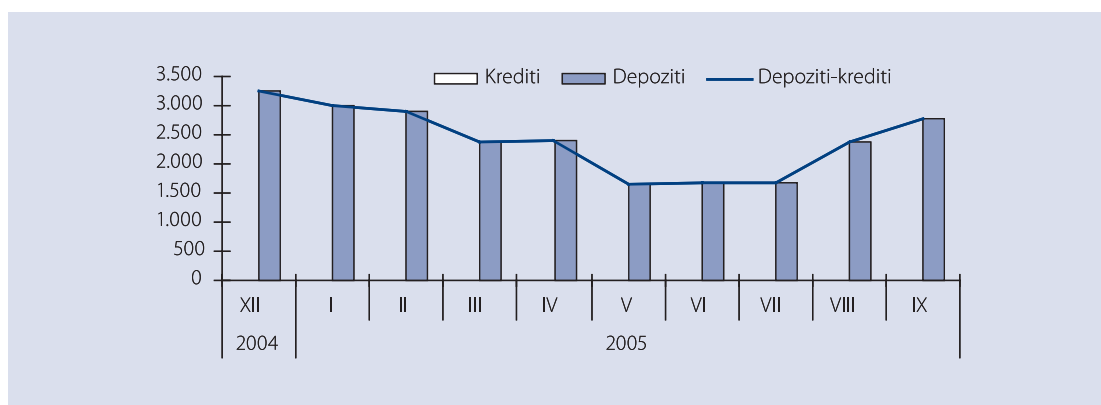
Fond za razvoj nije koristio kredite od domaćih banaka tokom proteklog perioda ove godine, dok je imao 2,8 miliona eura depozita, od čega su 90% činili oročeni depoziti.

Banke su tokom cijelog posmatranog perioda (2002 - IX 2005.) bile neto štediše, s obzirom na to da su kredite od domaćih banaka koristile rijetko i u malom iznosu. Razlika između depozita i kredita banaka iznosila je 12,5 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine. Naime, banke su imale položeno kod domaćih banaka 12,5 miliona eura depozita, dok su krediti odobreni bankama iznosili 26 hiljada eura.

Kada su u pitanju ostale **finansijske institucije**, uočava se da je kao razlika njihovih depozita (29,4 miliona eura) i odobrenih im kredita (1,8 miliona eura), ostvarena neto štednja u iznosu od 27,6 miliona eura.

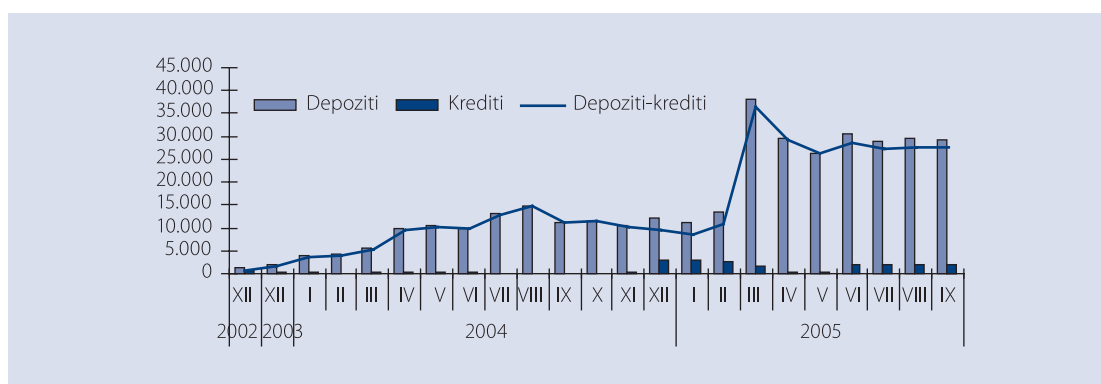
Na kraju prvog kvartala ove godine došlo je do značajnog porasta depozita ostalih finansijskih institucija, što je vezano za privatizaciju Telekomu. Naime, u tom mjesecu ostvaren je priliv sredstava na račun brokerske kuće po osnovu naplate provizije ostvarene, najvećim dijelom, obavljanjem poslova vezanih za privatizaciju Telekomu.

Grafik br. 2.34 - Krediti i depoziti Fonda za razvoj, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.35 - Krediti i depoziti ostalih finansijskih institucija, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Dug **nerezidenata** po osnovu kredita od domaćih banaka iznosio je 1,97 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, dok su istovremeno nerezidenti imali položeno kod domaćih banaka 40,2 miliona eura depozita, od čega se 50% odnosilo na oročene depozite.

U okviru obaveza banaka, depoziti su bili pet puta veći od pozajmica koje su banke koristile, na kraju septembra.

Zaduženje banaka (kratkoročne i ostale pozajmice) iznosilo je 65,1 miliona eura na kraju septembra, što je bilo za 9% više nego na kraju XII 2004, dok je godišnja stopa rasta iznosila 18,4%.

Ukupan kapital banaka iznosio je 101,3 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine. U ukupnom kapitalu banaka, kapital i rezerve činili su 91,1%, dok se preostali dio odnosio na pozitivan finansijski rezultat iz tekuće godine.

U okviru pozicije kapital i rezerve, 91,6% odnosilo se na akcijski kapital banaka, 5,6% na rezerve i 2,8% na akumulirani rezultat iz prethodnog perioda.

Na kraju trećeg kvartala samo jedna banka zabilježila je smanjenje ukupnog kapitala u odnosu na kraj i isti period prethodne godine, zbog negativnog finansijskog rezultata iz tekućeg perioda. Istovremeno, ostale banke zabilježile su porast ukupnog kapitala.

Vlasnička struktura kapitala banaka na kraju septembra ove godine¹⁰ pokazuje da se 24,66% odnosilo na državni kapital, 33,16% na privatni, a 42,17% na kapital iz ino-izvora, što nije predstavljalo značajniju promjenu u odnosu na kraj prethodne godine. Vlasnička struktura kapitala banaka biće značajno izmijenjena u narednom periodu privatizacijom Podgoričke banke.

Kod četiti banke, ino-kapital je imao većinsko učešće, pri čemu je u dvije banke ovo učešće iznosilo 100%. Za bankarski sistem u cjelini, akcijski kapital iz ino-izvora činio je 36% ukupnog akcijskog kapitala domaćih banaka. Najveće učešće ino-kapitala u kapitalu domaćih banaka odnosilo se na Opportunity Transformation Inv. INC, USA, zatim Novu Ljubljansku banku, DEG i Korošku banku Slovenj Gradec. Učešće u kapitalu ostvarili su još i FMO, IFC, EBRD, A Banka Ljubljana itd.

Na kraju trećeg kvartala samo jedna banka je zabilježila negativan finansijski rezultat iz tekućeg perioda, u iznosu od 0,5 miliona eura.

Tabela br. 2.25 - Ukupan kapital banaka, u 000 eura

	2004.		2005.	Promjena		Struktura
	IX	XII	IX	$\frac{IX\ 2005.}{XII\ 2004.}$	$\frac{IX\ 2005.}{IX\ 2004.}$	IX 2005.
Ukupan kapital	91.897	90.765	101.316	11,6	10,2	100
Kapital i rezerve	89.253	91.881	92.317	0,5	3,4	91,1
Dobitak/Gubitak iz tekuće god.	2.644	-1.116	9.000		240,4	8,9

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

2.4. Monetarni računi

Neto strana aktiva¹¹ je na kraju trećeg kvartala ove godine bila pozitivna i iznosila je 28,1 miliona eura, kao rezultat većih potraživanja od obaveza domaćih banaka prema nerezidentima.

Sa izuzetkom januara, tokom prethodne godine neto strana aktiva imala je negativan predznak zbog većeg iznosa obaveza od potraživanja prema nerezidentima. U proteklom periodu 2005. godine primjetna su pozi-

¹⁰ Izvor: CBCG – Sektor za kontrolu banaka

¹¹ Neto strana aktiva = potraživanja od nerezidenata - obaveze prema nerezidentima, u zemlji i inostranstvu

tivna kretanja neto strane aktive koja je u maju i sva tri mjeseca trećeg kvartala zabilježila pozitivan iznos. Pozitivna kretanja uslovljena su porastom gotovine i depozita banaka u inostranstvu. Naime, potraživanja banaka od nerezidenata na kraju septembra bila su za 75,3% viša nego godinu dana ranije. Ovaj porast vođen je porastom depozita banaka u inostranstvu koji su činili 68% potraživanja od nerezidenata i bili su iznad nivoa iz uporednog perioda prethodne godine za 83,9%.

Depoziti banaka u inostranstvu iznosili su 85,7 miliona eura.

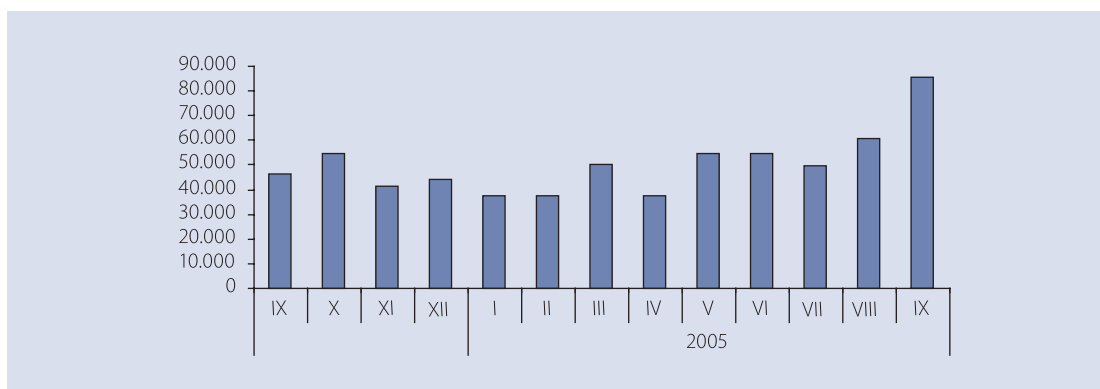
U strukturi depozita banaka u inostranstvu, najveće učešće imali su kamatonosni depoziti (77,7%), dok se na korespondentni račun odnosilo 22,3%.

Tabela br. 2.26 - Monetarni računi, u 000 000 eura

Opis/Period	2003	2004				2005		
	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX
Neto strana aktiva	13,2	-6,4	-28,0	-5,6	-18,7	-22,2	-3,5	28,1
Potraživanja od nerezidenata	56,9	52,4	46,4	71,5	62,0	68,9	91,7	125,3
Obaveze prema nerezidentima	43,8	58,9	74,4	77,0	80,6	91,1	95,2	97,1
Neto domaća aktiva	163,4	176,2	200,6	201,3	236,0	255,8	282,1	290,7
<i>Domaći krediti</i>	231,7	246,6	278,0	279,0	319,4	338,3	379,9	384,8
Neto potraživanja od centralne banke	36,1	32,4	34,6	44,1	40,2	40,0	59,0	75,2
Neto potraživanja od centralne vlade	5,7	2,9	6,3	-6,0	0,9	-4,0	-22,0	-35,1
Potraživanja od ostalih sektora	189,9	211,3	237,1	240,9	278,3	302,3	342,9	344,7
<i>Ostale stavke (neto)</i>	-68,2	-70,4	-77,5	-77,7	-83,5	-82,5	-97,8	-94,1
Obaveze uključene u novčanu masu	176,6	170,0	172,5	195,7	217,3	233,6	278,6	318,8
Depoziti uključeni u novčanu masu	176,6	169,0	172,5	195,7	217,3	233,6	278,6	318,8
Transferabilni depoziti	95,4	93,8	94,2	108,8	124,4	136,1	158,1	180,3
Oročeni depoziti	80,7	74,7	77,7	86,0	91,9	96,5	119,5	137,1
HOV osim akcija uključene u novčanu masu	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Izvor: banke u Crnoj Gori i kalkulacije CBCG

Grafik br. 2.36 - Depoziti banaka u inobankama, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

Potraživanja banaka po osnovu kredita odobrenih nerezidentima iznosila su 1,97 miliona eura. Najveći dio ovih kredita (94,6%) odnosio se na kredite koje je jedna banka odobrila ino-firmama, dok se preostali dio odnosio na kredite odobrene fizičkim licima nerezidentima.

Dug banaka prema nerezidentima iznosio je 97,1 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine, od čega se 58,4% odnosilo na dug prema inobankama/finansijskim institucijama po osnovu kredita, a 41,5% na depozite nerezidenata položene kod domaćih banaka.

Inobanke/finansijske institucije potraživale su po osnovu kredita 56,8 miliona eura od četiri domaće banke, što je bilo za 17,2% više u odnosu na isti period prethodne godine. U okviru ove pozicije, 87,5% odnosilo se na dugoročne pozajmice. Kao kreditori javljaju se Nova Ljubljanska banka, LHB Interfinance, KFW, EBRD, OIKO – institucije koje imaju učešće u kapitalu domaćih banaka.

Nerezidenti su imali položeno 40,3 miliona eura depozita u domaćim bankama, što je za 41,3% više nego u istom periodu prethodne godine. Posmatrano po sektorima, 35,4% odnosilo se na depozite stanovništva – nerezidenata, 31,7% na depozite inofirmi, a 20% odnosilo na depozite inobanaka. Ročna struktura depozita nerezidenata je ujednačena, 50,1% se odnosi na depozite po viđenju, a 49,9% na oročene depozite.

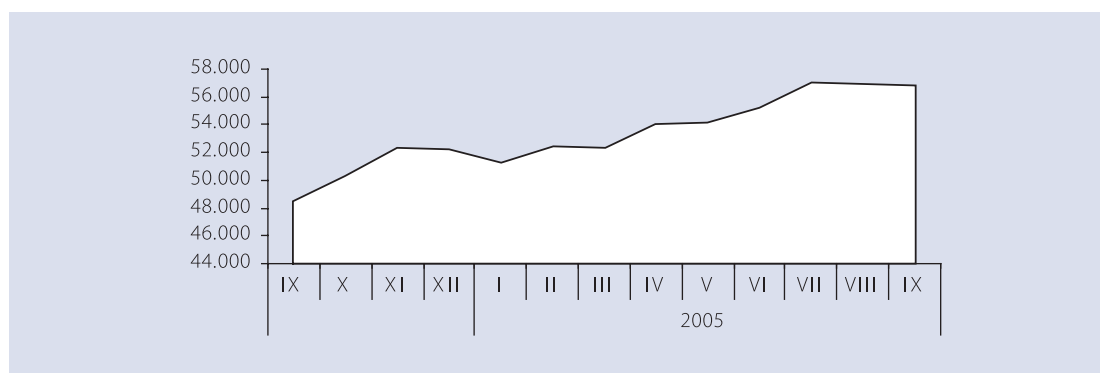
Neto domaća aktiva iznosila je 290,7 miliona eura na kraju trećeg kvartala ove godine. U okviru neto domaće aktive, neto potraživanja banaka od Centralne banke bilježe konstantan rast tokom devet mjeseci ove godine, usljed porasta obračunskog računa banaka i izvojene obavezne rezerve na računima Centralne banke. Na kraju trećeg kvartala, neto potraživanja od Centralne banke iznosila su 75,2 miliona eura.

Neto potraživanja od centralne Vlade imaju negativan predznak zbog većeg nivoa obaveza od potraživanja i na kraju trećeg kvartala iznosila su -35,1 miliona eura. U okviru potraživanja od centralne Vlade došlo je do smanjenja potraživanja po osnovu kredita i državnih zapisa tokom devet mjeseci ove godine, dok su obaveze po osnovu primljenih depozita oscilirale.

Potraživanja banaka od ostalih sektora¹², koja uključuju potraživanja po osnovu kredita i učešća u kapitalu, iznosila su 344,7 miliona eura, što je bilo za 43,1% više nego godinu dana ranije.

Obaveze banaka uključene u novčanu masu iznosile su 318,8 miliona eura na kraju trećeg kvartala i bile za 62,9% više u odnosu na isti period prethodne godine.

Grafik br. 2.37 - Pozajmice iz inostranstva, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

¹² Ostali sektori uključuju sve rezidentne sektore osim centralne Vlade i banaka: ostale finansijske institucije, državne fondove, lokalnu vladu-opštine, javne i ostale nefinansijske korporacije i ostali rezidentni sektor.

2.5. Obavezna rezerva banaka

U prva tri kvartala ove godine nije bilo izmjena u primjeni instrumenta obavezne rezerve.

Depoziti koji čine osnovicu za obračun obavezne rezerve kretali su se od 141,8 do 234,5 miliona eura i prosječno su iznosili 180 miliona eura tokom prva tri kvartala ove godine. Istovremeno, depoziti koji ne ulaze u sastav osnovice za obračun prosječno su iznosili 143,6 miliona eura, a najviši nivo ovih depozita zabilježen je krajem septembra (167 miliona eura).

Posmatrano po kvartalima, najviši nivo depozita koji čine osnovicu za obračun obavezne rezerve zabilježen je u trećem kvartalu ove godine, prosječno 215 miliona eura.

Tabela br. 2.27 - Prosječno stanje osnovice za obračun obavezne rezerve, u 000 000 eura

Opis/ Period	2004.			2005.		
	I kvartal	II kvartal	III kvartal	I kvartal	II kvartal	III kvartal
Prosjeck osnovice	113	112	140	147	178	215

Primjenom važeće stope obavezne rezerve, banke su na dan 30.09.2005. godine izdvojile ukupno 53,8 miliona eura, što je za 20,7 miliona eura ili 62% više u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno za 59,6% u odnosu na isti period prethodne godine. (Prilog B, Tabela 12)

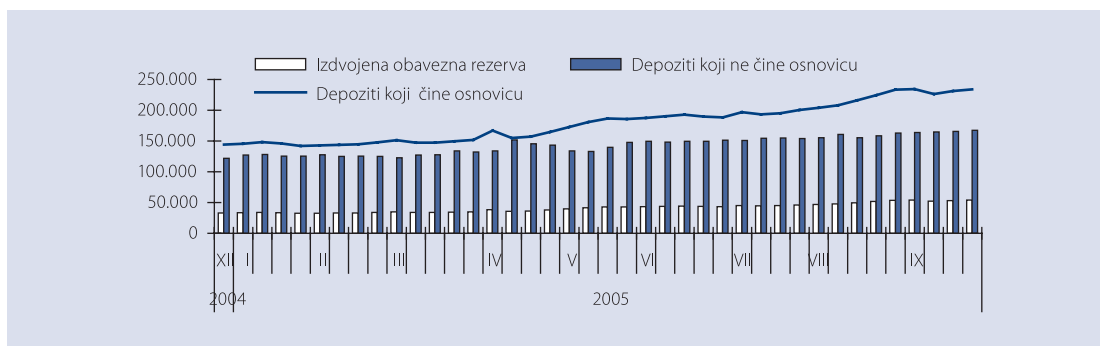
Iz grafika 2.38. uočava se da su depoziti koji ne ulaze u osnovicu konstantno bili ispod nivoa depozita koji čine osnovicu za obračun obavezne rezerve tokom tri kvartala ove godine, ali evidentan je i njihov rast.

Struktura izdvojene obavezne rezerve se mijenjala tokom prva tri kvartala ove godine i na kraju septembra na račun obavezne rezerve u zemlji izdvojeno je 74%, u državnim zapisima RCG 15%, a na račun Centralne banke u inostranstvu 11%. Nakon smanjenja zaduživanja Vlade RCG putem državnih zapisa, odnosno smanjenjem emitovanog iznosa državnih zapisa, smanjen je i iznos obavezne rezerve koji banke drže u državnim zapisima, a samim tim i učešće ove pozicije u strukturi izdvojene obavezne rezerve. U odnosu na prva dva kvartala ove godine sniženo je izdvajanje obavezne rezerve na račun CBCG u inostranstvu u korist izdvajanja na račun CBCG u zemlji.

Tabela br. 2.28 - Struktura izdvojene obavezne rezerve, kraj mjeseca, u %

Opis/Period	2004.		2005.	
	XII	III	VI	IX
Račun obavezne rezerve u zemlji	31	44	64	74
U državnim zapisima	23	24	16	15
Obavezna rezerva na račun CB u inostranstvu	46	32	20	11

Grafik br. 2.38 - Izdvojena obavezna rezerva, depoziti koji čine i koji ne čine osnovicu za obračun obavezne rezerve, u 000 eura



Izvor: banke u Crnoj Gori

Mogućnost da dio izdvojene obavezne rezerve (do 25%) drže u obliku državnih zapisa na kraju septembra ove godine koristilo je sedam banaka, dok tokom mjeseca nije bilo korišćenja sredstava obavezne rezerve za likvidnost, kao ni neispunjena obavezne rezerve.

Na sredstva izdvojene obavezne rezerve u septembru ove godine Centralna banka je obračunala i platila bankama kamatu u ukupnom iznosu od 11.096 eura. Ukupno, u periodu januar-septembar 2005, bankama je plaćena kamata u iznosu od 84.924,97 eura.

Box br. 2.5 - Instrument obavezne rezerve

Instrument obavezne rezerve na kraju trećeg kvartala 2005. godine, karakteriše:

Stopa obavezne rezerve: 23%;

Osnovica za obračun obavezne rezerve: Prosječno nedjeljno stanje depozita po viđenju i oročenih do 30 dana;

Izdvajanje obavezne rezerve: Na računu CBCG u zemlji, na računu CBCG u inostranstvu, do 25% u obliku državnih zapisa Republike Crne Gore;

Kamatna stopa na izdvojenu obaveznu rezervu: Na 25% izdvojenih sredstava na računu rezervi Centralna banka obračunava i plaća kamatu bankama po stopi od 1% na godišnjem nivou;

Uslovi korišćenja obavezne rezerve za likvidnost: Banke mogu najviše 50% obavezne rezerve koristiti za likvidnost beskamatno, ako sredstva vrate do kraja istog radnog dana. Na nedostajući iznos obračunate obavezne rezerve CBCG obračunava kamatu mjesečno po stopi od 12% na godišnjem nivou.

2.6. Mikrokreditne finansijske institucije (MFI)¹³

Bilansna suma dvije mikrokreditne finansijske institucije (Agroinvest i Alter Modus) oscilirala je tokom prva tri kvartala ove godine i na kraju septembra dostigla iznos od 17,1 miliona eura, što je bilo za 21,9% više u odnosu na kraj prethodne godine, dok je godišnja stopa rasta iznosila 23,8%. U ukupnoj bilansnoj sumi MFI na kraju trećeg kvartala, 67% se odnosilo na Agroinvest, a 33% na Altermodus. I pored manjeg učešća

u ukupnoj bilansnoj sumi MFI, Altermodus je ostvario veće stope rasta tokom prvih devet mjeseci ove godine (31% u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno 31,3% u odnosu na isti period prethodne godine) u odnosu na Agroinvest (17,8% u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno 20,4% u odnosu na isti period prethodne godine).

¹³ U maju 2003. godine, Centralna banka Crne Gore izdala je nevladinom udruženju "Alter Modus" i nevladinoj fondaciji "Agroinvest" saglasnost za obavljanje poslova u skladu sa Odlukom o mikrokreditnim finansijskim institucijama. Početkom oktobra ove godine, Centralna banka Crne Gore izdala je dozvolu za rad Mikrokreditnoj finansijskoj instituciji "Agroinvest VFI", društvu sa ograničenom odgovornošću, osnovanoj od strane "Agroinvest" NVO Pogorica (značajni osnivač MFI) i "Vision Fund Agroinvest" DOO Podgorica.

Struktura **aktive** MFI pokazuje dominantno učešće ukupnih kredita (94,4% na kraju trećeg kvartala o.g.).

MFI su potraživale ukupno 16,1 miliona eura po osnovu kredita, odnosno za 17,8% više nego na kraju prethodne godine, dok je godišnja stopa rasta iznosila 23,8%. Tokom tri kvartala ove godine krediti MFI su rasli po prosječnoj mjesečnoj stopi od 1,9%, pri čemu je intenzivniji porast zabilježen u drugom kvartalu. Naime, u prvom kvartalu ove godine prosječna mjesečna stopa rasta ukupnih kredita bila je negativna i iznosila

je 0,8% zbog pada kreditiranja u martu (za 3,6%), odgovarajuća stopa rasta u drugom kvartalu iznosila je 5,9%, a u trećem 0,5%. U iznosu ukupno odobrenih kredita, neto krediti, u iznosu od 15,9 miliona eura, činili su 98,8%, dok se preostali dio odnosio na rezervisanja za potencijalne kreditne gubitke (180 hiljada eura).

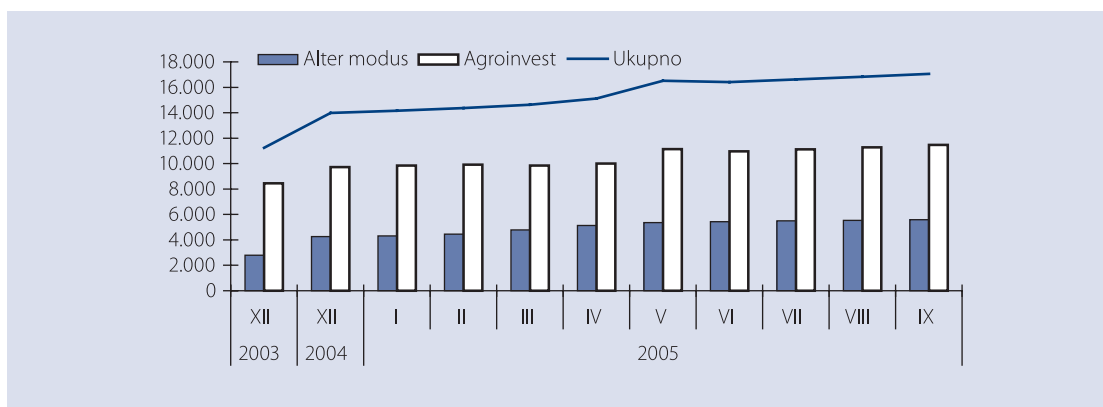
Od ukupnih potraživanja po kreditima MFI na kraju septembra, 69% se odnosilo na potraživanja Agroinvesta, a 31% Altermodusa. Cjelokupan iznos kredita odobren je fizičkim licima.

Tabela br. 2.29 - Bilansa suma MFI, stanje na kraju mjeseca, u 000 eura

Opis/Period	2003.	2004.				2005.		
	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX
Alter Modus	2.800	3.458	3.782	4.255	4.262	4.783	5.437	5.587
Agroinvest	8.452	8.731	9.322	9.521	9.728	9.847	10.968	11.464
Ukupno	11.252	12.189	13.104	13.776	13.990	14.630	16.405	17.051

Izvor: MFI u Crnoj Gori

Grafik br. 2.39 - Bilansna suma MFI, u 000 eura

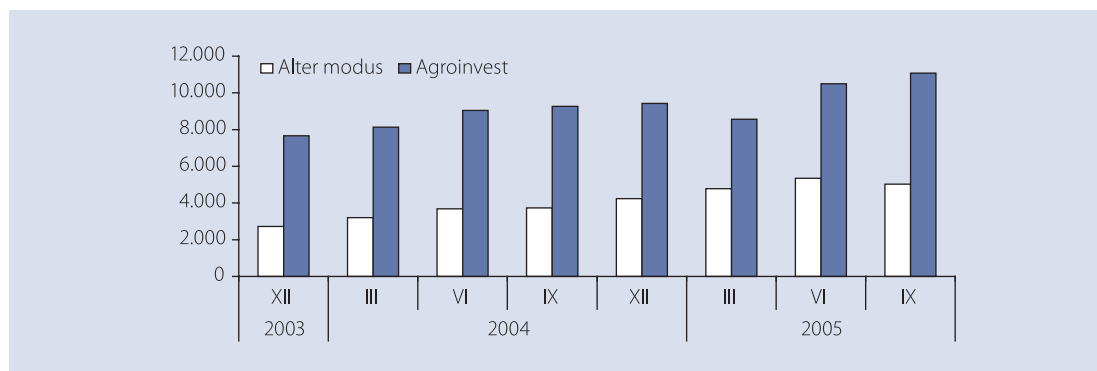


Izvor: MFI u Crnoj Gori

Tabela br. 2.30 - Ukupni krediti MFI, stanje na kraju mjeseca, u 000 eura

Opis/Period	2003.	2004.				2005.		
	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX
Alter Modus	2.728	3.206	3.685	3.739	4.237	4.783	5.350	5.027
Agroinvest	7.668	8.127	9.046	9.269	9.431	8.562	10.494	11.073
Ukupno	10.396	11.333	12.731	13.008	13.668	13.345	15.844	16.100

Grafik br. 2.40 - Ukupni krediti MFI, stanje na kraju mjeseca, u 000 eura



Izvor: MFI u Crnoj Gori

U ročnoj strukturi kredita koje su odobrile MFI dominiraju kratkoročni krediti (81% na kraju septembra ove godine).

Novčana sredstva MFI iznosila su 0,8 miliona eura, ili 4,7% ukupne aktive MFI na kraju septembra 2005. dok su fiksna aktiva i ostala aktiva iznosile 339 hiljada eura, ili 2% ukupne aktive.

U pasivi MFI ostale pozajmice su iznosile 6,8 miliona eura ili 40% ukupne pasive MFI, dok su grantovi iznosili 294 hiljada eura ili 1,7%.

Ukupan kapital MFI iznosio je 9,2 miliona eura ili 54% ukupne pasive MFI na kraju septembra 2005. Od iznosa ukupnog kapitala, 4,1 miliona eura ili 45% odnosilo se na kapital iz donacije, 1,5 miliona eura ili 17% na donacije, dok je neraspoređena dobit (iz prethodne godine i tekućeg perioda) iznosila 3,5 miliona eura ili 38% ukupnog kapitala.

2.7. Međunarodne komparacije¹⁴

U zemljama Centralno istočne Evrope (CEE) bez Rusije i Ukrajine poslovalo je oko 400 banaka, ukupne aktive od skoro 440 milijardi eura, na kraju 2004. godine. Ukoliko se uključe i Rusija i Ukrajina, bankarsko tržište CEE brojilo je preko 2.000 banaka sa ukupnom aktivom od preko 650 milijardi eura. Istovremeno, u euro zoni poslovalo je 2.287 banaka.

Posmatrano po zemljama, najmanje banaka imala je Estonija (6), a najviše, ne uključujući Ukrajinu i Rusiju, Poljska (54).

Da još uvijek ima prostora za razvoj bankarskog sistema Crne Gore pokazuju podaci o stepenu posredništva, odnosno učešću ukupne aktive banaka u BDP. Ovaj procenat je za Crnu Goru, na kraju 2004. godine,

iznosio 28,9% (51,3% na kraju trećeg kvartala ove godine), dok je u ostalim zemljama CEE bio znatno viši, kako je prikazano u tabeli 2.31. Prosječan odnos ukupne aktive i BDP za CEE bez Ukrajine i Rusije iznosio je 74%, uključujući i ove dvije zemlje 59%, dok je prosjek za euro zonu iznosio 206%.

Potraživanja po osnovu kredita crnogorskih banaka činila su 18,3% BDP na kraju 2004. godine (29,2% na kraju trećeg kvartala ove godine), dok se u drugim zemljama CEE ovaj procenat kretao od 18% u Rumuniji do 62% u Hrvatskoj. Prosjek za zemlje CEE bez Ukrajine i Rusije iznosio je 34%, uključujući i ove dvije zemlje 31%, a prosjek za euro zonu bio je 102%.

¹⁴ Izvor: www.ba-ca.com: "BA-CA Comparison of banks: International Banks in the New Europe 2004/2005, July 2005. i CBCG

Tabela br. 2. 31 - Ukupna aktiva banaka kao % BDP, 2004.

Zemlja	Aktiva/BDP
Poljska	65%
Mađarska	82%
Češka	96%
Slovačka	88%
Slovenija	92%
Estonija	96%
Latvija	107%
Litvanija	47%
Hrvatska	109%
Bugarska	66%
Rumunija	38%
Srbija	35%
BiH	73%
CEE, bez Rusije i Ukraine	74%
Ukraina	39%
Rusija	43%
CEE ukupno	59%
Euro zona	206%

Tabela br. 2. 32 - Ukupni krediti banaka kao % BDP, 2004.

Zemlja	Kredit/BDP
Poljska	30%
Mađarska	41%
Češka	33%
Slovačka	29%
Slovenija	46%
Estonija	47%
Latvija	51%
Litvanija	29%
Hrvatska	62%
Bugarska	35%
Rumunija	18%
Srbija	20%
BiH	45%
CEE, bez Rusije i Ukraine	34%
Ukraina	29%
Rusija	27%
CEE ukupno	31%
Euro zona	102%

Prosječna godišnja stopa rasta kredita u periodu od 2000. do 2004. za sve zemljama CEE bez Ukrajine i Rusije iznosila je 15%, dok je prosjek za euro zonu iznosio 4%. Pri tome, najviše prosječne stope rasta kredita za četiri godine zabilježile su Bugarska (45%) i Rumunija (43%), dok su negativne vrijednosti zabilježene u Češkoj i Slovačkoj (-1%).

Istovremeno, prosječni godišnji rast ukupnih depozita kod banaka bio je niži od rasta kredita i prosječno je iznosio za zemlje CEE bez Ukrajine i Rusije 12%, dok je u euro zoni važno obratno – prosječna godišnja stopa rasta ukupnih depozita za četiri godine bila je iznad odgovarajuće stope rasta kredita i iznosila je 6%. Pored toga, ukupni depoziti kod svih banaka zemalja CEE činili su 31%, a u euro zoni 73% BDP. Odgovarajući procenat u Crnoj Gori iznosio je 17,8% (26,4% na kraju trećeg kvartala ove godine).

Zaduženje i depoziti stanovništva, per capita, prikazani su u tabeli 2.35. Dug stanovništva per capita iznosio je 120 eura u Crnoj Gori na kraju 2004. (148,8 eura na kraju trećeg kvartala ove godine), dok su depoziti stanovništva per capita iznosili 127,8 eura (228 eura na kraju trećeg kvartala ove godine).

Sa izuzetkom Estonije, u svim zemljama CEE depoziti stanovništva per capita bili su iznad nivoa kredita stanovništvu per capita.

Tabela br. 2. 33 - Prosječni godišnji rast kredita, 2000 - 2004.

Zemlja	Prosječni godišnji rast ukupnih kredita, 2000-04, u lokalnoj valuti
Poljska	7%
Mađarska	21%
Češka	-1%
Slovačka	-1%
Slovenija	16%
Estonija	29%
Latvija	38%
Litvanija	33%
Hrvatska	21%
Bugarska	45%
Rumunija	43%
Srbija	9%
BiH	18%
CEE, bez Rusije i Ukraine	15%
Ukraina	35%
Rusija	36%
CEE ukupno	24%
Euro zona	4%

Tabela br. 2. 34 - Depoziti kao % BDP (2004.) i prosječni godišnji rast depozita (2000 - 2004.)

Zemlja	Depoziti/BDP	Prosječni godišnji rast ukupnih depozita, 2000-04, u lokalnoj valuti
Poljska	39%	6%
Mađarska	40%	13%
Češka	64%	6%
Slovačka	53%	4%
Slovenija	51%	13%
Estonija	44%	17%
Latvija	31%	28%
Litvanija	27%	21%
Hrvatska	60%	18%
Bugarska	39%	24%
Rumunija	24%	38%
Srbija	20%	49%
BiH	41%	31%
CEE, bez Rusije i Ukraine	43%	12%
Ukraina	23%	44%
Rusija	16%	39%
CEE ukupno	31%	19%
Euro zona	73%	6%

Tabela br. 2. 35 - Krediti i depoziti stanovništva per capita, u eurima

	Krediti	Depoziti
Poljska	688	1.272
Mađarska	1.185	2.073
Češka	966	3.262
Slovačka	625	1.961
Slovenija	1.586	4.908
Estonija	1.545	1.292
Latvija	860	832
Litvanija	373	811
Hrvatska	1.979	2.687
Bugarska	287	591
Rumunija	135	415
Srbija	111	221
BiH	352	352
CEE, bez Rusije i Ukraine	640	1.331
Ukraina	53	142
Rusija	120	387
CEE ukupno	308	710
Euro zona	12.398	13.556

3. FINANSIJSKA TRŽIŠTA

3.1. Tržište novca

Tokom septembra mjeseca održane su tri aukcije, jedna aukcija 56-dnevnih i dvije aukcije 91-dnevnih državnih zapisa, dok prodaje 28-dnevnih i 182-dnevnih kratkoročnih državnih zapisa nije bilo. Na ovim aukcijama bilo je ponuđeno na prodaju 3.500.000,00 eura zapisa, koliko je i prodato, dok je tražnja za državnim zapisima bila znatno veća i iznosila je 11.200.000,00 eura. Kamata koju su kupci prihodovali od kupovine ovih zapisa u septembru iznosila je 14.980,95 eura, što je znatno niže u odnosu na prethodne mjesece. (Prilog C, Tabele 13, 14, 15, 16).

Aukcije 56-dnevnih državnih zapisa

U septembru je održana 47. aukcija 56-dnevnih državnih zapisa, na kojoj je ponuđeno i prodato 1.500.000,00 eura, dok je tražnja za ovim zapisima bila značajno veća i iznosila je 4.600.000,00 eura. Na aukciji je učestvovalo šest domaćih i stranih banaka. Vrijednost 56-dnevnih državnih zapisa prodatih u septembru ove godine bila je značajno niža od vrijednosti zapisa prodatih u septembru prethodne godine.

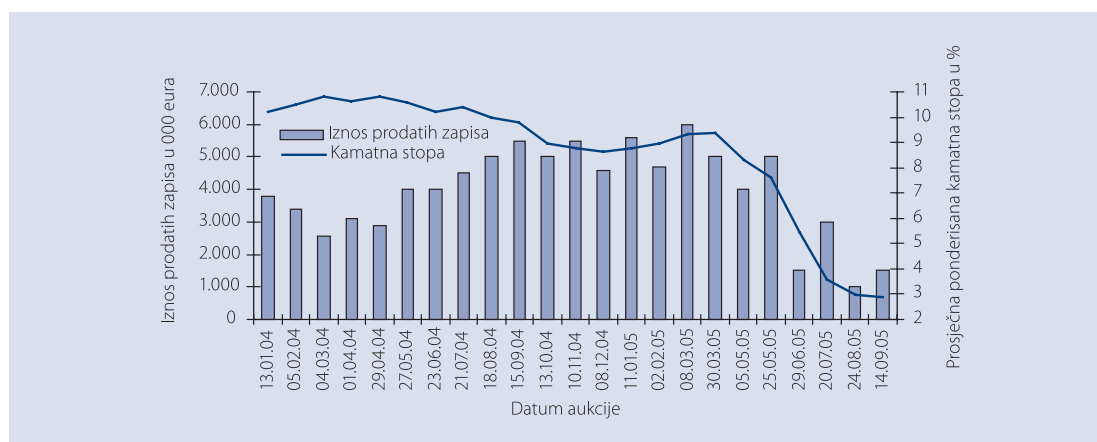
Ostvarena prosječna ponderisana kamatna stopa, iznosila je 2,88% na aukciji u septembru, što predstavlja značajan pad u odnosu na kamatne stope ostvarene na prethodnim aukcijama 56-dnevnih državnih zapisa tokom ove godine, a takođe je i najniža od početka emitovanja ovih zapisa. Kamata koju su kupci prihodovali od kupovine 56-dnevnih zapisa na ovoj aukciji iznosila je 6.693,19 eura.

Aukcije 91-dnevnih državnih zapisa

U septembru su održane dvije aukcije 91-dnevnih državnih zapisa, 18. i 19. po redu, na kojima je bilo emitovano i prodato 2.000.000,00 eura, dok je tražnja za ovim zapisima bila znatno veća i iznosila je 6.600.000,00 eura. Od 12 učesnika na ovim aukcijama, jedanaest su bile domaće banke, a učestvovalo je i jedno domaće osiguravajuće društvo.

Vrijednost 91-dnevnih zapisa prodatih u septembru bila je niža u odnosu na vrijednost ovih zapisa emitovanih početkom ove godine. Vrijednost

Grafik br. 3.1 - Kretanje prodatih iznosa i kamatnih stopa na 56-dnevne državne zapise u septembru 2005.

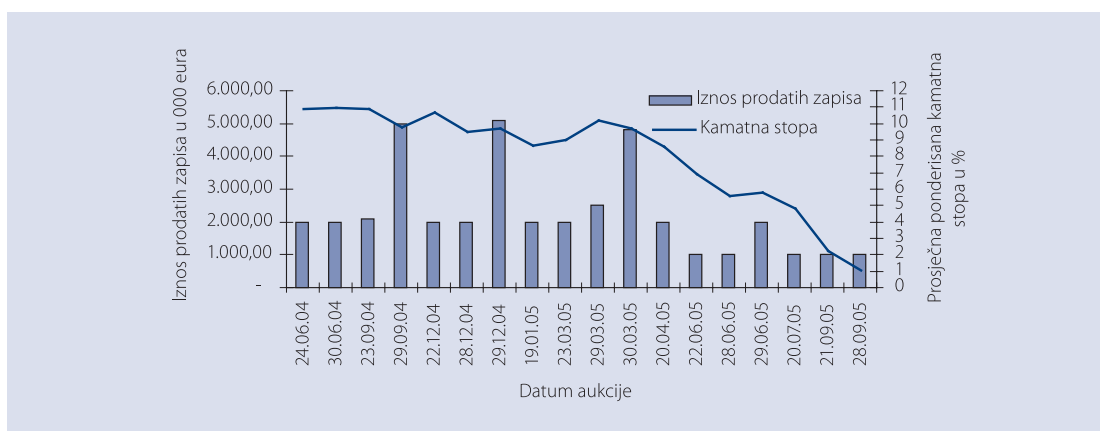


Izvor: CBCG

prodatih 91-dnevnih zapisa smanjivana je od marta ove godine kad je zabilježila najviši nivo, što se vidi iz sljedećeg grafika.

Ostvarena prosječna ponderisana kamatna stopa na ove zapise, u septembru, iznosila je 2,24% na 18. aukciji i 1,06% na 19. aukciji. Kamata koju su kupci prihodovali od kupovine 91-dnevnih zapisa na ovim aukcijama iznosila je 8.287,76 eura.

Grafik br. 3.2 - Kretanje prodatih iznosa i kamatnih stopa na 91-dnevne državne zapise zaključno sa septembrom 2005. godine



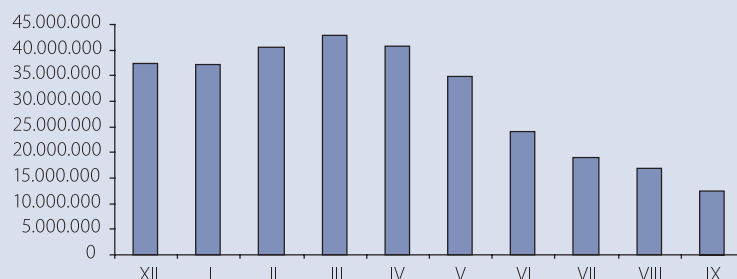
Izvor: CBCG

Box br. 3. 1 - Nivo zaduženja Budžeta po državnim zapisima krajem septembra 2005. godine

U periodu januar – septembar 2005. godine ukupno je emitovano kratkoročnih državnih zapisa svih ročnosti u iznosu od 105.900.000,00 eura od čega je 103.800.000,00 eura prodato. Ukupna tražnja za emitovanim zapisima u devetomjesečnom periodu iznosila je 143.950.000,00 eura, odnosno bila je za oko 36% veća od emitovanog iznosa. Imajući u vidu da se državni zapisi prodaju uz diskont, od iznosa ukupno prodanih državnih zapisa, Budžet je prihodovao 102.171.248,28 eura, dok je obaveza države prema kupcima zapisa, po kamatama na ove finansijske instrumente, iznosila 1.628.751,72 eura.

Na kraju septembra, bruto iznos duga državnog Budžeta po prodanim, a neotplaćenim kratkoročnim državnim zapisima (zajedno sa pripadajućom kamatom) iznosio je 12,5 miliona eura, od čega se 12,2 miliona odnosilo na glavnicu, a 0,3 miliona eura na kamatu. Znači da je od ukupno prodanih zapisa i pripadajućih kamata, otplaćeno 89.671.248,28 eura.

Grafik br. 1 - Neotplaćeni iznos državnih zapisa, stanje na kraju mjeseca



Izvor: Ministarstvo finansija RCG

3.2 Tržište kapitala

Vrijednost realizovanog prometa na obje crnogorske berze (Montenegroberza i NEX – Montenegro berza), u periodu januar - septembar 2005. godine iznosila je 125,4 miliona eura, što predstavlja rast od 563,4% u odnosu na uporedni period 2004. godine, dok je broj transakcija porastao za 129,4%. Ukupan promet u devetomjesečnom

periodu ove godine veći je i od ukupnog realizovanog prometa na crnogorskim berzama tokom čitave 2004. godine, i to za 192,4%. Tržišna kapitalizacija na obje crnogorske berze iznosila je 30.09.2005. godine 2.185.097.272,10 eura.

Tabela br. 3.1 - Poređenje ukupnog prometa i broja transakcija na CG berzama

	Poređenje ukupnog prometa i broja transakcija na berzama, avgust/septembar 2005			Poređenje ukupnog prometa i broja transakcija na berzama za period, septembar 2004 / septembar 2005		
	Avgust 2005	Septembar 2005	% promjena	Septembar 2004	Septembar 2005	% promjena
Vrijednost prometa	10.593.222	10.557.779	-0,33	1.973.656	10.557.779	434,9
Broj transakcija	9.513	10.742	12,9	6.117	10.742	75,6
	Poređenje ukupnog prometa i broja transakcija na berzama, januar –septembar 2004 / 2005			Poređenje ukupnog prometa i broja transakcija na berzama, ukupno 2004 / jan-septembar 2005.		
	Januar-Sept. 2004	Januar-Sept. 2005	% promjena	Ukupno 2004	Januar-Sept. 2005	% promjena
Vrijednost prometa	18.896.928	125.365.674	563,4	42.880.211	125.365.674	192,4
Broj transakcija	33.782	77.512	129,4	57.353	77.512	35,1

Izvor: Kalkulacije CBCG

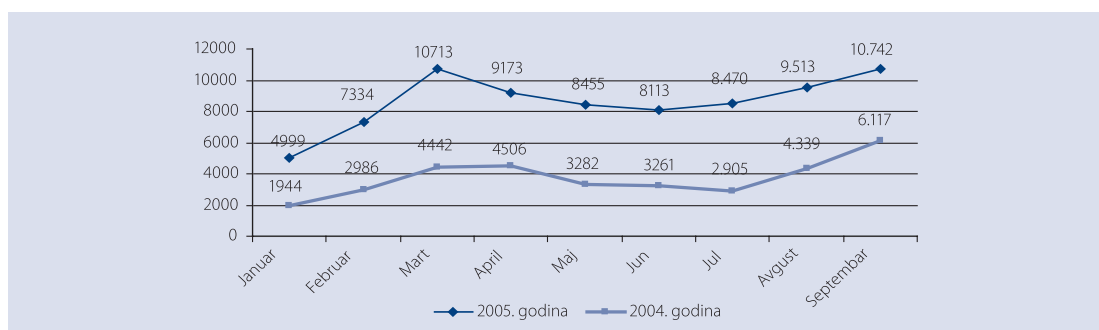
Rast prometa i broja transakcija rezultat je uticaja nekoliko faktora. Prevsahodno, u prvom kvartalu ove godine privatizovana je državna telekomunikaciona kompanija Telekom, po osnovu čega je na tržištu kapitala realizovan promet u vrijednosti od oko 40 miliona eura. Pored toga, donošenje Zakona o investicionim fondovima donijelo je transformaciju privatizacionih u investicione fondove, kojima je, za razliku od njihovih prethodnika – privatizacionih fondova, dozvoljeno investiranje gotovine u hartije od vrijednosti na berzanskom tržištu. Tako je veliki priliv sredstava u investicione fondove po osnovu prodaje njihovih udjela u Telekomu (većina fondova ih je imala), iskorišćen za ponovno investiranje na tržištu kapitala. Motiv ovog investiranja je uglavnom ukupnjavanje kapitala u preduzećima čije akcije fondovi drže u njihovim portfolijima. Rast tražnje za akcijama iniciran od strane investicionih fondova bio je praćen i rastom tražnje ostalih učesnika tržišta kapitala koji su ostvarili prihod od prodaje akcija Telekoma. Rast prometa na berzama djelomično je uslovljen i primjenom pravila usvojenih ove godine, shodno kojima je kupac većinskog paketa akcija obavezan da otkupi i manjinske pakete akcija po cijeni ne manjoj od cijene većinskog paketa. Pored toga, smanjena prodaja kratkoročnih državnih zapisa, uslijed promjenne politike upravljanja javnim dugom u Republici, ostavila je prostor za investiranje velikih iznosa slobodnih finansijskih sredstava u raspoložive hartije od vrijednosti na tržištu kapitala. Takođe, prodaja obveznica stare devizne štednje, iako po diskontnim cijenama, a koje se uglavnom kupuju zbog jeftinijeg plaćanja poreza i dolaska do akcija izvjesnih preduzeća u državnom vlasništvu, u svakom slučaju rezultirala je značajnim prilivima novca u ruke određenog kruga tržišnih učesnika. Ovaj višak likvidnosti takođe je počeo da predstavlja platežno sposobnu tražnju, uglavnom za akcijama. Ukupan rast tražnje za tržišnim materijalom na crnogorskim berzama, uticao je na rast cijena akcija, što je privuklo i strani kapital. Tako je u posmatranom periodu, od 125,4 miliona eura vrijednosti prometa na tržištu kapitala, 69,6 miliona eura realizovano

investiranjem inostranih kupaca (od čega se oko 44,0 miliona odnosilo na kupovinu akcija Telekoma).

Broj transakcija kroz koje je realizovan ukupan promet u devetomjesečnom periodu porastao je za 129,4% u odnosu na uporedni period prethodne godine, odnosno za 35% u odnosu na cijelu 2004. godinu. U kretanju broja realizovanih transakcija, koji je nesumnjivo vođen rastom cijena tržišnog materijala, zapaža se i izražena ciklična komponenta. Nju karakteriše nivo transakcija koji je najniži početkom godine u januaru, zatim postepeni rast (u 2005. bio je vrlo oštar zbog prodaje akcija Telekoma), zatim postepeni pad tokom juna i jula, odnosno rast u avgustu i septembru. Imajući u vidu rast cijena tržišnog materijala i povećanje broja realizovanih transakcija, može se smatrati da je ova sezonska komponenta za sada jedina koja čini procikličnost u kretanju tržišta kapitala u Republici.

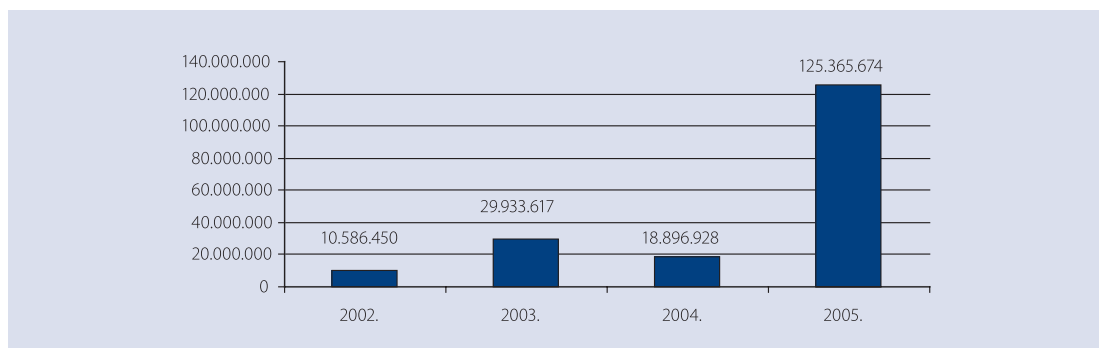
Kupovanje akcija u špekulativne svrhe, sa ciljem njihove naknadne prodaje po većim cijenama, vrši se od strane domaćih i inostranih kompanija, kao velikih investitora, koji svoje namjere ne skrivaju, već ih spremno objelodanjuju. Tražnja ovako velikih investitora na tržištu kapitala naročito utiče na rast cijena akcija, jer tzv. «mali» investitori nijesu u mogućnosti da značajno utiču na rast cijene kapitala. S druge strane, oni su u poziciji da uživaju korist od njihovog rasta, jer aktivu do koje su došli u procesu privatizacije, a koja je svojevremeno imala malu vrijednost, mogu prodati po relativno visokim cijenama. Naime, cijene pojedinih akcija rastle su i po nekoliko stotina procenata; tako su akcije Budvanske rivijere, posmatrano na zadnji dan u mjesecu, na kraju septembra 2005. godine bile 1.472% veće nego na kraju januara ove godine. U istom periodu akcije Luke Bar AD Bar porasle su za 900%, Elektroprivrede AD Nikšić za 895,7%, Jadranskog brodogradilišta AD Bijela za 450% i td. (Prilog C, Tabela 17)

Grafik br. 3.3 - Ukupan broj transakcija na crnogorskim berzama, period januar-septembar 2004/05 godine



Izvor: NEX i Montenegro berza

Grafik br. 3.4. - Vrijednost realizovanog prometa na crnogorskim berzama u periodu januar-septembar 2002-2005. godine



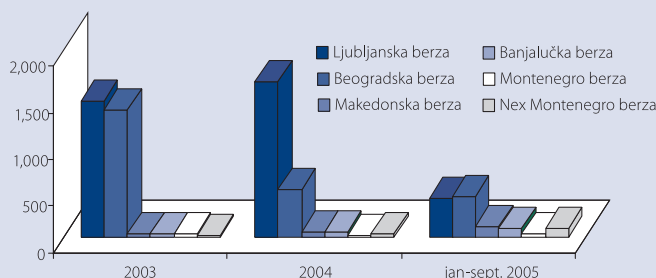
Izvor: NEX i Montenegro berza

Box br. 3.2 - Regionalno povezivanje berzi

Projekat informacionog povezivanja berzi inicirala je Ljubljanska berza, a aktiviran je oktobra 2003. godine. Tadašnje procjene ukazivale su da bi povezivanje sedam berzi iz zemalja bivše SFRJ u jedinstveni informacioni sistem moglo omogućiti trgovinu kapitalom u vrijednosti 16 milijardi eura, koja bi se odvijala posredovanjem 170 brokera. Osim Ljubljanske berze, u taj projekat uključile su se i crnogorske berze, Montenegroberza i Nex Montenegro berza, zatim Beogradska, Makedonska, Sarajevska, Banjalučka i Varaždinska berza. Ovaj projekat regionalne povezanosti berzanskog trgovanja omogućava direktno praćenje berzanske trgovine na internet portalu www.sem-on.net.

Informaciono povezivanje berzi u regionu rezultiralo je povećanjem prometa na gotovo svim tržištima uključenim u projekat, povećan je nivo transparentnosti informacija, ali i poslovanja emitenata. Međutim, treba napomenuti da je ukupan promet na berzama uključenim u projekat, pod velikim uticajem procesa privatizacije koji u većini ovih zemalja i dalje traje, u sklopu čega dolazi od otkupa akcija preduzeća u privatizaciji na berzi, kao što je bio slučaj sa Telekomom u Crnoj Gori. Od posebne važnosti, vezano za regionalnu saradnju, je to što je došlo do približavanja i usklađivanja standarda poslovanja na svim uključenim tržištima, zahvaljujući međusobnim konsultacijama i razmjeni iskustava između berzi.

Graf br. 1. - Vrijednost prometa na berzama uključenim u regionalni projekat informacionog povezivanja tokom 2003, 2004 i u periodu januar - septembar 2005. godine, u 000 000 eura.



Izvor: izvještaji regionalnih berzi uključenih u projekat, osim Sarajevske i Varaždinske berze, za koje podaci nijesu dostupni

Da bi se u perspektivi ostvarili još veći efekti od regionalnog povezivanja, neophodno je nastaviti rad na usklađivanju standarda poslovanja na tržištima uključenim u zajednički informacijski sistem. Pod tim se prevashodno misli na kvalitet finansijskih izvještaja o poslovanju emitentata, kao i drugih informacija o njima, koje bi onemogućile tržišne manipulacije. Kreiranje takvih uslova povećalo bi povjerenje u berze uključene u ovaj regionalni projekat. Značajan doprinos u tom pravcu očekuje se da će dati Ljubljanska berza, kao berza države koja je već ušla u Evropsku uniju, što implicira uvođenje i poštovanje strožijih pravila rada, kakva karakterišu kvalitetno organizovana tržišta.

Berze

U periodu januar-septembar 2005. godine na berzama je ostvaren promet od preko 125,3 miliona eura, realizacijom 77.512 transakcija što je, kada govorimo o prometu, porast od 563,4 % (18,9 miliona eura), dok se bilježi i rast broja transakcija za 129,4% u odnosu na uporedni period prethodne godine (32.170). Ukupni promet u ovom periodu je bio za 106,5 miliona veći u odnosu na isti period 2004. godine.

Prosječni mjesečni promet u ovom periodu je iznosio skoro 14 miliona eura, dok je mjesečno obavljano prosječno 6.459,3 transakcija.

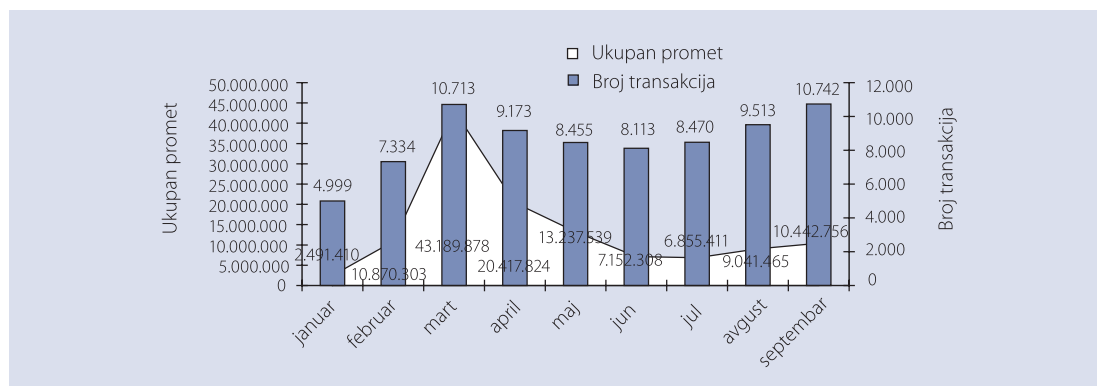
Iako je rast tržišta kapitala u posmatranom periodu bio vrlo impresivan, može se reći da ono u suštini još uvijek ima mali uticaj na eksterno finansiranje poslovanja preduzeća u Crnoj Gori. Naime, u periodu januar – septembar ove godine, putem primarne emisije akcija, preduzeća emitenti prikupila su svega 6,33 miliona eura kapitala (po osnovu emisije akcija javnom ponudom i emisija prava preče kupovine). Ako se taj iznos uporedi sa kreditima odobrenim privredi od strane crnogorskih banaka (210,1 milion eura), odnosno sa odobrenim dugoročnim kreditima (oko 103 miliona eura), može se zaključiti da je bankarski kredit

Tabela br .3.2 - Ukupan promet i broj transakcija realizovan na Montenegroberzi u periodu januar – septembar 2005. godine

Mjeseci u 2005. godini	Vrijednost realizovanog prometa			Struktura ukupnog realizovanog prometa po vrstama tržišnog materijala					
	Primarni	Sekundarni	Ukupan	Akcije (1)	% (1)	Obveznice (2)	% (2)	Akcije IF (3)	% (3)
Januar	0	2.491.410	2.491.410	1.782.903	71,6	331.716	13,3	376.790	15,1
Februar	0	10.870.303	10.870.303	8.317.818	76,5	1.978.477	18,2	574.006	5,3
Mart	11.964	43.177.914	43.189.878	41.734.407	96,6	1.081.036	2,5	374.435	0,9
April	136.310	20.281.514	20.417.824	19.324.159	94,6	142.866	0,7	950.799	4,7
Maj	0	13.237.539	13.237.539	7.744.795	58,5	4.805.625	36,3	687.117	5,2
Jun	0	7.152.308	7.152.308	5.489.345	76,7	0	0	1.662.963	23,3
Jul	0	6.855.411	6.855.411	5.581.955	81,5	468.872	6,8	804.584	11,7
Avgust	1.551.757	9.041.465	10.593.222	8.522.014	80,4	962.418	9,1	1.108.790	10,5
Septembar	115.023	10.442.756	10.557.779	8.236.389	78,1	1.120.793	10,5	1.200.597	11,4
Ukupno	1.815.054	123.550.620	125.365.674	106.733.785		10.891.803		7.740.081	
Prosjek	201.672,7	13.727.846,7	13.929.519,4	11.859.309,5		1.210.200,3		860.009	

Izvor: Montenegroberza i NEX Montenegro berza

Grafik br. 3.5. - Ukupan promet i broj transakcija na berzama u Crnoj Gori za period januar -septembar 2005. godine



Izvor: Montenegroberza i NEX Montenegro

i dalje primarni izvor eksternog finansiranja crnogorske privrede. Preduzeća iz Crne Gore kao eksterne izvore finansiranja koriste i kredite iz inostranstva, uglavnom od banaka, koji su u posmatranom devetmesečnom periodu iznosili 49,1 miliona eura. Iz toga proizlazi da je tzv. vlasničko finansiranje emitovanjem akcija u posmatranom periodu 2005. godine činilo svega 4,16% ukupnog eksternog finansiranja. To se može smatrati vrlo nezadovoljavajućim, s obzirom da dugovno finansiranje poslovanja i dalje preovladava u domaćoj privredi. Pri tome, ukupno dugovno finansiranje poslovanja privrede realizuje se kreditiranjem, dok preduzeća iz oblasti privrede još ne emituju obveznice kao dugovne hartije od vrijednosti.

Rast tržišta kapitala, prevashodno cijena akcija, iako je vođen uglavnom spekulativnom tražnjom, ima posredno pozitivan uticaj na poslovanje preduzeća čije cijene akcija bilježe porast. Na taj način raste njihova vrijednost i njihov rejting (premda bi bilo logično da je veza između rejtinga i cijena obrnuta), što se odražava i na njihovu sposobnost da obezbijede bolje uslove u dužničko povjerilačkim odnosima. Ipak, ovo vrednovanje preduzeća na osnovu kretanja cijena akcija, vođeno spekulativnom tražnjom, stvar je individualne procjene onoga ko vrednovanje vrši i značajno je determinisano očekivanim procesima privatizacije. Do okončanja procesa privatizacije, u cilju obezbjeđenja bolje i stabilnije osnove za vrednovanje preduzeća u Crnoj Gori, neophodno je obezbijediti kvalitetnu obradu finansijskih izvještaja o poslovanju preduzeća i izradu ocjene njihovih boniteta.

Box br. 3.3 - Početak kotacije obveznica stare devizne štednje

Odlukom Ministarstva finansija, cjelokupna klasa od 150 miliona eura, nominalne vrijednosti po jedan EUR obveznica stare devizne štednje, čiji emitent je Republika Crna Gora, stavljena je na zvanični listing Montenegroberze 26. septembra 2005. godine, na tzv. A listu. Pošto proces dolaska na kotaciju podrazumijeva ispunjavanje zahtjeva postavljenih pravilima berze na koju hartija dolazi na kotaciju, sama hartija, njene karakteristike i trgovanje njom postaju otvoreni i javni, odnosno transparentni. Pošto se u ovom slučaju radi o hartijama čiji emitent je Republika Crna Gora, stavljanje ovih obveznica na kotaciju na berzi predstavlja pozitivan znak stranim investitorima i međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama. Iako su obveznice SDŠ i do početka kotacije na Montenegroberzi bile likvidne, kotiranje bi trebalo pozitivno uticati na njihov rejting i na cijenu.

Tabela br. 1 - Kretanje cijena obveznica stare devizne štednje zadnjeg dana u mjesecu u periodu januar – septembar 2005. godine

	31.01.05.	28.02.05.	31.03.05.	30.04.05.	31.05.05.	30.06.05.	31.07.05.	31.08.05.	31.09.05.
OSDŠ 2005	0,9000	0,9000	0,9100	0,9100	0,9250				
OSDŠ 2006	0,7601	0,7600	0,8000	0,8000	0,8431	0,8431	0,8302	0,8501	0,8657
OSDŠ 2007	0,6876	0,6700	0,7000	0,7050	0,8000	0,8000	0,7102	0,7101	0,7501
OSDŠ 2008	0,5800	0,7000	0,6100	0,6100	0,6500	0,6500	0,6003	0,6005	0,7268
OSDŠ 2009	0,5300	0,7000	0,6100	0,5601	0,6686	0,6686	0,6004	0,6004	0,7267
OSDŠ 2010	0,5000	0,7000	0,6100	0,5601	0,6685	0,6685	0,6004	0,6000	0,7266
OSDŠ 2011	0,5000	0,7000	0,6100	0,6101	0,6694	0,6694	0,6004	0,6000	0,7266
OSDŠ 2012	0,5000	0,6999	0,6100	0,6100	0,6689	0,6689	0,6004	0,6000	0,7334
OSDŠ 2013	0,5000	0,7000	0,6100	0,6100	0,6794	0,6794	0,6001	0,6000	0,7309
OSDŠ 2014	0,5000	0,7000	0,6100	0,6000	0,6800	0,6800	0,6001	0,6000	0,7309
OSDŠ 2015	0,5000	0,6999	0,6100	0,6100	0,6800	0,6800	0,6001	0,6000	0,7309
OSDŠ 2016	0,5000	0,6999	0,6100	0,6100	0,6800	0,6800	0,6001	0,6000	0,7293
OSDŠ 2017	0,5000	0,6999	0,6100	0,6100	0,6500	0,6500	0,6001	0,6000	0,7314

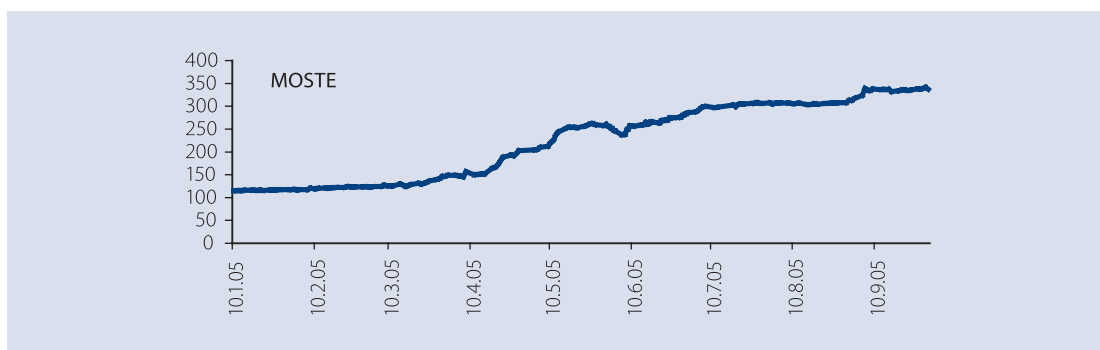
Izvor: Montenegroberza i Nex - Montenegroberza

Kretanje berzanskih indexa

Index Montenegroberze – MOSTE je porastao od početka godine u apsolutnom izrazu za 221,7472 poena, dok je relativno porastao za 192,5143 %. Na rast indexa najviše je uticao rast akcija Elektroprivrede Crne Gore, Plantaža, Rudnika uglja – Pljevlja, Luke Bar i Budvanske Rivijere.

Index NEX 20 zabilježio je u posmatranom devetomjesečnom periodu apsolutni rast od 4993,13 indeksnih poena, dok je u relativnom izrazu povećan za 197,893%. Njegov rast pokazatelj je uticaja priliva kapitala od privatizacije Telekoma na cijene ostalih akcija na tržištu, gdje su

Grafik br. 3.6 - Kretanje indexa MOSTE u periodu januar-septembar 2005. godine

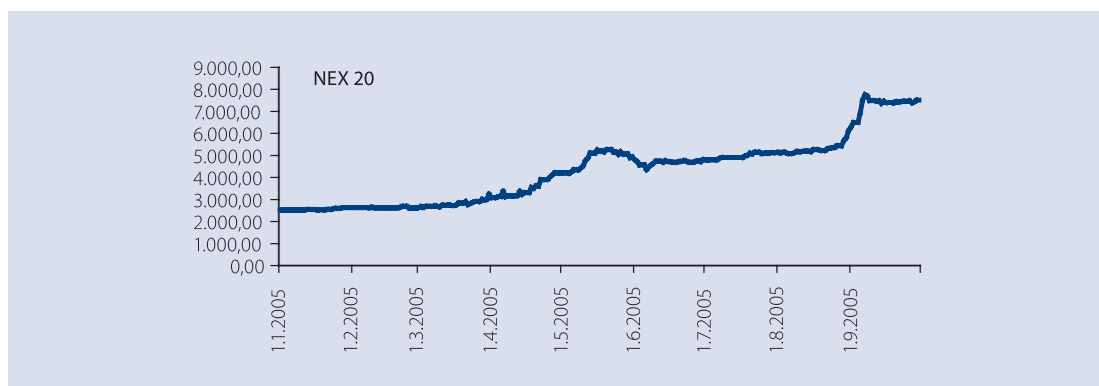


Izvor: Montenegroberza

najviše rastle akcije Elektroprivrede. Rastle su i akcije Budvanske Rivijere, Luke Bar, Plantaža, HTP Korala, Trebjese- Nikšić, Brodogradilišta Bijela i Duvanskog kombinata.

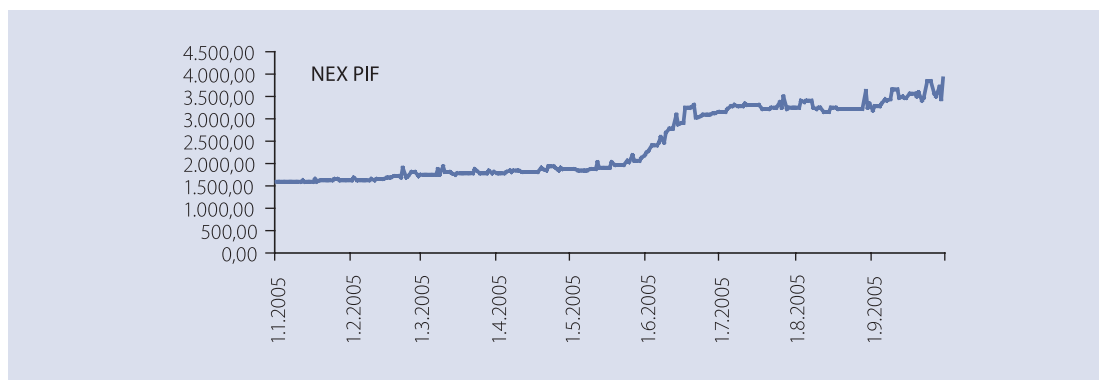
Index NEX PIF zabilježio je u posmatranom devetomjesečnom periodu apsolutni rast od 2291,18 indeksnih poena, dok je u relativnom izrazu povećan za 142,8853%. Na indekse je uticao rast cijena akcija svih fondova, a najveći rast je zabilježen kod Trendera i Atlas-Monta.

Grafik br. 3.7 - Kretanje indexa NEX 20 tokom perioda januar-septembar 2005. godine



Izvor: Berza NEX – Montenegro

Grafik br. 3.8 - Kretanje indexa NEX PIF tokom perioda januar - septembar 2005. godine



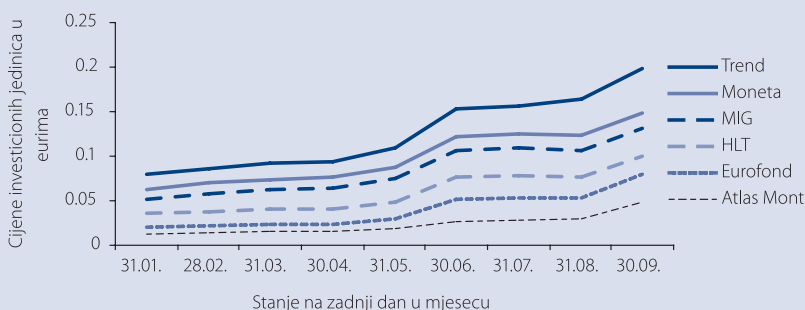
Izvor: Berza NEX - Montenegro

Box br. 3.4 - Transformacije privatizacionih u investicione i fondove zajedničkog ulaganja

U Crnoj Gori i dalje posluju privatizacioni investicioni fondovi, iako je nekoliko fondova već najavilo transformaciju u investicione, odnosno fondove zajedničkog ulaganja. Prema podacima Komisije za hartije od vrijednosti, ova institucija razmatra zahtjeve za transformaciju jednog Društva za upravljanje privatizacionim investicionim fondom u društvo za upravljanje investicionim fondom i dva privatizaciono investiciona fonda za davanje dozvole za rad kao fonda zajedničkog ulaganja.

Od stupanja na snagu Zakona o investicionim fondovima, u julu 2004. godine, a naročito od maja 2005 godine, investicioni fondovi bilježe konstantan rast cijena njihovih investicionih jedinica. Zakon je, za razliku od ranije važeće regulative (Uredba o privatizacionim fondovima i specijalizovanim privatnim menadžment preduzećima), omogućio da privatizacioni investicioni fondovi mogu da investiraju kapital u dokup akcija i nekretnina preduzeća čije akcije od ranije drže u portfoliju, i da na taj način ukupne vlasništvo i utiču na upravljanje u tim preduzećima. Ova mogućnost sama po sebi imala bi mali uticaj na rast investicija PIF-ova da nije bilo prodaje Telekomu i priliva novca u PIF-ove po osnovu prodaje akcija Telekomu koje su imali u njihovim portfolijima. Taj priliv omogućio je rast tražnje za akcijama preduzeća iz portfolija fondova u cilju ukupnjavanja vlasništva. Pored toga, priliv novca od privatizacije Telekomu omogućio je i rast tražnje za obveznicama SDŠ u cilju njihove kasnije razmjene za akcije i drugu imovinu preduzeća koje je država u međuvremenu posebnom odlukom učinila dostupnima za razmjenu. Ove promjene omogućile su rast investicija fondova i rast vrijednosti njihove aktive, pa samim tim i cijena njihovih investicionih jedinica, kao što prikazuje naredni graf.

Graf br. 1 - Kretanje cijena investicionih jedinica privatizacionih investicionih fondova, u periodu januar – septembar 2005. godine, posmatrano zadnjeg dana u mjesecu



Izvor: Nex – Montenegro berza

Dodatni podsticaj rastu cijena investicionih jedinica daće najavljene transformacije pojedinih fondova u fondove zajedničkog ulaganja, jer je ovim fondovima, za razliku od privatizacionih, ali i od investicionih, Zakonom o investicionim fondovima data mogućnost uzimanja kredita kod banaka. Ovaj dodatni finansijski impuls uticat će na rast investicija fondova zajedničkog ulaganja, a zbog rasta cijena akcija na domaćem tržištu, ukoliko one budu činile najveći dio njihovih portfolija, i na rast njihove aktive i cijena njihovih investicionih jedinica (kod privatizacionih i investicionih fondova, priliv novca potiče samo iz prodaje akcija u procesu privatizacije i iz zarade na razlici između kupovne i prodajne cijene pojedinih akcija). Pri tome treba imati u vidu, da je rast cijena akcija na crnogorskom tržištu prevashodno vođen procesom privatizacije, a samo u manjem broju slučajeva stvarnim povećanjem vrijednosti preduzeća uslijed poboljšanja poslovnih performansi.

4. FISKALNI SEKTOR

4.1. Prikaz Budžeta

Skupština Crne Gore krajem jula ove godine, usvojila je Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu Republike Crne Gore za 2005. godinu («Sl. list RCG», br. 46/05) kojim je, nakon rebalansa, planirani budžet uvećan za 11,6 miliona eura i iznosi 503,4 miliona eura.

Razlozi donošenja ovog Zakona su: promjena strukture i ostvarenja planiranih prihoda do kraja tekuće godine (povećanje izvornih budžetskih prihoda), smanjenje transfera Fondu PIO iz republičkog budžeta, primjena Zakona o zaradama državnih službenika i namještenika od 01.01.2005.godine, raspored dijela sredstava tekuće budžetske rezerve po zaključku Vlade RCG, kao i nove investicije u infrastrukturu (izgradnja puta Kolašin-Mateševo).

Ovim rebalansom, izvorni prihodi budžeta procjenjuju se na 435,4 miliona eura i veći su za 6,6 miliona eura u odnosu na sredstva planirana Zakonom o budžetu za 2005. godinu. Osnovne promjene u strukturi planiranih primitaka su: povećanje prihoda od poreza na dodatu vrijednost (11,8 miliona eura), prihoda od poreza na dobit preduzeća (7,8 miliona eura), akciza koje se plaćaju u proizvodnji (1 milion eura), kao i ostalih republičkih prihoda (8,3 miliona eura). Smanjenje prihoda očekuje se kod poreza na zarade zaposlenih (6,3 miliona eura), poreza na promet nepokretnosti i prava (1,7 miliona eura), poreza na međunarodnu trgovinu i transakcije 4,8 miliona eura (carine), taksu i ostalih poreza (0,5 miliona eura) i prihoda od kapitala (2,3 miliona eura). Prihodi od prodaje imovine po rebalansu budžeta za 2005. godinu, iznose 39,6 miliona eura, što je za 33,6 miliona eura više od planiranih, dok su planirane pozajmice i krediti niži za 29 miliona eura i iznose 24,7 miliona eura.

Na strani izdataka, novim Zakonom povećani su izdaci po osnovu bruto zarada zaposlenih za 1,1 milion eura, ostalih primanja i naknada zaposlenih za 0,4 miliona eura, rashodi za materijal i usluge za 3,9 miliona eura pri čemu se najveći dio ovih sredstava (2 miliona eura) odnosi na izdatke za tekuće održavanje građevinskih objekata Republike, dok su rashodi po osnovu subvencija uvećani za 0,6 miliona eura i odnose se, na subvencije javnim preduzećima. Kapitalni izdaci su veći za 8,3 miliona eura i po rebalansu iznose 36,2 miliona eura. Najveći dio sredstava opredijeljen je za izgradnju puta Podgorica-Mateševo, kao i za investiciono održavanje građevinskih objekata i infrastrukture (održavanje i saniranje državnih puteva, mostova i tunela). Sredstva za date pozajmice i kredite, rebalansom budžeta povećana su za 1,1 milion eura od čega se na Ministarstvo finansija odnosi 0,6 miliona eura, a na Direkciju za razvoj malih i srednjih preduzeća 0,5 miliona eura. Sredstva za otplatu dugova rebalansom su povećana za 4,6 miliona eura, a odnose se na otplatu kredita finansijskim institucijama. Po osnovu neizmirenih obaveza iz prethodnih godina, planirana su sredstva u iznosu od 0,4 miliona eura i namijenjena su finansiranju u dijelu ličnih primanja za zaposlene u Ministarstvu unutrašnjih poslova. Sa druge strane, rebalansom budžeta planirano je smanjenje izdataka po osnovu besteretnih davanja i socijalnih beneficija za 4 miliona eura (smanjenje se odnosi na transfer sredstava fondu PIO), zbog donošenja Uredbe o načinu obračuna i utvrđivanja sredstava koja se iz Budžeta obezbjeđuju Fondu PIO («Sl. list RCG», br. 22/05). Sredstva za kamate su smanjena za 4,2 miliona eura i iznose 15,3 miliona eura, dok su sredstva tekuće budžetske rezerve umanjena za 1,6 miliona eura i iznose 10,1 miliona eura. S obzirom da su prihodi budžeta za prvih šest mjeseci tekuće godine, ostvareni u planiranom iznosu, otvorena je mogućnost da se sredstva tekuće budžetske rezerve odmrzavaju i koriste u skladu sa odlukama Vlade. Ovim mjerama se obezbjeđuje uravnoteženje javne potrošnje do kraja 2005. godine.

Box br. 4.1 - Budžetski deficit

Gotovinski budžetski deficit¹⁵ u Crnoj Gori iznosio je 6 miliona eura na kraju septembra ove godine, odnosno 0,5% BDP ostvarenog u prvih devet mjeseci.

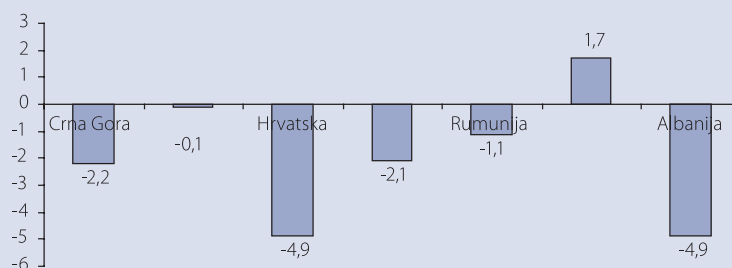
Tabela br. 1 - Budžetski deficit kao % BDP

Zemlja/Period	2004	Procjena	
		2005	2006
Crna Gora*	-2,2	-2,1	-1,8
BiH	-0,1	0,0	-
Hrvatska	-4,9	-5,0	-4,5
Makedonija	-2,1	-2,3	-2,1
Rumunija	-1,1	-1,0	-1,3
Bugarska	1,7	1,0	0,5
Albanija	-4,9	-4,9	-4,2

Izvor: www.ba-ca.com

* Izvor: Ministarstvo finansija RCG

Grafik br. 1 - Budžetski deficit kao % BDP



Evidentno je da se Crna Gora nalazi u grupi zemalja koje imaju niži budžetski deficit, sa tendencijom njegovog daljeg smanjenja. Ipak, treba imati u vidu da nije značajan pokazatelj samo deficit/suficit u odnosu na BDP, već i učešće javne potrošnje u BDP. Eurizovana ekonomija ne pruža mogućnosti dugoročnog finansiranja budžetskog deficita, stoga treba težiti uravnoteženju budžetskog deficita.

¹⁵ Budžetski deficit/suficit obračunat kao razlika izvornih prihoda i ukupnih rashoda umanjениh za otplatu ino i domaćih kredita.

Ukupni **budžetski primici (preliminarni podaci)** za prvih devet mjeseci ove godine, iznosili su 437,2 miliona eura (uključujući prihode od privatizacije) što je za 38,6% više u odnosu na isti prošlogodišnji period, dok su niži za 13% u odnosu na planirana sredstva za 2005. godinu, nakon rebalansa.

Struktura budžetskih primitaka pokazuje značajno učešće prihoda budžeta iz redovnog poslovanja, od 315 miliona eura ili 71,8% što predstavlja 72% u odnosu na plan za 2005 godinu. Ovi prihodi povećani su u odnosu na uporedni period prethodne godine, za 15,3% što ukazuje da se ostvaruju planiranom dinamikom, i pretpostavka su finansiranja budžetskih izdataka iz realnih izvora. (Tabela br. 4.1)

Tabela br. 4.1 - Uporedni prikaz ostvarenja izvornih prihoda Budžeta RCG, u mil. eura

GODINA	Plan jan-sep.2005		Ostvarenje jan-sep. 2004.		Ostvarenje jan-sep. 2005.		% ostvarenja u odnosu na	
	Iznos	% učešće	Iznos	% učešće	Iznos	% učešće	Plan za 2005. 4:2	Ostvarenje u jan-sep 2004. 4:3
1	2		3		4		5	6
1. Porezi	284,36	90,48	245,81	89,91	291,5	92,50	102,51	118,59
1.1. porez na dohodak	45,67	14,53	44,18	16,16	46,78	14,84	102,43	105,89
1.2. porez na dobit	16,17	5,14	11,49	4,20	16,61	5,27	102,72	144,56
1.3. porez na imovinu i porezna nepokretnosti	1,36	0,43	1,45	0,53	1,65	0,52	121,32	113,79
1.4. porez na promet	189,02	60,14	160,31	58,64	193,27	61,33	102,25	120,56
- akcize	49,71	15,82	45,09	16,49	49,28	15,64	99,13	109,29
- PDV	139,31	44,33	115,22	42,14	143,99	45,69	103,36	124,97
1.5. Porez na medj.trg.	29,6	9,42	27,48	10,05	30,48	9,67	102,97	110,92
- carine	28,47	9,06	25,35	9,27	29,4	9,33	103,27	115,98
- tranzit	1,13	0,36	2,13	0,78	1,08	0,34	95,58	50,70
1.6. Ostali porezi	2,54	0,81	0,9	0,33	2,71	0,86	106,69	301,11
2. Takse	4,91	1,56	5,28	1,93	4,92	1,56	100,20	93,18
3. Ost.rep.prih.	21,96	6,99	19,51	7,14	14,49	4,60	65,98	74,27
4. Kapitalni prihodi	3,06	0,97	2,8	1,02	3,06	0,97	100,00	109,29
5. Primici od otplate kredita					1,18			
Ukupni izvorni prihodi	314,29	100,00	273,4	100,00	315,15	100,00	100,27	115,27

Izvor: Ministarstvo finansija

Box br. 4.2 - Struktura budžetskih prihoda

Prihodi od prodate imovine iznosili su 111,1 milion eura, i viši su tri puta u odnosu na plan za 2005. godinu, kao rezultat prodaje kontrolnog paketa državnih akcija u Telekomu Crne Gore. Prema podacima Ministarstva finansija, pozajmice i krediti su niže za dva puta u odnosu na isti prošlogodišnji period, i iznosili su 10,8 miliona eura, ili 44% planiranog iznosa za 2005 godinu. Uzete pozajmice i krediti odnose se na: pozajmice i kredite od finasijskih institucija 2,2 miliona eura, ostale pozajmice i kredite 8,6 miliona eura, dok pozajmica iz inostranstva u ovom periodu nije bilo. Primici od otplate kredita bili su viši za 57% u odnosu na isti prošlogodišnji period, i iznosili su jedan milion eura, dok su donacije iznosile svega šesdeset četiri hiljade eura ili 2% od plana za 2005 godinu.

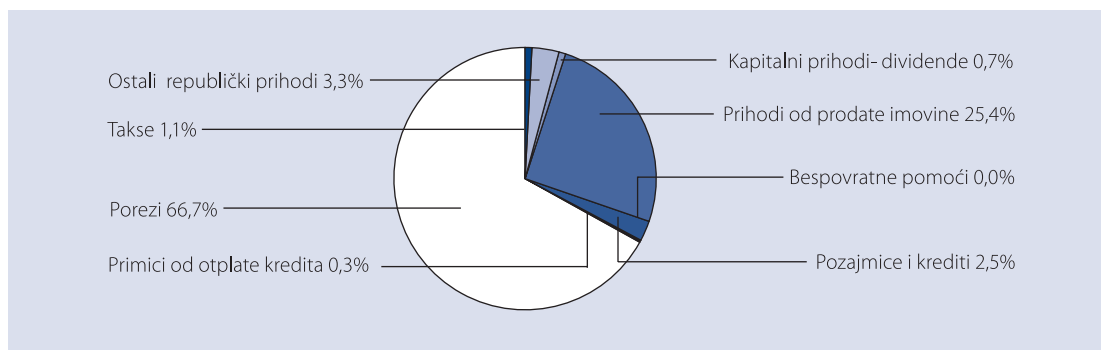
Redovni prihodi budžeta se sa 92,5% formiraju iz prihoda od poreza, koji su za devet mjeseci ove godine iznosili 291,5 miliona eura i bili su za 25% niži od planiranih za 2005, a za 18,6% viši u odnosu na isti prošlogodišnji period. Povećani prihodi od poreza su rezultat visokog stepena naplate svih kategorija poreza, a posebno poreza na dodatu vrijednost i akcize, koji bilježe povećanje za 33 miliona eura ili 20,5%.

Prihodi od poreza na dodatu vrijednost povećani su za 25% (28,8 miliona eura u odnosu na isti period 2004.g.) i iznosili su 144 miliona eura, dok su u odnosu na plan 2005 godine, ostvareni 76,2%. Ovi prihodi učestvuju sa 45,7% u prihodima od poreza. Od akciza je prihodovano 49,3 miliona eura ili 80% planiranih i povećane su za 9,6% u odnosu na januar-septembar 2004. godine. U strukturi ovih prihoda, akcize na uvezenu robu ostvarile su povećanje od 13,6%. U odnosu na uporedni period prethodne godine, pozitivan trend ostvaren je kod prihoda od poreza na dohodak građana koji bilježi povećanje za 5,9% (2,6 miliona eura), prihoda od poreza na dobit preduzeća za 44,5% ili 5,1 milion eura, poreza na imovinu i poreza na promet nepokretnosti prava za 13,9%, dok su prihodi od poreza na međunarodnu trgovinu i transakcije povećani za 11% ili 3 miliona eura (uticaj rasta prihoda od carina) i iznosili su 30,5 miliona eura, što predstavlja ostvarenje 78,2% planiranih sredstava za 2005. godinu. Ostali porezi povećani su za čak 188% sa značajnim rastom prihoda od poreza na motorna vozila od 220%. Negativan trend ostvaren je kod ostalih republičkih prihoda koji su iznosili 14,5 miliona eura ili 35% od plana za 2005. godinu, što predstavlja smanjenje od 25,7%.

Prihodi od taksi u periodu januar - septembar ove godine, ostvareni su u visini od 4,9 miliona eura ili 74% od plana i niži su za 6,7% u odnosu na isti prošlogodišnji period. U ovim prihodima učesće administrativne takse iznosilo je 77% ili 3,8 miliona eura, boravišne takse iznosile su svega hiljadu i osam stotina eura. Niže ostvarenje prihoda od boravišnih taksi je posljedica preusmjerenja ovih prihoda shodno Zakonu o boravišnim taksama, kojim je propisano da prihodi od boravišne takse pripadaju turističkim organizacijama (lokalnoj 80%, a Nacionalnoj turističkoj organizaciji 20%).

Na osnovu podataka Ministarstva finansija, ostvareni su izvorni budžetski prihodi u periodu januar-septembar tekuće godine, od 315,2 miliona eura (uključujući primitke od otplate kredita) i u odnosu na planirane prihode za isti period povećani su za 0,9 miliona eura ili 0,3%. U strukturi prihoda od poreza sve kategorije bilježe povećanje, čemu je značajno doprinijela veoma uspješna turistička sezona, pozitivni efekti smanjenih poreskih opterećenja (poreza na dobit i poreza na dohodak građana), kao i tendencija rasta privredne aktivnosti. Takođe, povećanju budžetskih prihoda u prvih devet mjeseci ove godine, doprinijela je i pojačana finansijska disciplina, kao i značajno angažovanje poreskih i carinskih službi u naplati zaostalih i neizmirenih dugovanja poreskih obveznika.

Grafik br. 4.1 - Struktura budžetskih primitaka u periodu 01.01.-30.09.2005. godine



Izvor: Ministarstvo finansija RCG

Ukupni **izdaci budžeta (preliminarni podaci)** u periodu januar-septembar 2005. godine iznosili su 405,2 miliona eura, a od primitaka su niži za 7%. U odnosu na plan za 2005. godinu, nakon rebalansa budžeta izvršenje izdataka je 80,5%, i bili su viši za 30% u odnosu na isti prošlogodišnji period.

Struktura ukupnih rashoda pokazuje dominantno učešće redovnih budžetskih izdataka od 69,3% ili 281 miliona eura, što je u odnosu na plan za 2005. godinu niže za 36%, a više u odnosu na isti prošlogodišnji period za 10%. (Tabela br. 4.2)

Tabela br. 4.2 - Pregled izvršenja izdataka Budžeta RCG, u mil.eura

Opis	Izvršenje I - IX 2004.	Plan I - IX 2005	Izvršenje I - IX 2005.	% Odstupanja u odnosu na izvršenje periodu I - IX 2004.	% Ostvarenja u odnosu na plan I - IX 2005.
Bruto zarade zaposlenih	103,2	120,3	113,8	10,3	-5,5
Neto zarade	57,4	68,6	68,1	18,6	-0,7
Naknada za korišćenje dobara	1,9	2,1	1,8	-4,7	-13,7
Porez na zarade	13,7	14,3	12,6	-8,0	-12,0
Doprinosi	30,2	35,3	31,3	3,6	-11,4
Ostala primanja i naknade zaposlenih	8,9	9,3	7,0	-22,0	-25,5
Rashodi za materijal i usluge	31,1	48,1	36,2	16,4	-24,8
Kamate	17,7	12,2	14,1	-20,2	15,7
Renta	1,2	1,4	1,3	6,4	-9,2
Subvencije	6,1	5,2	4,8	-21,3	-7,3
Besteretna davanja i soc. beneficije	77,1	106,5	88,3	14,5	-17,1
Ostali izdaci	0,7	1,4	1,1	60,3	-20,4
Kapitalni izdaci	9,5	25,7	14,5	51,7	-43,6
UKUPNI RASHODI	255,6	330,2	281,0	10,0	-14,9
Date pozajmice	4,8	6,2	4,7	-2,3	-23,9
Rezerve	11,2	12,8	12,8	14,7	-0,2
Otplata dugova	39,9	33,1	95,5	139,5	188,4
Depozit za restituciju			11,1		
UKUPNI IZDACI	311,4	382,3	405,1	30,1	6,0

Izvor: Ministarstvo finansija

Box br. 4.3 - Struktura budžetskih rashoda

U prvih devet mjeseci ove godine, Vlada je nastavila intezivnu otplatu dugova i izdvojila 95,5 miliona eura što je u odnosu na plan po rebalansu (46,3 miliona eura) za 2005. godinu više za 106,3%. U odnosu na isti prošlogodišnji period otplaćeno je dugova više za čak 55,6 miliona eura ili 139,5%. Finansijskim institucijama vraćeno je kredita više za 109%, nefinansijskim institucijama za 150,1% i inostranih kredita za 193%. Otplata kredita po osnovu datih garancija bila je nešto manja u odnosu na uporedni period prošle godine, dok je u odnosu na plan za 2005. godinu, viša za 38%. Po osnovu ostalih obaveza otplaćeno je šest miliona eura što je više za 44,6%. Za pozajmice i kredite Vlada je izdvojila 4,7 miliona eura ili 60% od plana za 2005. godinu (po rebalansu) i one su bile na nivou prošlogodišnjih za isti period. Pozajmice i kredite koristili su javna i druga preduzeća, ali su znatna sredstva

utrošena za ostale pozajmice i kredite (3,4 miliona eura). Za budžetske rezerve (stalne i tekuće) izdvojeno je 12,8 miliona eura ili 16,4% više od plana za 2005. godinu. Po osnovu neizmirenih obaveza iz prethodnih godina, Vlada je izdvojila sto hiljada eura, dok je za restituciju i povraćaj zemljišta opredijeljeno 11,1 milion eura.

U prvih devet mjeseci ove godine, po osnovu bruto zarada kao najveće rashodne stavke izdvojeno je 113,8 miliona eura ili 71,3% planiranog iznosa za 2005. godinu, što je bilo više za 10% u odnosu na uporedni period prethodne godine. U strukturi ovih rashoda najveće učešće imaju izdaci za neto zarade i plate (60%), zatim doprinosi (27,5%) i porezi na zarade zaposlenih (11%). Posmatrano, u odnosu na isti period prethodne godine, za neto zarade i plate izdvojeno je 10,7 miliona eura ili 18,6% više, za doprinose 3,6% više, dok su izdaci za poreze na zarade zaposlenih bili niži za 8%. Povećani izdaci za neto zarade i plate pokazuju da su iste na rashodnoj strani budžeta prioritetne. U redovnim budžetskim rashodima, bruto zarade su učestvovala sa 40%, a u ukupnim 28%.

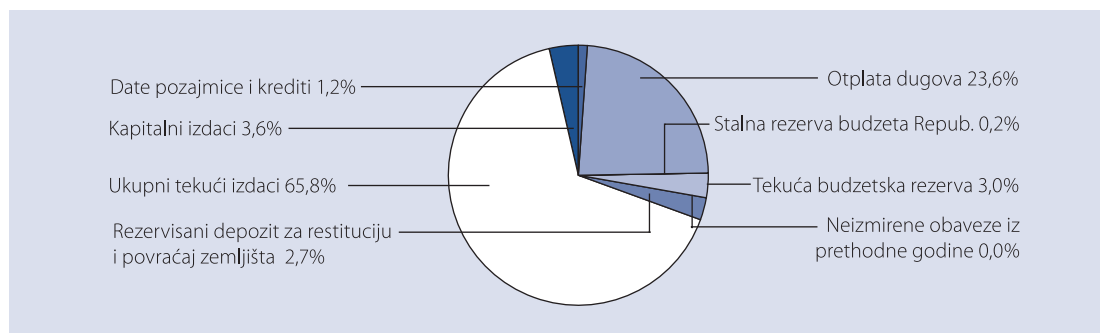
U odnosu na uporedni period prethodne godine, većina izdataka budžeta je ipak povećana. Porasli su izdaci za materijal i usluge za 16,4% (značajno povećanje bilježe rashodi za tekuće održavanje 37%, kao i rashodi za ugovorene usluge 24%), renta za 6,4%, dok su ostali izdaci povećani za 58%. Po osnovu besteretnih davanja i socijalnih beneficija, izdaci su porasli za 15% i iznosili su 88,3 miliona eura, pri čemu su transferi vladinom sektoru povećani za 20%, socijalna davanja bila su viša za 14,3%, dok su dotacije pojedincima povećane za 22%. Za kapitalne izdatke izdvojeno je 15 miliona eura, što predstavlja porast od 52%, od čega se najveći dio odnosio na nabavku osnovnih sredstava (71% ili 14 miliona eura). Sa druge strane, država je smanjila izdatke po osnovu subvencija za 21% (1,3 miliona eura), kao i ostala primanja i naknade zaposlenih za 22% ili 2 miliona eura. Kamata je plaćeno 14 miliona eura, što je 92% planiranog iznosa nakon rebalansa, a za 20% manje u poređenju sa istim prošlogodišnjim periodom.

U odnosu na planirane izdatke za januar-septembar tekuće godine (382,3 miliona eura) ukupni budžetski rashodi povećani su za 3%, i iznosili su 394 miliona eura (bez izdataka za restituciju), što je rezultat povećane otplate dugova. Vlada je smanjila redovne budžetske rashode za 49 miliona eura ili 15%, tako da je primjetno smanjenje skoro svih rashodnih kategorija, osim izdataka za kamate i budžetske rezerve. Najviše novca ušteđeno je na socijalu, rashodima za materijal i usluge, zaradama zaposlenih, ostalih primanja i naknada zaposlenih i kapitalnih izdataka. Besteretna davanja i socijalne beneficije manja su za 18,2 miliona eura ili 17% pri čemu su značajno smanjeni budžetski transferi vladinom sektoru 24% ili za 15 miliona eura, davanja pojedincima 18% ili jedan milion eura, i neprofitnim i nevladinim organizacijama 13% ili 1,2 miliona eura. Ostala primanja i naknade zaposlenih smanjena su za 2,3 miliona eura (26%), a rashodi za materijal i usluge za 12 miliona eura ili 25%. Za bruto zarade zaposlenih izdvojeno je 113,8 miliona eura ili 7 miliona manje u odnosu na plan, što je posledica isplate istih u tekućem mjesecu za prethodni. Kapitalni izdaci bili su niži za 11,2 miliona eura ili 44% u odnosu na plan. Za pozajmice i kredite (javnim i drugim preduzećima i ostale pozajmice i kredite) Vlada je izdvojila 1,5 miliona eura ili 24% manje. Na drugoj strani, uporedo sa smanjenjem tekućih i kapitalnih izdataka u odnosu na plan za devet mjeseci tekuće godine, značajno povećanje od 188% ili 62,4 miliona eura, bilježe rashodi po osnovu otplate dugova koji su iznosili 95,5 miliona eura što ima pozitivne efekte na smanjenje javnog duga države, kroz uredno servisiranje obaveza po osnovu ino i drugih kredita.

Posmatrajući **suficit/deficit** po principu neto isplata kao razliku između ukupnih primitaka umanjjenih za uzete pozajmice i kredite, i ukupnih izdataka umanjjenih za date pozajmice i kredite i otplatu glavnice, u pe-

riodu 01.01 – 30.09.2005. godine, Budžet Republike je ostvario suficit od 121,4 miliona eura (Metodologija obračuna suficita/deficita »Sl. list RCG«, br. 40/01). (Prilog D, Tabela 18)

Grafik br. 4.2 - Struktura budžetskih izdataka u periodu 01.01 - 30.09.2005. godine



Box br. 4.4 - Smanjenje sive ekonomije u oblasti turizma

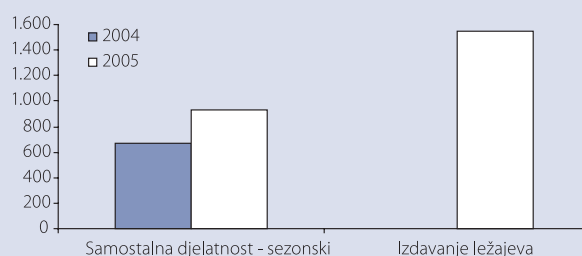
Efekte odlične ljetnje turističke sezone u periodu jul – septembar 2005. godine, rezultirali su povećanim izvornim budžetskim prihodima, a posebno po osnovu naplaćenog PDV-a. Pored povećanih prihoda efekti se ogledaju i u povećanju broja novih poreskih obveznika, koji se bave turističkom djelatnošću.

Akcionim i Operativnim planom za praćenje sezone, koje je Poreska uprava donijela u februaru ove godine, precizirane su radnje i postupci oko registracije i prestanka registracije lica koja obavljaju sezonsku djelatnost. Skraćeni postupak registracije i efektivna kampanja i kontrola Poreske uprave rezultirali su ostvarenjem postavljenog cilja, što u toj instituciji objašnjavaju devizom "manji iznos poreza - veći broj obveznika".

Lica koja su se registrovala da tokom sezone obavljaju neku od samostalnih djelatnosti imala su status preduzetnika i njima su se donosila privremena rješenja, dok je za fizička lica – izdavaoce ležajeva, vršeno evidentiranje, odnosno ažuriranje podataka koji su već postojali u poreskom registru. U posmatranom periodu, zabilježen je značajan broj subjekata koji su se ove godine prijavili za djelatnost rentijera ležajeva, što do sada nije bio slučaj.

Od zvaničnog početka ljetnje turističke sezone, 1. juna 2005. godine, registrovano je ukupno 2.485 obveznika, od čega se 935 lica registrovalo za obavljanje sezonske djelatnosti i 1.550 lica kao izdavaoci ležajeva u privatnom smještaju. U odnosu na isti period 2004. godine, tokom kojeg je registrovan 671 obveznik, koji je obavljao djelatnost tokom ljetnje turističke sezone, u ovoj je ostvaren rast od čak 270%, dok u segmentu rentiranja ležajeva prošle godine nije bilo registrovanih obveznika.

Grafik br. 1 - Broj poreskih obveznika, sezona 2004 i 2005.



Izvor: Poreska uprava, RCG

Najveći broj poreskih obveznika registrovan je u Budvi (920), slijede Ulcinj (582), Bar (415), Herceg Novi (340), Tivat (155) i Kotor (73).

4.2. Prikaz budžetskih fondova u periodu januar – septembar 2005. godine

Republički fond penzijskog i invalidskog osiguranja tokom prvih devet mjeseci ove godine, ostvario je prihode od 127,8 miliona eura, koji su u odnosu na isti period prethodne godine, viši za 4,8% zahvaljujući povećanim prihodima od doprinosa, kao i transferima iz budžeta. U strukturi ukupnih primitaka, po osnovu doprinosa (privrede i vanprivrede) prihodi su iznosili 82,8 miliona eura ili 64,8%, i bili su na nivou prošlogodišnjih. Transferi budžeta povećani su u odnosu na uporedni period za 16%, i iznosili su 33,5 miliona eura ili 26% ukupnih prihoda. Ostali primici bili su niži za 50% i iznosili su 0,6 miliona eura. Prihodi od akcijskog kapitala zabilježili, su porast od 72% u odnosu na isti period 2004. godine, i iznosili su 5,3 miliona eura. Fond PIO je za devet mjeseci ove godine, radi održavanja likvidnosti u svom poslovanju, od poslovnih banaka iz kredita obezbijedio sredstva u iznosu od 5,5 miliona eura ili 4,3% ukupnih primitaka.

Izdaci Fonda PIO u periodu januar-septembar ove godine, niži su od primitaka za 1 milion eura i iznosili su 126,7 miliona eura. U odnosu na isti period prethodne godine izdaci su porasli za 7%. Najznačajniji udio imali su rashodi za penzije od 82% ili 103,3 miliona eura, što je za sedam odsto više u odnosu na uporedni period. Po osnovu doprinosa za zdravstveno osiguranje, izdaci su bili viši za 9% i iznosili su 13 miliona eura, dok su naknade za dodatak povećane za 36%. Sa druge strane, smanjeni su izdaci po osnovu ostalih naknada za 18%, materijalni rashodi za 2%, troškovi za isplatu penzija 17%, za stručnu službu 30% i za kapitalne investicije i tekuće održavanje za 28%. Iz ovakvih kretanja, Fond PIO je u periodu januar-septembar ove godine, ostvario suficit od jedan milion eura.

Republički fond zdravstva je, na bazi procjene¹⁶ u prvih devet mjeseci ove godine, ostvario suficit u poslovanju od jednog miliona eura. Ukupno ostvareni prihodi iznosili su 69,5 miliona eura, a rashodi 68,5 miliona eura. U odnosu na isti period prethodne godine, prihodi su povećani za 5,5% ili 3,6 miliona eura. U ukupnim prihodima Fonda dominantni su prihodi od doprinosa, sa učešćem privrede od 43,3% ili 30,1 milion eura, vanprivrede 27,7% (19,3 miliona eura) i od samostalnih djelatnosti 1,8% (1,2 miliona eura). U poređenju sa devet mjeseci 2004. godine, prihodi od privrede povećani su za 3,7%, od samostalne djelatnosti za 16%, dok su iz vanprivrede zabilježili smanjenje od 11,6% ili 2,5 miliona eura. Prihodi od Fonda PIO iznosili su 13,6 miliona eura, što je za 2 miliona eura ili 17,6% više u odnosu na isti period prethodne godine, dok su značajno povećanje zabilježili i prihodi od transfera budžeta, za čak 147% i iznosili su 4,3 miliona eura.

Od zemljoradnika prihodi su povećani približno osam puta, i iznosili su 0,2 miliona eura, od Zavoda za zapošljavanje 26%, dok su ostali prihodi zabilježili rast od 21% i iznosili su 0,8 miliona eura. Rashodi fonda zdravstva u posmatranom periodu, u odnosu na uporedni period prethodne godine bili su viši za 3,5%, i iznosili su 68,5 miliona eura, sa najvećim učešćem izdataka za redovnu djelatnost i nabavku lijekova od 92%.

Zavod za zapošljavanje Republike Crne Gore, u periodu januar-septembar 2005. godine ostvario je prihode u iznosu od 13 miliona eura, što je za 48% više u odnosu na isti period prethodne godine. U ukupnim prihodima značajno učešće imali su prihodi od doprinosa 3,5 miliona eura, koji su u odnosu na isti period prethodne godine povećani za 22%.

¹⁶ Procjena Republičkog fonda zdravstva.

Od prodaje akcija ostvaren je prihod od 2,6 miliona eura, što je za približno sedam puta više u odnosu na isti period prethodne godine, od taksi na zapošljavanje nerezidenata prihodovano je 12% više, dok su značajno porasli ostali prihodi i iznosili su 0,3 miliona eura (u 2004. tri hiljade eura). Iz budžeta RCG prenijeto je 1,8 miliona eura, što je za 13% manje u odnosu na uporedni period. Od otplate kredita za samozapošljavanje ostvaren je prihod od 2,3 miliona eura, dok su krediti kod poslovnih banaka iznosili jedan milion eura.

Rashodi su za devet mjeseci tekuće godine iznosili 11,5 miliona eura pa je Zavod u svom poslovanju, ostvario suficit od 1,5 miliona eura. Ipak treba imati u vidu da su prispjele neizmirene obaveze Zavoda na dan 31.09.2005. godine, iznosile 6,6 miliona eura. Od navedenog iznosa, pet miliona eura su obaveze na teret sredstava, koje Zavod objezbjeđuje iz budžeta Vlade republike Crne Gore, za materijalno finansiranje pripravnika po programu Vlade RCG, dok se na obaveze Zavoda (sredstva za pripravnike, pripremu radnika i ostale obaveze) odnosilo 1,6 miliona eura.

Fond za razvoj je u prvih devet mjeseci ove godine, realizovao prihode u iznosu od 297 hiljada eura, dok su rashodi iznosili 224 hiljade eura, pa je ostvaren suficit od 73 hiljada eura. (Prilog D, Tabela 19)

5. EKSTERNI SEKTOR

Rezime

U prvih devet mjeseci 2005. godine deficit tekućeg računa platnog bilansa je iznosio 42 miliona eura, ili 3,6% BDP (Prilog E, Tabela 20). Osnovne karakteristike tekućih transakcija tokom 2005. godine su: širenje neravnoteže u robnoj razmjeni Crne Gore sa inostranstvom, ali i porast pozitivnog salda na podračunima usluga, faktorskih dohodaka i tekućih transfera. Pokrivenost spoljnotrgovinskog deficita suficitima ostvarenim na ostalim podračunima tekućeg računa iznosila je 88% ili za 6% manje od pokrivenosti tokom devet mjeseci 2004. Ukupno ostvarena robna razmjena iznosila je 983,1 miliona eura ili 4,2% više nego u istom periodu 2004.

Stepen pokrivenosti uvoza izvozom roba iznosio je 47%, što je za oko 9 indeksnih poena manje nego u istom periodu 2004. godine, ili 3 indeksna poena manje nego u prethodnom kvartalu 2005.

Na nerobnim podračunima tokom 2005. godine zabilježen je rast deficita i to kod usluga za 21%, faktorskih dohodaka za 50% i tekućih transfera 9,5%.

Strane direktne investicije su iznosile 253 miliona eura što je za 6,7 puta više nego u istom periodu prošle godine. Najviše se ulagalo u oblast uslužnih djelatnosti – 74%, zatim slijedi prodaja nekretnina 12,6% i ulaganje u finansijske djelatnosti – 11,6%.

Neto zaduživanje u inostranstvu, po osnovu kredita, tokom devet mjeseci 2005. godine bilo je za 4,5% više nego u istom periodu 2004. Priliv ino-kredita u 2005. godini bio je za 2% manji u odnosu na period januar – septembar 2004, ali i otplata glavnice je bila manja tokom ove godine za oko 13,5%.

Tabela br. 5.1 - Kvartalni podaci za period 2004-2005. godine, u 000 eura

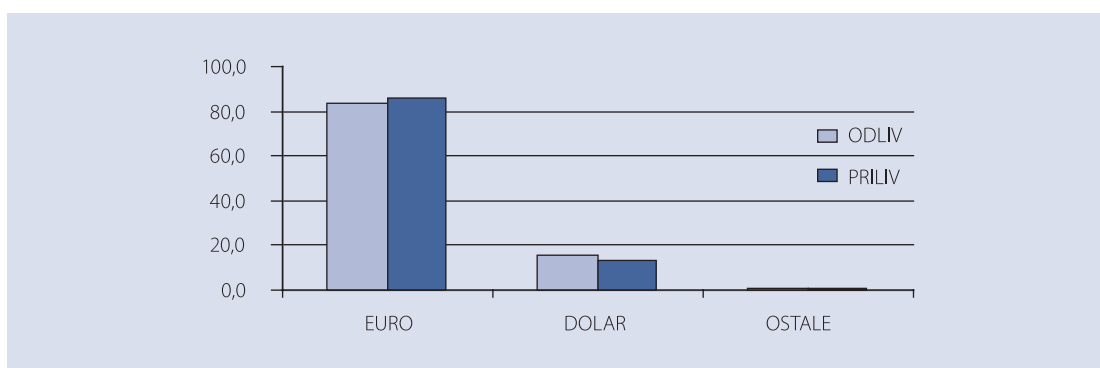
	2004				2005		
	I	II	III	IV	I	II	III
A. TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)	-74.568	-19.551	77.176	-110.927	-34.501	-68.899	61.062
1. ROBA	-103.453	-67.272	-95.230	-153.668	-67.773	-125.107	-162.521
1.1. Izvoz	102.005	121.338	115.710	112.947	95.369	100.529	117.954
1.2. Uvoz	205.458	188.610	210.940	266.615	163.142	225.636	280.475
2. USLUGE	-4.855	18.678	129.040	358	-1.546	20.597	154.121
2.1. Prihodi	16.576	44.039	156.246	27.713	21.004	50.938	189.527
2.2. Rashodi	21.431	25.361	27.206	27.355	22.550	30.341	35.406
3. DOHOTCI	14.837	14.077	29.483	27.758	22.763	23.671	41.150
3.1. Prihodi	26.198	29.470	35.931	43.770	30.475	47.141	49.195
3.2. Rashodi	11.361	15.393	6.448	16.012	7.712	23.470	8.045
4. TEKUĆI TRANSFERI	18.903	14.966	13.883	14.625	12.055	11.940	28.312
4.1. Transferi U Crnu Goru	21.538	17.412	16.886	17.658	15.522	16.636	32.610
4.2. Transferi iz Crne Gore	2.635	2.446	3.003	3.033	3.467	4.696	4.298
B. KAPITALNI I FINANSIJSKI RAČUN	44.407	38.727	-3.052	70.620	58.014	91.509	-5.283
1. RAČUN KAPITALA							
2. FINANSIJSKI RAČUN (1+2+3+4+5)	44.407	38.727	-3.052	70.620	58.014	91.509	-5.283
1. Direktne investicije-neto	9.343	21.467	5.575	14.182	161.244	51.487	35.647
2. Portfolio investicije-neto	149	607	1.222	3.546	7.883	2.855	-4.838
3. Ostale investicije-neto	13.598	16.505	30.092	34.328	-673	45.074	18.524
4. Promjene neto strane aktive komerc. Banaka	19.569	8.479	-22.481	13.103	-780	-22.536	-55.969
5. Promjene rezervi CBCG	1.748	-8.331	-17.460	5.461	-109.660	14.629	1.353
C. NETO GREŠKE I OMAŠKE (A+B)	-30.161	19.175	54.399	-20.582	23.513	22.610	55.779

Tokom devet mjeseci 2005. godine, ako se posmatra novčana struktura transakcija, više od 85% priliva novca po osnovu transakcija sa inostranstvom se odnosilo na euro, dok je kod odliva taj procenat nešto niži i iznosio je 83%.

Iako američki dolar u mnogo manjem procentu učestvuje u crnogorskim trgovinskim i finansijskim transakcijama nego euro, njegovo kretanje na svjetskom tržištu valuta nepovoljno se odražava na poslovanje nekih

domaćih kompanija kao što su Kombinat aluminijuma Podgorica, Brodogradilište, Luka Bar zbog specifičnosti robe koju proizvode odnosno dolarskih ugovora. Tokom 2004. godine 63% ukupnih troškova KAP je plaćao u eurima, dok se aluminijum prodaje u dolarima. Krajem decembra 2004. godine dolar je dostigao svoju najnižu vrijednost (29. decembra za jedan dolar se moglo kupiti 0.7335 eura) u zadnje tri godine, tačnije od 29. januara 2002. godine (jedan dolar je iznosio 1.1654 eura). Tokom 2005. godine, odnos dolara i eura se kretao u opsegu od 0.7342 do 0.8408 eura za dolar.

Grafik br. 5.1 - Valutna struktura novčanih transakcija sa inostranstvom tokom 2005. godine



Grafik br. 5.2 - Kretanje odnosa dolar-euro u periodu 2002-2005. godina

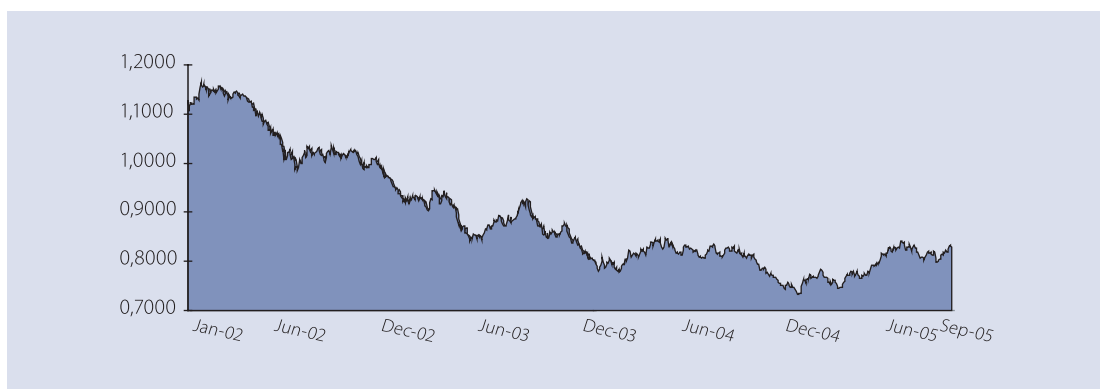


Tabela br. 5.2 - Usporedna tabela tekućeg računa platnog bilansa izraženog u eurima i dolarima

	u hilj. USD			u hilj. EUR		
	I-IX 2004	I-IX 2005	Index	I-IX 2004	I-IX 2005	Index
A. TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)	-21.684	-55.822	257,44	-16.124	-42.338	262,58
1. ROBE	-325.873	-443.063	135,96	-265.224	-355.401	134,00
1.1. Izvoz	415.783	395.980	95,24	339.148	313.852	92,54
1.2. Uvoz	741.656	839.043	113,13	604.372	669.253	110,74
2. USLUGE	174.020	210.774	121,12	142.862	173.172	121,22
2.1. Prihodi	264.674	322.110	121,70	216.860	261.469	120,57
2.2. Rashodi	90.654	111.336	122,81	73.998	88.297	119,32
3. DOHOCI	71.572	110.418	154,28	58.486	87.584	149,75
3.1. Prihodi	112.390	159.808	142,19	91.687	126.811	138,31
3.2. Rashodi	40.818	49.390	121,00	33.201	39.227	118,15
4. TEKUĆI TRANSFERI	58.597	66.049	112,72	47.752	52.307	109,54
4.1. Transferi u Crnu Goru	68.520	81.745	119,30	55.836	64.768	116,00
4.2. Transferi iz Crne Gore	9.923	15.696	158,18	8.084	12.461	154,14

5.1. Tekući račun platnog bilansa

Prema preliminarnim podacima o platnom bilansu, deficit na tekućem računu u tri kvartala 2005. godine iznosio je 42 miliona eura, što predstavlja povećanje za 26,2 miliona eura u odnosu na isti period 2004. godine. Ako se izuzme strana pomoć, deficit tekućeg računa u 2005. godini veći je za 29 miliona eura u odnosu na prethodnu godinu. Na

deficit na tekućem računu najviše je uticao trgovinski deficit. Međutim, suficiti ostvareni u ostalim podbilansima tekućeg računa pokrili su 88% spoljnotrgovinskog deficita. Pokrivenost spoljnotrgovinskog deficita tokom devet mjeseci 2004. godine iznosila je 94,7%.

Tabela br. 5.3 - Tekući račun bilansa plaćanja u odnosu na BDP, u 000 eura

	I-IX 2004	I-IX2005	Index	% BDP*
A. TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)	-16.124	-42.338	262,58	-3,6%
1. ROBA	-265.224	-355.401	134,00	-30,6%
1.1. Izvoz	339.148	313.852	92,54	27,0%
1.2. Uvoz	604.372	669.253	110,74	57,6%
2. USLUGE	142.862	173.172	121,22	14,9%
2.1. Prihodi	216.860	261.469	120,57	22,5%
2.2. Rashodi	73.998	88.297	119,32	7,6%
3. DOHODAK	58.486	87.584	149,75	7,5%
3.1. Prihodi	91.687	126.811	138,31	10,9%
3.2. Rashodi	33.201	39.227	118,15	3,4%
4. TEKUĆI TRANSFERI	47.752	52.307	109,54	4,5%
4.1. Transferi u Crnu Goru	55.836	64.768	116,00	5,6%
4.2. Transferi iz Crne Gore	8.084	12.461	154,14	1,1%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, preliminarni podaci

*Odnosi se na devet mjeseci 2005. godine

Posmatrano kao procenat BDP, deficit tekućeg računa u devet mjeseci 2005. godine iznosio je 3,6%. Na nivo deficita znatno su uticala kretanja u trećem kvartalu, prije svega jak sezonski uticaj u oblasti turizma, što je i dovelo do smanjenja deficita tekućeg računa, izraženog kao procenat BDP, u odnosu na godišnji prosjek. Na podračunu roba ostvaren je deficit u iznosu od 30,6% BDP. Za očekivati je da i u narednim godinama ovaj deficit bude na približno istom nivou u odnosu na BDP. Sa rastom domaće proizvodnje predviđa se smanjenje učešća robe široke potrošnje, ali i povećanje roba za reprodukciju i opreme za proizvodnju u ukupnom uvozu roba, kao i povećanje ponude domaćih proizvoda u oblasti turizma (što predstavlja jednu vrstu izvoza). Saldo usluga činio je 14,9% BDP.

U trećem kvartalu 2005. godine ostvaren je suficit na tekućem računu platnog bilansa, zahvaljujući suficitima ostvarenim na podračunima usluga, faktorskih dohodaka i transfera, koji su za 61 milion eura premašili spoljnotrgovinski deficit. Upoređujući saldo tekućeg računa trećeg kvartala 2005. sa istim kvartalom 2004. evidentan je pad suficita u 2005. za 21%. Osnovni razlog jeste veći porast deficita robne razmjene od porasta suficita ostvarenog na ostalim podračunima tekućeg računa. Robni deficit u trećem kvartalu 2005. godine bio je za 67 miliona eura veći od robnog deficita u istom kvartalu 2004. godine, dok je suficit na nerobnim podračunima tekućeg računa u trećem kvartalu 2005. bio veći za 51 milion eura. Osnovni razlog ovakvih kretanja je niska konkurentnost domaćih proizvođača, koja je uz rastuću domaću tražnju, djelimično uslovljenu porastom kredita datih rezidentima, a djelimično pozitivnim kretanjima u oblasti turizma, dovela do povećanog uvoza roba.

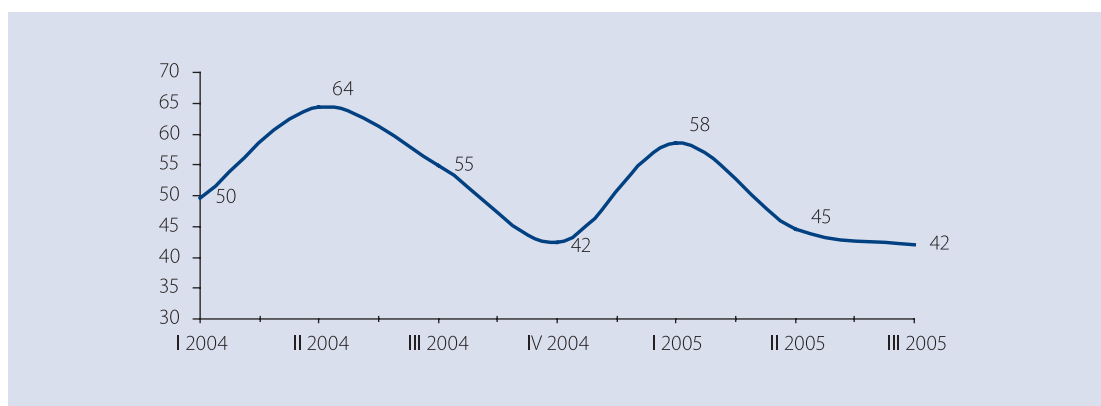
5.1.1. Robna razmjena

Crna Gora je tokom devet mjeseci 2005. godine ostvarila ukupnu robnu razmjenu sa inostranstvom u iznosu od 983,1 milion eura, od čega je izvoz predstavljao 313,8 miliona eura i uvoz 669,2 miliona eura. Ostvareni obim spoljnotrgovinske razmjene u 2005. je za 4,2% veći nego u istom periodu 2004. godine. Spoljnotrgovinski deficit iznosio je 355,4 miliona eura, a pokrivenost uvoza izvozom 47%. U trećem kvartalu 2005. zabilježena je pokrivenost od 42%, kao i u četvrtom kvartalu 2004, što predstavlja najnižu pokrivenost u 2004. i 2005. godini.

Razloge pada izvoza možemo naći u niskoj konkurentnosti domaće privrede, kao i većoj potrošnji domaćih proizvoda u oblasti turizma, jer je značajan dio rasta poljoprivredne proizvodnje tokom ove godine kompenziran rastom domaće tražnje (rezultati akcija kao što je »Kupujmo domaće proizvode« i promocija »Nacionalne kuhinje«). Razloge rasta uvoza uglavnom treba tražiti u kretanju cijene nafte na svjetskom tržištu, kao i u rastu u oblasti građevinarstva i turizma koji su finansijski podržani rastom kredita stanovništvu i privredi i jednim dijelom stranim direktnim investicijama (značajan dio stranih direktnih investicija predstavlja prihode državnog budžeta koji nijesu investirani tokom posmatranog perioda).

Raspoloživi podaci o **robnom izvozu**, pokazuju da je tokom devet mjeseci 2005. godine izvoz opao za 7,5%. Prosječni kvartalni izvoz, tokom 2005. godine iznosio je 104,6 miliona eura, dok je prosjek za isti period 2004. godine bio 113 miliona eura. Posmatrano po kvartalima, izvoz u

Grafik br. 5.3 - Pokrivenost uvoza izvozom, 2004 – 2005, u %



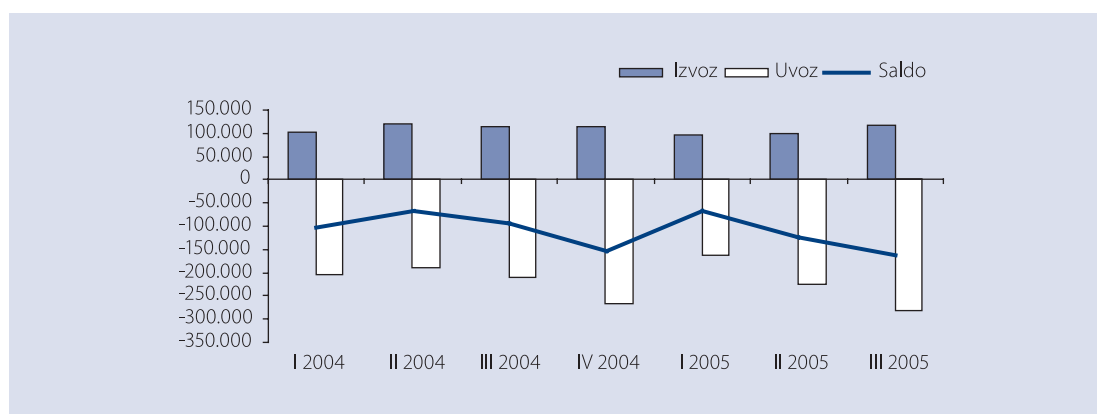
Izvor: Kalkulacije CBCG

trećem kvartalu 2005. godine bio je za 2% veći nego u istom kvartalu 2004. godine, a za 23,7% veći u odnosu na prvi odnosno 17,3% na drugi kvartal ove godine.

Prosječni kvartalni uvoz u 2005. godini iznosio je 223,1 milion eura, što je za 2,3% više nego kvartalni prosjek u 2004, dok je izvoz, posmatrano po kvartalima, dosta ujednačen. Na neujednačen uvoz značajan uticaj ima uvoz nafte i naftnih derivata. U četvrtom kvartalu 2004. godine uvezeno 43% od ukupnog uvoza nafte i naftnih derivata u 2004.

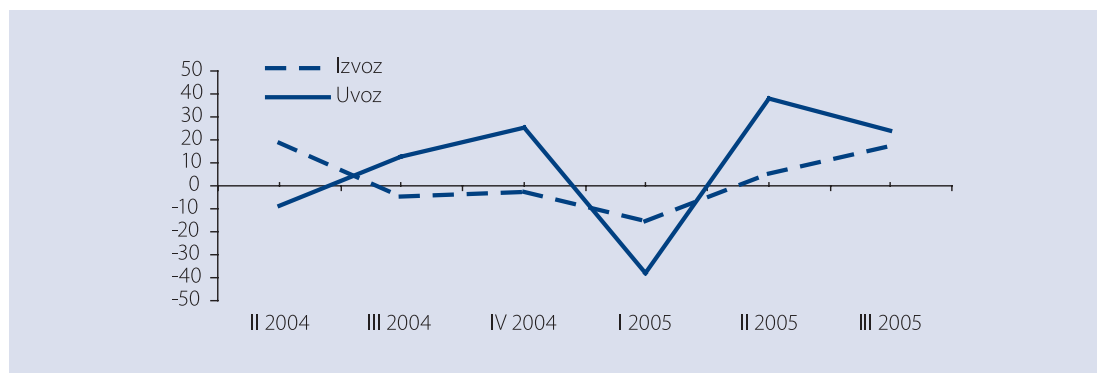
U trećem kvartalu 2005. godine uvezeno je 58% ukupnog devetomjesečnog uvoza nafte i naftnih derivata u 2005. Takođe, proizvodi iz podgrupe "Razni gotovi proizvodi, NN" značajno utiču na skokovito kretanje uvoza. U četvrtom kvartalu 2004. godine uvezeno je 75% ukupnog uvoza ove grupe u 2004, a za devet mjeseci ove godine 61% više nego tokom cijele 2004. godine. Jedan od razloga jeste i drugačiji obuhvat ovih proizvoda za šta je detaljnije objašnjenje dato u dijelu **Struktura izvoza i uvoza po sektorima proizvoda**.

Grafik br. 5.4 - Kvartalni uvoz i izvoz roba, 2004 – 2005, u 000 eura



Izvor: Uprava carina RCG i kalkulacije CBCG

Grafik br. 5.5 - Kvartalna stopa rasta uvoza i izvoza roba, 2004 – 2005, u %



Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija i kalkulacije CBCG

Struktura izvoza i uvoza po sektorima proizvoda

Strukturu izvoza karakteriše slaba diverzifikacija. Na primjer, sektor «Proizvodi svrstani po materijalu», čini 58,5% ukupnog izvoza, a 5 najvećih grupa SMTK nomenklature čine 70% izvoza (obojeni metali, gvožđe i čelik, pluta i drvo, pića i povrće i voće). U izvozu najvećim dijelom učestvuju proizvodi niskog stepena obrade, što znači da dominira izvoz sirovina i poluproizvoda dok je izvoz finalnih proizvoda neznatan.

Tabela br.5.4 - Izvoz po robnim sektorima SMTK*, u 000 eura

Tarifa	Naziv	I-IX 2004.	I-IX 2005.
0	Hrana i žive životinje	29.631	26.885
1	Pića i duvan	32.042	23.032
2	Sirove materije,sem goriva	21.919	23.035
3	Mineralna goriva i maziva	2.847	5.012
4	Život.i bilj.ulja i masti	176	207
5	Hemijski proizvodi	12.068	7.845
6	Proiz.svrstani po materijalu	201.669	183.708
7	Mašine i transportni uređaji	32.848	29.399
8	Razni gotovi proizvodi	5.752	14.714
9	Drugi proizvodi i transakcije,nn	196	16
	Ukupno:	339.149	313.852

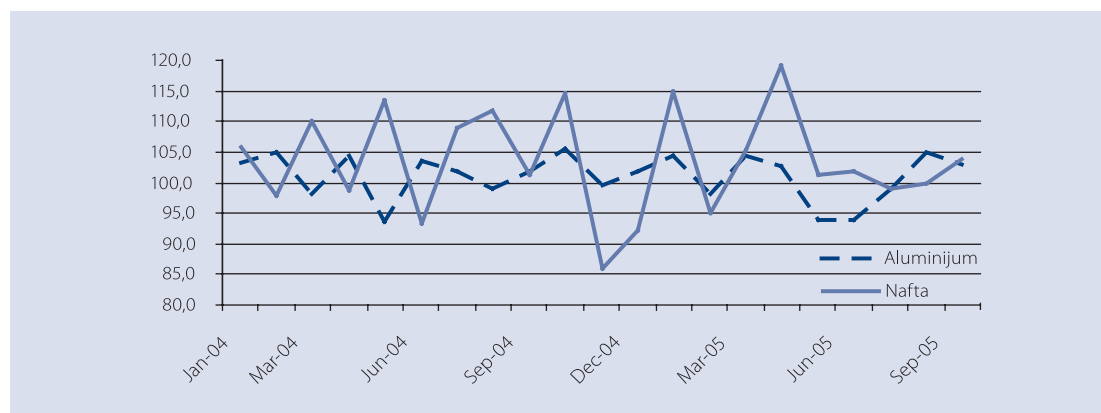
Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija
*SMTK-Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

Pri analizi kretanja robnih transakcija neophodno je gledati istovremeno izvoz i uvoz. Kod nekih sektora je zabilježen pad izvoza, ali i pad uvoza objašnjenje ovakve tendencije se nalazi u većoj potrošnji domaćih proizvoda u Crnoj Gori kao i, kod nekih proizvoda, smanjenom ekonomskom interesu za trgovinske poslove odnosno reeksport. Tome treba dodati još uvijek nerješeno pitanje obrade carinskih podataka, kao i kvaliteta istih.

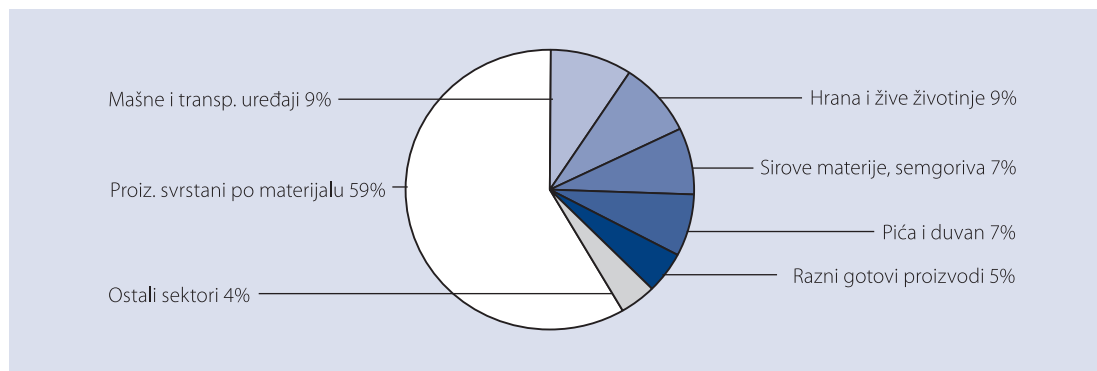
Usporedni podaci za devet mjeseci 2005. godine pokazuju da je Crna Gora smanjila izvoz sektora «Proizvodi svrstani po materijalu» za 17,9 miliona eura ili 9%, zbog smanjenja izvoza aluminijuma za 12,2 miliona eura, kao i šipki, profila i fazonskog čelika za 5,5 miliona eura. Ako se posmatra izvoz aluminijuma u dolarima (prodajnoj valuti) tokom devet mjeseci 2005. izvezeno je 177 miliona dolara ili 9 miliona dolara manje nego u istom periodu 2005. Niska proizvodnja proizvoda od čelika (šipke, profili i fazonski čelik) Željezare Nikšić tokom 2004. godine, odrazila se na izvoz u 2005.

U sektoru «Pića i duvan» evidentan je pad izvoza za 9 miliona eura ili 28%, ali je pao i uvoz istih proizvoda za 4 miliona eura ili 13%. Ulaganja Ministarstva Poljoprivrede, vodoprivrede i šumarstva u oblast proizvodnje i otkupa duvana, pooštrene kontrole prodaje i suzbijanja sive ekonomije te sprovođenje Zakona o upotrebi duvanskih proizvoda, uticali su na smanjenje uvoza duvanskih proizvoda radi reeksporta i povećanje proizvodnje u sektoru domaće proizvođačke industrije (proizvodnja duvanskih proizvoda je za šest mjeseci 2005. godine porasla za 26%).

Grafik br. 5.6 - Kretanje cijene aluminijuma i nafte na svijetskom tržištu



Grafik br. 5.7 - Izvoz po robnim sektorima SMTK u periodu januar – septembar 2005. godine



Box br. 5.1. Faktoring

Nekonzistentnost domaće privrede, kako i nedostatak obrtnih sredstava za finansiranje izvoznih djelatnosti spadaju među najvažnije ograničavajuće faktore rasta izvoza domaćih proizvoda. Faktoring jeste jedan od načina da se preduzeću izvozniku olakša plasiranje njegovih proizvoda na inozemsko tržište i osiguraju obrtna sredstva za dalji nastavak proizvodnje.

Naziv ovog pravnog posla ("factoring") potiče od engleske riječi "factor", koja znači agent, komisionar, posrednik. Ugovor o faktoringu se razvio iz ugovora o komisionu i predstavlja svojevrsni kreditni bankarski posao. On se prvo pojavio u Sjedinjenim američkim državama, kao rezultat potrebe za finansijskim sredstvima u pojedinim granama privrede. Ugovor o faktoringu se zaključuje između banke (faktora) i njenog komitenta, koji je obično izvozno preduzeće. Kod ugovora o faktoringu banka se obavezuje da će preuzeti potraživanja svoga komitenta, koja on ima prema trećim licima, radi njihove naplate, kao i da će kreditirati svog komitenta, uz odgovarajuću naknadu. Obično se radi o kratkoročnim potraživanjima.

Rezultat ovakvih ugovora jeste ubrzanje prometa roba i usluga. Izvoznik (komitent faktora) dobija odmah novac, čim je robu otpremio i ispostavio za to fakturu banci-faktoru. Na ovaj način smanjuju se troškovi izvoznicima, jer umesto kredita sljedeći proizvodni ciklus mogu finansirati iz sopstvenih sredstava. Zatim, izvoznom preduzeću je omogućeno podmirenje obaveza prema dobavljačima na vrijeme, i njegov bilans se popravlja jer mu se smanjuje zaduženost. Uz to povećava mu se konkurentnost, jer kupcima daje robu na odloženo plaćanje.

Kod nas banke još uvijek ne pružaju ovu vrstu usluge. Bilo bi vrlo korisno kada bi Agencija za osiguranje i kreditiranje izvoznih transakcija, koja postoji na nivou državne zajednice, pružala pod prihvatljivim uslovima ovakvu vrstu usluge. Takođe, potrebno je razmotriti mogućnost osnivanja jedne ovakve agencije na republičkom nivou.

Uvoz roba, u periodu januar – septembar 2005. godine, iznosio je 669 miliona eura i bio je veći za 10,7% nego u istom periodu 2004. godine.

U ukupnoj strukturi robnog uvoza 68,6% čine robe namijenjene širokoj potrošnji, 24,6% su robe namijenjene reprodukciji, dok je uvoz opreme

činio 6,8%. U poređenju sa istim periodom 2004. godine uvoz robe široke potrošnje porastao je za 24,8%, robe za reprodukciju 33% dok je uvoz opreme opao za 31% u 2005. Povećanje kredita domaćih banaka privredi za 33,3%, te kredita stanovništvu za 40,7%, jedan je od razloga povećanja domaće tražnje, koja se zbog nedovoljne domaće ponude re-

flektovala na povećani uvoz. Zabrinjava podatak da više od dvije trećine uvezene robe čini roba namjenjena širokoj potrošnji, kao i činjenica da je taj procenat u porastu.

Tabela br. 5.5 - Uvoz po robnim sektorima SMTK*, u 000 eura

Tarifa	Naziv	I-IX 2004.	I-IX 2005.
0	Hrana i žive životinje	128.548	107.768
1	Pića i duvan	29.743	25.815
2	Sirove materije, sem goriva	5.893	15.480
3	Mineralna goriva i maziva	72.567	97.912
4	Život. i bilj. ulja i masti	7.083	7.006
5	Hemijski proizvodi	65.934	61.082
6	Proiz. svrstani po materijalu	88.831	95.873
7	Mašine i transportni uređaji	131.566	143.291
8	Razni gotovi proizvodi	74.203	115.025
9	Drugi proizvodi i transakcije, nn	2	0
	Ukupno:	604.372	669.252

Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija SMTK-Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

Posmatrano po SMTK nomenklaturi najviše je uvezeno proizvoda iz sektora "Mašine i transportni uređaji", 143 miliona eura ili 9% više nego u istom periodu 2004. godine. U okviru ovog sektora najviše se uvozilo putničkih automobila 36,9 miliona eura (31% više nego u istom periodu 2004), od kojih je značajan dio namijenjen srbijanskom tržištu, zatim slijedi oprema za domaćinstvo sa 8,3 miliona eura, oprema za zagrijavanje i hlađenje, te telekomunikaciona oprema sa po 8 miliona eura.

Uvoz proizvoda iz sektora "Hrana i žive životinje" bilježi pad za 20,7 miliona eura. Aktivnosti Ministarstva poljoprivrede, šumarstva, i vodoprivrede, Direkcije za razvoj malih i srednjih preduzeća, u saradnji sa domaćim bankama (kreditne linije poljoprivrednicima), EAR, GTZ, CHF, IRD te pomoćima Vlada Holandije, Luksemburga, Italije itd, rezultirale su povećanjem obima proizvodnje i proširenjem palete proizvoda u ovim oblastima što je direktno uticalo na smanjenje uvoza istih. Uvoz mesa i mesnih prerađevina smanjen je sa 26,8 miliona eura u devetomjesečnom periodu 2004. na 23,3 miliona eura u 2005. godini, dok je uvoz voća i povrća u 2005. godini smanjen za oko 6 miliona eura. Uvoz žitarica i proizvoda od žita (brašno) smanjen je sa 26,3 miliona na 19,8 miliona u 2005. Razlog tome, pored povećane proizvodnje treba tražiti i u povećanju carinske stope za uvoz brašna, koja je donesena u novembru 2004. godini i trajala je 100 dana.

Za uvoz proizvoda iz sektora "Mineralnih goriva i maziva" u 2005. godini izdvojeno je 97,9 miliona eura ili 35% više nego u istom periodu 2004. Uvoz električne energije, nafte i naftnih derivata čine 96% uvoza ovog sektora. Uvoz električne energije povećan za 11%. Uvoz nafte i naftnih derivata u 2005. godini iznosio je 54,6 miliona eura i povećan je za 53,6%. Prosječni kvartalni uvoz tokom 2005. iznosio je 18,2 miliona eura, dok je u uporednom periodu 2004. iznosio 11,9. Dok se u 2004. godini uvoz nafte i naftnih derivata kretao gotovo ravnomjerno iz kvartala u kvartal, u 2005. uvoz je veoma neravnomjeran. Razlozi tome su višestruki: prije svega, oni imaju izvor u kretanju cijena nafte na svjetskim tržištima, kao i u smanjivanju cjenovnih rizika većim skladištenjem iste od potreba tržišta. Nadalje, bolja turistička sezona, povećana kupovina putničkih automobila (uvoz putničkih automobila porastao za 31% – pojava lizinga i mogućnost kupovine vozila na kredit), kao i povećan izvoz naftnih proizvoda (3,2 miliona eura izvezeno u 2005.), dodatni su razlozi realnog povećanja uvoza. Uvoz električne energije povećan za 11%.

Box br. 5.2. Električna energija

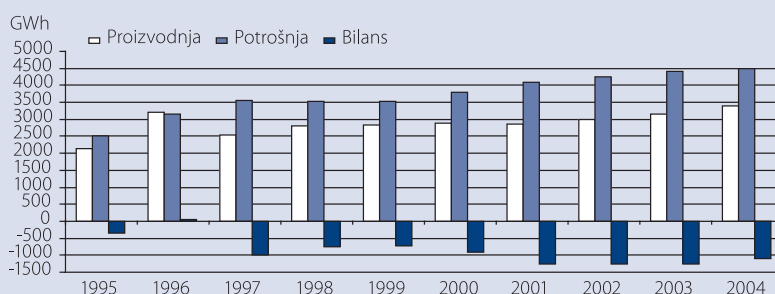
U razvijenim zemljama svijeta sve više se novca ulaže u istraživanje, razvoj i dobivanje energije iz obnovljivih izvora. Evropska unija postavila je cilj da udio obnovljivih izvora u ukupnoj potrošnji 2010. godine dostigne 12 posto.

Crna Gora se svake godine suočava sa sve većim nedostatkom električne energije. U 2003. godini uvezeno je 46,5 miliona eura, u 2004. godini 48,8 miliona eura, a za devet mjeseci 2005. godine 39,6 miliona eura nedostajuće električne energije. Tokom 2004. ukupna ostvarena proizvodnja iznosila je 3186 GWH dok je potrošnja iznosila 4510 GWH. Od ukupno instalisane snage, od 868

MWh 76% se odnosi na hidroelektrane, a dok preostalih 24% na termoelektiranu Pljevlja. Planiran je projekat rekonstrukcije HE Pive, vrijedan oko 50 miliona eura, koji bi se radio u saradnji sa KfW bankom. Sam projekat je kandidovan od svjetskog »4E« fonda za obnovljive izvore energije.

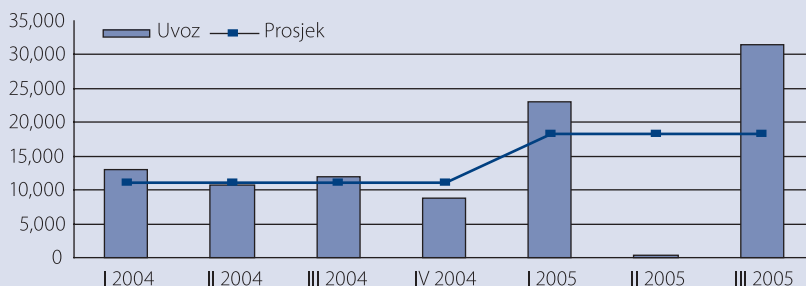
Nedostatak električne energije djelimično bi se mogao riješiti upotrebom obnovljivih izvora (sunčeve energije - naročito u priobalnom i središnjem dijelu Crne Gore - ili energije vjetra). Očekivano povećanje cijene električne energije u Crnoj Gori, smanjivanje transmisionih i distributivnih gubitaka, kao i efikasnija kontrola i naplata potrošnje preduzeća i domaćinstava imalo bi direktan uticaj na smanjenja njenog deficita, a time i zavisnosti od uvoza. Uz to primjena nacionalne energetske strategije i državni podsticaji korišćenja obnovljivih izvora energije (kroz smanjenje carina, oslobađanje od poreza i itd.) doveli bi do racionalnije potrošnje električne energije.

Grafik br. 1 - Raspoloživa energija, potrošnja i bilans u periodu 1995 – 2004. godina



Izvor: Elektroprivreda Crne Gore

Grafik br. 5.8 - Kvartalni uvoz nafte i prosjek po kvartalima, 2004 – 2005. godine



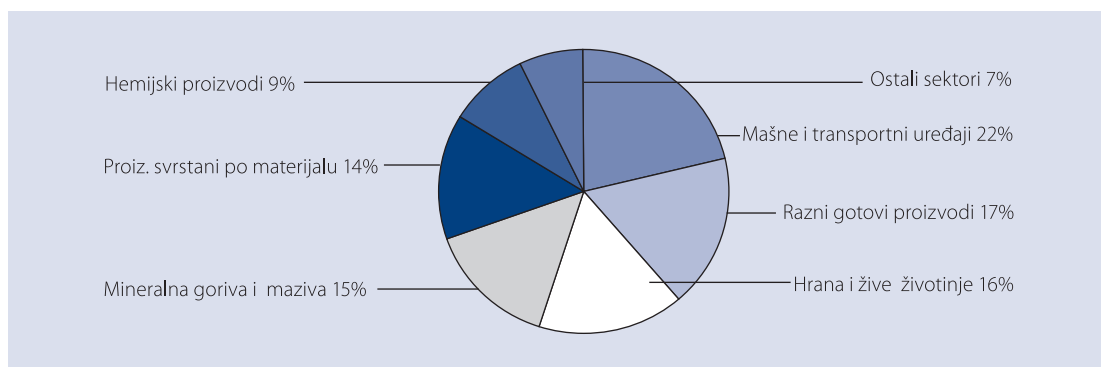
Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija i kalkulacije CBCG

Procentualno najveći porast uvoza od 162,7% (sa 5,9 miliona eura za devet mjeseci 2004. na 15,5 miliona eura u 2005.) zabilježen je kod sektora "Sirove materije sem goriva". Osnovni razlog jeste povećani uvoz proizvoda iz grupe otpaci od gvožđa i čelika za 8,3 miliona eura.

Povećanje uvoza proizvoda iz sektora "Razni gotovi proizvodi" za 22 miliona eura rezultat je, prije svega, statističke evidencije. U okviru ovog sektora evidentiran je porast podgrupe proizvoda "Razni gotovi proizvodi, NN" sa 12,1 milion eura za devet mjeseci 2004. godine na 45,6 u istom periodu ove godine. Naime, krajem 2004. i tokom 2005. godine carina je počela, na osnovu člana 89¹⁷ Carinskog zakona RCG

("Sl. list RCG", br. 7/02), primjenjivati pravilo da se različita roba manje vrijednosti carini istom carinskom stopom i svrstava u ovu podgrupu. Na taj način ubrzava se postupak carinjenja, ali na osnovu raspoloživih podataka nije moguć uvid u strukturu ovih proizvoda. Učestalije ovog sektora u ukupnom uvozu poraslo je sa 12%, koliko je iznosilo u periodu januar – septembar 2004, na 17% koliko je iznosilo u istom periodu ove godine. Mnogi proizvodi koji spadaju u druge sektore stavljaju se u ovu podgrupu i vode pod jednom šifrom što otežava analizu i dovodi do nemogućnosti vremenske uporedivosti podataka. Ovo, pored problema neažurne nomenklature; takođe onemogućava i uporedivost podataka sa drugim zemljama.

Grafik br. 5.9 - Uzvoz po robnim sektorima SMTK u periodu januar – septembar 2005. godine



Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Box br. 5.3. Slobodna zona Luka Bar

Barska Luka, smještena na koridoru značajnih robnih i putničkih tokova (Budimpešta-Beograd-Bar-Bari-Ancona), ima velike predušlove za ostvarivanje razvojnih projekata koji su od značaja za Crnu Goru.

Luka Bar je osnovana početkom prošlog vijeka - 1906. godine, a projekat Slobodne zone u Baru datira još iz vremena Knjaževine Crne Gore. Ideja crnogorskih vizionara o osnivanju Slobodne zone Luka Bar ostvaruje se, gotovo vijek kasnije, donošenjem Zako-

¹⁷ Carinski zakon RCG (Sl. list RCG br. 7/02) član 89 "Ako se pošiljka sastoji od roba koje se svrstavaju u više tarifnih oznaka, a svrstavanje roba i popunjavanje carinske deklaracije bi prouzrokovalo rad i troškove nesrazmjerno obračunatoj carini, carinarnica može, na zahtjev podnosioca carinske deklaracije, dozvoliti da se carina za cijelu pošiljku obračuna na osnovu svrstavanja u tarifni broj one robe čija je uvozna carina najveća."

na o Slobodnim zonama. Zakonskim propisima stvoreni su uslovi za povoljnije poslovne aktivnosti u okviru Slobodne zone, slobodno kretanje kapitala, robe i radne snage, značajnije pogodnosti što se tiče poreza, dadžbina, kao i oslobođanja od plaćanja carine. Svi propisi su usaglašeni sa pravnom regulativom Evropske Unije, što stranim ulagačima olakšava razumijevanje uslova poslovanja i obezbjeđuje potpunu ravnopravnost u organizovanju privrednih aktivnosti u zoni, ravnopravnost što se tiče vlasničkih prava i veću sigurnost ulaganja.

Među prednostima koje Slobodna zona Luka Bar pruža svojim korisnicima je i direktan drumski priključak sa saobraćajnice jadranskog puta, željeznička mreža koja ostvaruje direktnu vezu sa prugom Beograd-Bar, kao i neposredna blizina carinske ispostave.

Slobodna zona Luka Bar zvanično je počela sa radom 18. aprila ove godine, kada je od Uprave Carina Crne Gore dobila rješenje o ispunjavanju tehničkih uslova za funkcionisanje režima Slobodne zone.

Povoljni uslovi poslovanja izazvali su veliko interesovanje kod domaćih i stranih poslovnih partnera, što je uslovalo i potpisivanje ugovora o poslovanju u Slobodnoj zoni sa kompanijom »Ocean Gold«, sa učešćem norveškog kapitala, koja je ujedno i prva otvorila postrojenje u Luci Bar. Ovo preduzeće je radi organizovanja djelatnosti uvoza, skladištenja, prepakiranja i prometa smrznute ribe i drugih proizvoda zakupilo dio objekta hladnjače, koja je u prvoj fazi angažovala dvadesetak radnika za prepakivanje ribe. Već su započete aktivnosti na izgradnji fabrike u Slobodnoj zoni, koja bi služila za preradu, konzerviranje, soljenje i skladištenje smrznute ribe, kao i njen plasman, sa prerađivačkim kapacitetom od oko 15.000 tona godišnje, koja bi zapošljavala 150-250 radnika.

Evidentirano je i dvadesetak zahtjeva za obavljanje različitih djelatnosti - plasman građevinskog materijala, izgradnja tankova za gorivo i organizovanje prometa goriva, reparacija, dorada industrijskih mašina itd.

Otvaranje Slobodne zone i skladišta imaju veliku važnost za spoljnotrgovinski promet i za tranzitne poslove, kao i stvaranje povoljnijih uslova za strane investicije, privlačenje stranog kapitala, tehnologije, know-how, kao i za podizanje opšteg nivoa zaposlenosti i spoljnotrgovinske razmjene. Oslobođanjem od carinskih i poreskih opterećenja kod proizvodnje za izvoz, korisnici slobodnih zona povećavaju konkurentnost na trećim tržištima.

Struktura izvoza i uvoza po zemljama

Analiza robne razmjene po zemljama pokazuje da je najznačajniji spoljnotrgovinski partner Crne Gore Srbija (i Kosovo) sa obimom razmjene od 357,7 miliona eura, zatim slijede Italija sa 143,6 miliona eura, Slovenija 72,3 miliona eura i Grčka sa 60,7 miliona eura, što zajedno čini oko 65% ukupnog obima spoljne trgovine u 2005. godini. Sa zemljama bivše SFRJ, zatim Italijom, Grčkom i Albanijom ostvareno je 75% ukupne robne razmjene u 2005. godini.

Na strukturu robnog izvoza bitno je uticao izvoz aluminijuma, proizvoda od čelika, voća i povrća. Preusmjeravanje izvoza aluminijuma sa tržišta Švajcarske na druga tržišta (na primjer Slovenije) znatno je uticalo na strukturu izvoza po zemljama. Aluminijum se, tokom 2005. godine, najviše izvezio u Italiju, 74 miliona eura, Grčku 26,3 miliona eura, Srbiju i Kosovo 18,9 miliona eura i Sloveniju 15,2 miliona eura. Proizvodi od čelika najviše su izvoženi u Srbiju i Kosovo, 18,9 miliona eura i Veliku Britaniju 3,6 miliona eura. Tokom devet mjeseci 2005. izvezeno je svježeg voća i povrća u Srbiju i Kosovo u iznosu od 13,3 miliona eura. Najveći pad izvoza u Srbiju i Kosovo zabilježen je u sektoru "Pića i duvan", ali to je rezultat preusmjeravanja izvoza na druge destinacije.

Tabela br. 5.6 - Struktura izvoza i uvoza po zemljama, I – IX 2005, u 000 eura

Spoljnotrgovinski partneri	Ukupna razmjena	Uvoz	Izvoz	Deficit	Učešće u ukupnoj razmjeni	Pokrivenost uvoza izvozom, u %
Srbija i Kosovo	357.741	241.529	116.211	125.318	36,39	48,11
Italija	143.564	56.835	86.729	-29.894	14,60	152,60
Slovenija	72.316	48.460	23.856	24.604	7,36	49,23
Grčka	60.715	31.302	29.413	1.889	6,18	93,96
Hrvatska	49.981	45.401	4.581	40.820	5,08	10,09
Bosna i Hercegovina	41.388	26.431	14.957	11.474	4,21	56,59
Njemačka	33.529	32.724	805	31.919	3,41	2,46
Švajcarska	30.404	27.852	2.552	25.300	3,09	9,16
Austrija	29.926	29.058	868	28.191	3,04	2,99
Madjarska	18.351	13.215	5.136	8.079	1,87	38,86
Velika Britanija	12.665	7.368	5.297	2.071	1,29	71,89
Ruska federacija	9.817	8.730	1.087	7.643	1,00	12,45
BJR Makedonija	9.751	8.359	1.392	6.967	0,99	16,65
Holandija	9.506	8.156	1.350	6.805	0,97	16,56
Albanija	4.941	1.905	3.036	-1.131	0,50	159,36
Ostale zemlje	98.509	81.927	16.582	65.344	10,02	20,24
UKUPNO	983.104	669.252	313.852	355.400	100,00	46,90

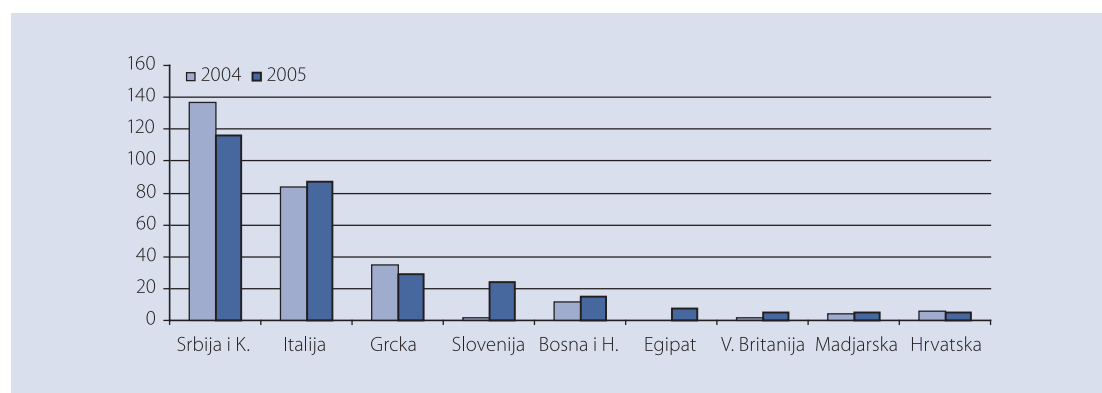
Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Tabela br. 5.7 - Struktura izvoza po zemljama, u 000 eura

IZVOZ	I-IX 2004	I-IX 2005	Index	Razlika
	339.149	313.852	92,54	-25.297
Srbija i Kosovo	136.795	116.211	84,95	-20.584
Italija	83.861	86.729	103,42	2.868
Grčka	34.712	29.413	84,73	-5.299
Slovenija	1.738	23.856	1372,30	22.118
Bosna i Hercegovina	12.429	14.957	120,34	2.528
Egipat	147	7.361	5018,24	7.215
Velika Britanija	1.965	5.297	269,54	3.332
Madjarska	4.204	5.136	122,18	932
Hrvatska	6.043	4.581	75,80	-1.463
Albanija	3.920	3.036	77,44	-885
Švajcarska	24.891	2.552	10,25	-22.339
Kipar	3.639	1.826	50,18	-1.813
BJR Makedonija	839	1.392	165,95	553
Holandija	3.235	1.350	41,73	-1.885
Austrija	355	868	244,31	868
Njemačka	1.959	805	41,11	-1.153,5
Ostale	18.416	8.482	46,06	-9.934,5

Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Grafik br. 5.10 - Najznačajniji izvozni partneri Crne Gore, u periodu januar – septembar 2004/2005. godine



Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Najzastupljeniji uvozni proizvod Crne Gore u 2005. bili su ulja od nafte i minerala, a zatim slijedi uvoz putničkih automobila, električne energije, lijekova itd. Tokom ovog perioda iz Grčke je uvezeno 24 miliona eura ulja i nafte ili 46% ukupnog uvoza ovih proizvoda, dok je ostatak uvo-

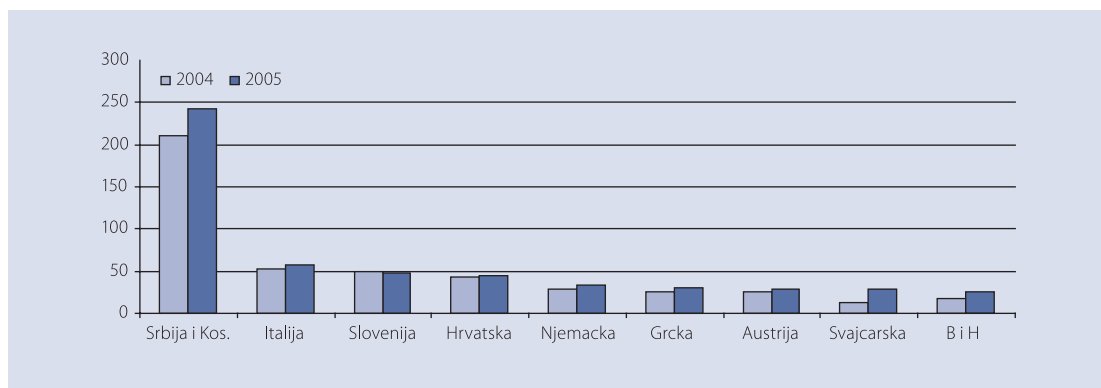
žen iz Ruske Federacije, Italije, Ukrajine, Hrvatske, Bosne i Hercegovine, Bugarske, Albanije itd. Iz Italije su uvoženi putnički automobili (8,5 miliona eura), kao i iz Mađarske Slovenije i Hrvatske.

Tabela br. 5.8 - Struktura uvoza po zemljama, u 000 eura

UVOZ	I-IX 2004	I-IX 2005	Index	Razlika
	604.372	669.252	110.74	64.880
Srbija i Kosovo	209.742	241.529	115.16	31.788
Italija	52.721	56.835	107.80	4.114
Slovenija	49.712	48.460	97.48	-1.252
Hrvatska	43.284	45.401	104.89	2.117
Njemačka	28.581	32.724	114.49	4.143
Grčka	25.693	31.302	121.83	5.609
Austrija	24.982	29.058	116.32	4.076
Švajcarska	13.002	27.852	214.21	14.850
Bosna i Herceg.	18.483	26.431	143.00	7.948
Mađarska	10.797	13.215	122.39	2.418
Ruska federacija	278	8.730	3134.94	8.452
BJR Makedonija	5.570	8.359	150.07	2.789
Holandija	7.460	8.156	109.32	695
V.Britanija	24.975	7.368	29.50	-17.607
Ostale	89.090	83.832	94.10	-5.258

Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Grafik br. 5.11 - Najznačajniji uvozni partneri Crne Gore, u periodu I - IX 2004/2005. godine



Izvor: Podaci na osnovu carinskih deklaracija

Box br. 5.4. Obrada podataka po zemljama partnerima

Kod analize podataka uvoza i izvoza po zemljama često dolazi do razlika u podacima između zemalja trgovinskih partnera. Razlike se javljaju, kako zbog nedovoljno tačnog popunjavanja carinskih deklaracija, tako i zbog metodoloških razlika. Postoji više principa praćenja zemalja:

- princip konsignacije (zemlje otpreme i dopreme);
- trgovinski princip (zemlje u kojoj se nalazi kupac odnosno prodavac);
- finansijski princip (odnosi se na zemlju plaćanja i naplate) i
- robni princip (zemlje proizvodnje i potrošnje robe)

U slučajevima primjene različitih principa gotovo je nemoguća uporedivost podataka. Takođe, razlika se javlja i kod takozvane »posredne trgovine« ili trgovine »preko treće zemlje«, što je slučaj kada roba prelazi kroz više zemalja da bi stigla u određenu zemlju.

5.1.2. Usluge

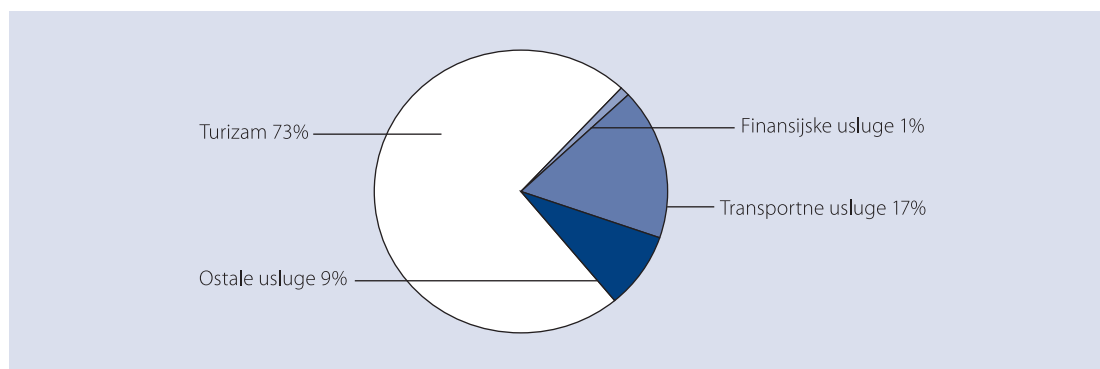
Pored robne razmjene, sastavni dio tekućeg računa predstavljaju transakcije sa inostranstvom po osnovu usluga. Usluge su klasifikovane u četiri osnovne kategorije: transportne usluge, turizam, finansijske usluge, te prihodi i rashodi od ostalih usluga.

Prihodi od usluga tokom devet mjeseci 2005. godine iznosili su 261 milion eura i povećani su za 44,6 miliona eura ili 20,6% u odnosu na isti period prethodne godine.

Rashodi po osnovu usluga, istovremeno su iznosili 88,3 miliona eura i povećani su za 14,3 miliona eura ili 19,3%.

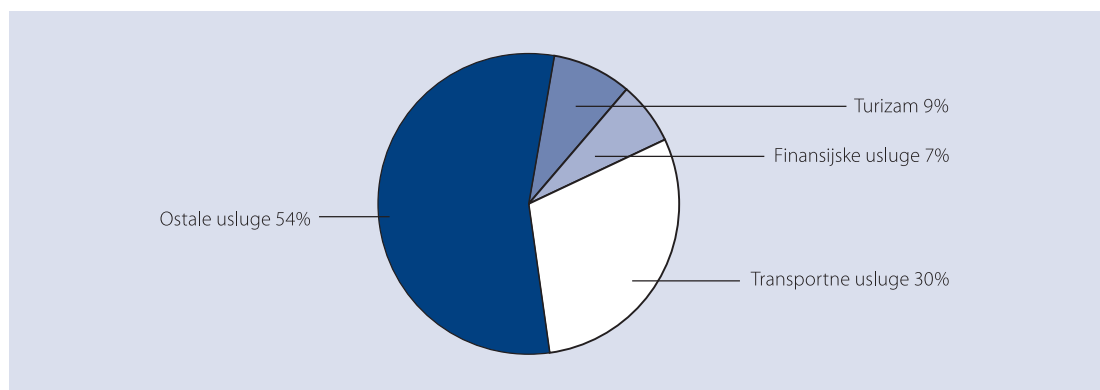
Saldo usluga u 2005. godini je pozitivan, iznosio je 173,2 miliona eura i veći je od suficita koji je ostvaren u istom periodu 2004. godine za 30,3 miliona eura ili 21,2%.

Grafik br. 5.12 - Struktura prihoda od usluga, u periodu I - IX 2004/2005.godine



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Grafik br. 5.13 - Struktura rashoda od usluga, u periodu I - IX 2004/2005. godine



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Transportni prihodi su za devet mjeseci 2005. godine iznosili 45 miliona eura što predstavlja povećanje od 10,6 miliona eura ili 30,9% u odnosu na isti period 2004. godine. Najveći prihodi su ostvareni u oblasti pomorskog saobraćaja, zatim vazdušnog i željezničkog saobraćaja.

Ako se posmatra procentualno učešće u ukupnim transportnim prihodima, najveći porast zabilježen je kod prihoda od vazdušnog saobraćaja (skok sa 23% u 2004. godini na 30% u 2005.) i to zahvaljujući povećanom saobraćaju u 2005. Naime, tokom devet mjeseci 2005. u avio saobraćaju bilo je prisutno 27 avio kompanija (1 domaća kompanija, 1 avio kompanija iz Srbije i 25 iz drugih zemalja) dok ih je u 2004. godini bilo 21. Osim toga otvorene su nove međunarodne linije, a povećan je

i broj letova na postojećim međunarodnim letovima domaće kompanije. To je dovelo do povećanja obima pruženih usluga u ovoj oblasti (usluge uskladištenja; pakiranja i ambalažiranja; ostale vučne usluge, pilotske usluge, navigacijske usluge, usluge održavanja i čišćenja prevozne opreme; te provizije i honorari isplaćeni agentima koji su povezani sa putničkim i tovarnim prevozom). Rast prihoda u oblasti pomorskog i željezničkog saobraćaja rezultat je povećanja obima poslova sa Srbijom. U odnosu na prethodnu godinu prihod transportnih usluga od Srbije i Kosova u pomorskom saobraćaju je porastao za 73,6%, tj. sa 1,9 miliona eura, zabilježenih za devet mjeseci 2004, na 3,3 miliona eura u istom periodu 2005. Takođe je porastao prihod transportnih usluga u željezničkom saobraćaju za 240% u odnosu na isti period 2004 godine.

Tabela br. 5.9 - Transportni prihodi, u 000 eura

Vrsta saobraćaja	I-IX 2004.	% učešća	I-IX 2005.	% učešća	2005/2004
Pomorski	25.141	73,14	29.384	65,33	116,88
Željeznički	576	1,68	1.125	2,50	195,31
Vazdušni	7.894	22,97	13.594	30,22	172,21
Drumski	756	2,20	876	1,95	115,87
Ostalo	5	0,01	0	0,00	0,00
Ukupno	34.372	100,00	44.979	100,00	130,86

Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Uzroci povećanja prihoda od pomorskog i željezničkog saobraćaja su višestruki. Sklopljen je sporazum željeznica Crne Gore i Srbije sa Lukom Bar o kontejnerskom prevozu roba (kontejnerski blok voz na relaciji Bar-Beograd). Pored toga, kineski program za transport robe za tržište zemalja bivše SFRJ, takozvanih »high cube« kontejnera, preusmjeren je posljednjih mjesec dana na Luku Bar, a u planu je postepeno preuzimanje kompletnog kineskog programa predviđenog za tržište Srbije i Kosova, BiH i dr. (do prije par godina transport se obavljao preko slovenačke Luke Kopar, a ulaskom Slovenije u EU-2004. godine preusmjeren je na Rijeku-Hrvatska). Takođe, željeznica Crne Gore i Srbije sklopile su sa Lukom Bar sporazum o zajedničkoj željezničko-lučkoj tarifi (usaglašavanje zajedničkih komercijalnih uslova poslovanja sva tri preduzeća, kroz davanje posebnih povoljnosti u privlačenju robe na ovaj transportni pravac), čime su smanjene cijene usluga tih operatora što je uticalo na porast prometa. Osim toga, nekadašnji Sartid iz Smedereva, koji sada nosi naziv U.S.Steel Serbia, vratio se poslije pauze od 10 godina na barski

transportni pravac. Ta kompanija je svojevremeno bila najveći poslovni partner barske luke. Takođe, na povoljan porast transportnih prihoda uticalo je i renoviranje željezničke mreže kroz Srbiju i povećanje broja brodova u domaćoj floti.

Ukupni transportni rashodi iznosili su 26,1 miliona eura i povećani za 16% za devet mjeseci 2005. godine u odnosu na isti period 2004. godine.

Osnovni razlog povećanja rashoda je veći prevoz putnika i roba u željezničkom i vazdušnom saobraćaju (korišćenje usluga drugih željeznica, usluga stranih aerodroma, takse preleta i dr. troškovi).

Saldo transportnih usluga, za devet mjeseci mjeseci 2005. godine, bio je pozitivan i iznosio je 18,8 miliona eura, što je za 59% više u odnosu na isti period 2004. godine.

Tabela br. 5.10 - Transportni rashodi, u 000 eura

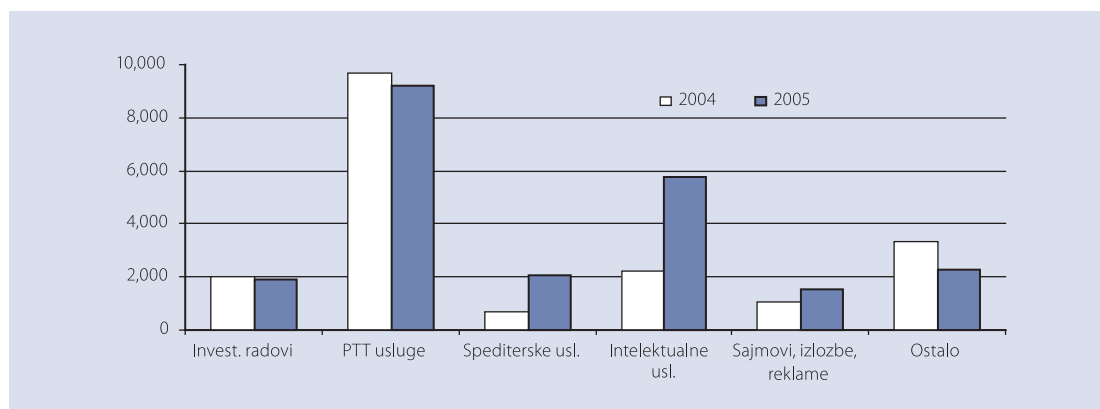
Vrsta saobraćaja	I-IX 2004.	% učešća	I-IX2005.	% učešća	2005/2004
Pomorski	4.447	19,77	4.094	15,67	92,06
Željeznički	537	2,39	2.400	9,19	446,93
Vazdušni	10.908	48,50	12.363	47,33	113,34
Drumski	6.542	29,09	7.259	27,79	110,96
Ostalo	55	0,24	3	0,01	5,45
Ukupno	22.489	100,00	26.119	100,00	116,14

Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

U prvih devet mjeseci 2005. godine procijenjeni prihodi od turizma iznosili su 190,7 miliona eura, što je za 29,5 miliona eura ili 18% više nego u istom periodu 2004. godine. Od toga procijenjeni prihodi od turista iz »ostatka svijeta« iznose 82,8 miliona eura, dok je od turista iz Srbije u 2005. godini prihodovano 107,9 miliona eura. Suficit ostvaren u ovoj oblasti tokom posmatranog perioda 2005. godine iznosio je 183 miliona eura ili 17% više nego u istom periodu 2004. godine.

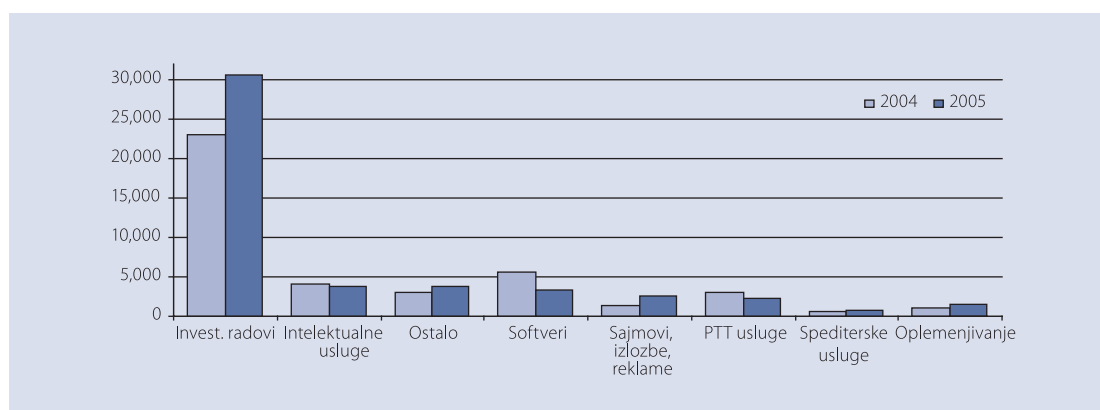
Prihodi od ostalih usluga tokom devet mjeseci ove godine dostigli su nivo od 22,7 miliona eura, ili 20,3 % više nego u prethodnoj godini. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti PTT usluga, 9,2 miliona eura, ali u poređenju sa istim periodom 2004. godine to predstavlja smanjenje za 5%. Sa pojavom novih špediterskih kuća i većim brojem transakcija došlo je do povećanja prihoda po osnovu špediterskih usluga za 207% (u 2005. godini prihod je iznosio 2 miliona eura). Takođe je zabilježen porast prihoda po osnovu pružanja intelektualnih usluga (licenci, patente, projekata) za 46% u odnosu na devet mjeseci 2004.

Grafik br. 5.14 - Prihodi od ostalih usluga, u periodu I - IX 2004/2005. godine



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Grafik br. 5.15 - Rashodi od ostalih usluga, u periodu I - IX 2004/2005. godine



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Rashodi po osnovu ostalih usluga u 2005. godini iznosili su 48,7 miliona eura i u odnosu na isti period prethodne godine zabilježili su porast od 16,3%. U strukturi ovih usluga najviše učestvuju rashodi za investicione radove i to sa 30,6 miliona eura ili 32,8 % više nego u prethodnoj godini. Ovo povećanje vezano je za izgradnju drumske i avio infrastrukture u Crnoj Gori. Povećanje je zabilježeno i kod plaćanja po osnovu učešća na sajmovima, reklama i propagande (reklama turističkih potencijala Republike i drugo). Odliv po osnovu kupovine softvera tokom 2005. iznosio je 3,3 miliona eura ili 41% manje nego tokom istog perioda 2004. Povećanje cijena PTT usluga u domaćem saobraćaju imalo je efekta i na međunarodni saobraćaj, u kome, za devet mjeseci 2005. godine, bilježimo smanjenje za 26,5%.

Saldo **ostalih usluga** za devet mjeseci 2005. godine bio je negativan i iznosio je -25,9 miliona eura, što predstavlja negativan rast od 13% u odnosu na isti period prethodne godine.

Saldo roba i usluga, u periodu januar – septembar 2005. godine, bio je negativan i iznosio je - 182,2 miliona eura što predstavlja negativan rast od 48,9% u odnosu na isti period 2004. godine. Osnovni razlog ovakvih kretanja leži u povećanju deficita trgovinskog podračuna za 90 miliona eura.

5.1.3. Dohodak

Treći podbilans bilansa tekućih transakcija čine prihodi i rashodi ostvareni po osnovu vlasništva nad faktorima proizvodnje. Time su obuhvaćene kompenzacije zaposlenima (plate, nadnice), te prihodi i rashodi od kamata, investicija, odnosno dividende.

Prihodi po ovom osnovu za devet mjeseci 2005. godine iznosili su 126,8 miliona eura, što predstavlja porast za 35 miliona eura ili 38% u odnosu na isti period 2004. godine. Do porasta prihoda došlo je prvenstveno usljed rasta priliva po osnovu kompenzacija radnicima iz inostranstva za 32 miliona eura ili 37,7%. Najviše priliva po ovome osnovu dolazi iz Njemačke, Italije, Grčke, SAD, Velike Britanije, Švajcarske, Kipra i Ruske Federacije. Prihodi potiču od rezidenata iz Crne Gore, koji se nalaze na privremenom radu u inostranstvu. Pretežno su to pomorci koji plove na stranim brodovima (italijanskim, grčkim, kiparskim, britanskim), zatim građevinski i drugi radnici u Njemačkoj, Ruskoj federaciji itd. Prihodi u korist fizičkih lica, primljeni iz Srbije, iznosili su 2,8 miliona eura i veći su za 43% u odnosu na isti period 2004. Trend povećanja prihoda po ovome osnovu nastavljen je i u trećem kvartalu. U odnosu na prvi kvar-

tal 2005. priliv je povećan za 56% dok je, u odnosu na isti kvartal 2004, povećanje iznosilo 64%. Osnovni razlozi ovakvog trenda povećanja priliva radničkih kompenzacija iz inostranstva, jeste sve veći priliv uplata kroz bankarske kanale, a sa time i bolja statistička evidencija odnosno obuhvat. Ovim dijelom obuhvaćen je i dio transfera koje šalje rodbina naših građana koji su već tuže vrijeme u inostranstvu, zbog, ponekad, teškoće razlikovanja prihoda od dohodka i transfera. Prihodi od kamata porasli su po osnovu oročavanja sredstava naših banaka na računima kod inostranih banaka.

Rashodi po osnovu dohotka u posmatranom periodu 2005. godine iznosili su 39,2 miliona eura što je više za 6 miliona eura ili 18,2% nego u istom periodu 2004. godine. Rashodi po osnovu kompenzacija radnicima povećani su za 5,8 miliona eura u odnosu na isti period 2004. godine. Troškovi kamata su povećani sa 17,4 miliona eura, koliko su iznosili za devet mjeseci 2004, na 19,1 milion eura u 2005. godini. tj. za 9,6%. Odliv po osnovu ostvarenih dividendi u 2005. godini iznosio je 9,6 miliona eura ili 8% manje nego u istom periodu 2004. Rast ukupnih rashoda po osnovu dohotka posljedica je prije svega boljeg obuhvata, odnosno usljed vraćanja povjerenja u bankarski sistem sve više transakcija ide kroz bankarske kanale, a sve manje se obavlja gotovinski. Porast odliva po osnovu kamata rezultat je povećanog priliva kredita zadnjih godina, a samim tim i povećanja otplate kamata.

Saldo dohotka u periodu januar – septembar 2005. godine bio je pozitivan i iznosio je 87,6 miliona eura, što je za 29,1 milion eura ili 49,8% više od suficita ostvarenog u istom periodu 2004. godine.

5.1.4. Tekući transferi

Kod tekućih transfera, nastavljen je trend pada strane pomoći prisutan već nekoliko godina, dok je kod ostalih transfera zabilježen porast u odnosu na isti period 2004. U strukturi odliva po ovom osnovu najviše učestvuju plaćanja stranim stručnjacima, umjetnicima, školama, lektorima, a zatim slijede plaćanja troškova naših političkih predstavnika u inostranstvu.

Prihodi tekućih transfera u tri kvartala 2005. godine iznosili su 64,8 miliona eura i veći su za 8,9 miliona eura ili 16% u odnosu na isti period 2004. godine. Transferi u RCG iz inostranstva u posmatranom periodu 2005. godine iznosili su 26,5 miliona eura i veći su za 6 miliona eura ili za 29% u odnosu na isti period 2004. godine. Najveći dio ovog iznosa čine penzije, koje su u ovom periodu iznosile 17,3 miliona eura ili 15%

više nego u istom periodu 2004. Tokom tri kvartala 2005. zabilježen je priliv strane pomoći u iznosu od 5,8 miliona eura, što je za 63% ili 9,9 miliona eura manje nego u istom periodu 2004. godine. U okviru tekućih transfera obuhvaćena je i pomoć koja je stigla preko nevladinih i humanitarnih organizacija, ona iznosi 32,5 miliona eura ili 64,8% više u odnosu na isti period 2004. godine. U Crnoj Gori je od 2002. godine registrovano preko 600 nevladinih organizacija, među kojima se nalaze i međunarodne organizacije (EAR, IRD, FAO, HELP, OSCE, RED CROSS, UNHCR) koje kroz nevladine organizacije pružaju pomoć Crnoj Gori, bilo novčanu ili materijalnu kroz izgradnju raznih objekata. Pri tome treba imati u vidu da su većina zaposlenih u ovakvim organizacijama državljani Crne Gore. Karakterističan je porast kotizacija i članarina koje se objavljuju učešćem stranih firmi na tenderima za privatizaciju preduzeća u Crnoj Gori.

Odliv po osnovu tekućih transfera tokom devet mjeseci 2005. godine iznosio je 12,5 miliona eura i veći je za 54,1% nego u istom periodu 2004. godine. U strukturi odliva po ovom osnovu najviše učestvuju plaćanja stranim stručnjacima, umjetnicima, školama, lektorima, a zatim slijede plaćanja troškova naših političkih predstavništava u inostranstvu. Strane stručnjake najviše angažuju privatizovana preduzeća iz oblasti turizma i telekomunikacija.

Saldo tekućih transfera u 2005. godini je pozitivan, iznosio je 52,3 miliona eura što je za 4,5 miliona eura više nego u istom periodu 2004. godine.

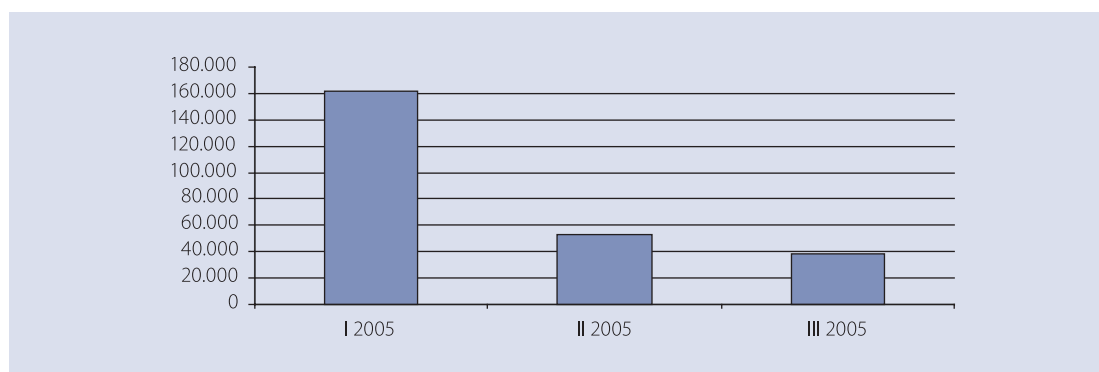
5.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija

U okviru kapitalno-finansijskog bilansa ostvareno je značajno povećanje stranih direktnih i portfolio ulaganja. Vrijednost neto direktnih investicija (priliv minus odliv) u periodu januar – septembar 2005. godine iznosila je 248,4 miliona eura ili 212 miliona više nego u istom periodu 2004. Posmatrano po kvartalima 2005. godine, u prvom kvartalu priliv stranih direktnih investicija je iznosio 162 miliona eura, u drugom kvartalu 53 miliona eura, dok je u trećem kvartalu priliv iznosio 38 miliona eura.

Tokom ove godine najviše je ulagano u oblast uslužnih djelatnosti, 74%, zatim slijedi prodaja nekretnina i ulaganje u finansijske djelatnosti.

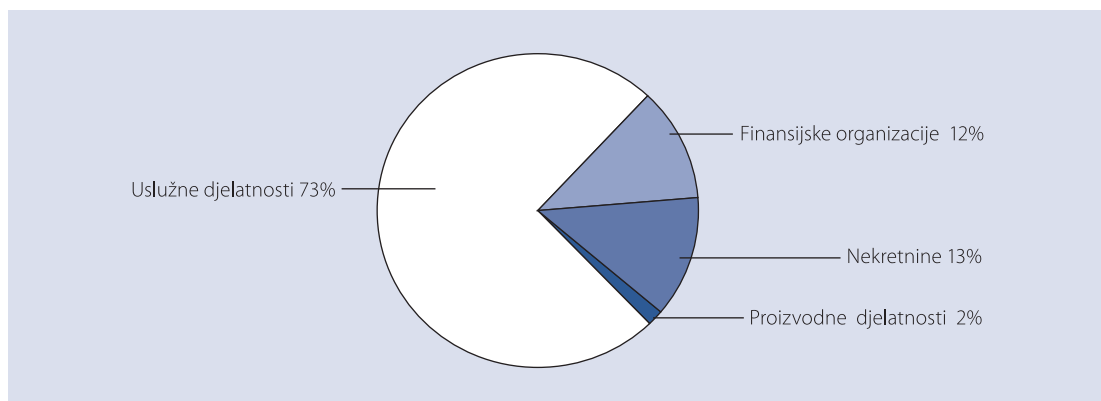
Vrijednost priliva direktnih investicija u Crnu Goru za devet mjeseci 2005. godine iznosila je 253 miliona eura. U uslužnim djelatnostima, osim privatizacije Telekomu, najviše priliva je ostvareno od prodaje hotela, dok je za 2005. godinu karakterističan rast prodaje nekretnina.

Grafik br. 5.16 - Priliv stranih direktnih investicija, po kvartalima 2005.



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Grafik br. 5.17 - Struktura stranih direktnih investicija u 2005. godini



Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Tabela br. 5.11 - Strane direktne investicije u Crnu Goru, 2004 – 2005, u 000 eura

Oblast ulaganja	I-IX 2004	% učešća	I-IX 2005	% učešća	2005/2004
Proizvodne djelatnosti	1.499	3,97	4.518	1,78	301,40
Uslužne djelatnosti	30.729	81,48	187.492	74,03	610,15
Finansijske organizacije	1.126	2,99	29.269	11,56	2599,38
Nekretnine	4.359	11,56	31.970	12,62	733,43
Ukupno	37.713	100,00	253.249	100,00	671,52

Izvor: CBCG – podaci platnog prometa sa inostranstvom (ITRS)

Portfolio investicije su u posmatranom periodu 2005. godine iznosile 5,9 miliona eura, što je za 3,9 miliona eura više u odnosu na uporedni period 2004. godine. Pošto se radi o preliminarnim podacima moguće je da dio investicija zabilježenih kao portfolio u stvari predstavlja direktne investicije. Posmatrano kvartalno, portfolio investicije u periodu januar-septembar 2005. godine niže su nego u periodu januar-jun 2005. godine. Razlog ovome se nalazi u korekciji podataka, pošto je ustanovljeno da je dio prikazanih portfolio investicija u stvari spadao u kategoriju stranih direktnih investicija (vlasnici akcija su stekli više od 10% ukupnih akcija tih preduzeća). Iz navedenog razloga, u trećem kvartalu ove godine došlo je do smanjenja portfolio investicija, i povećanja direktnih investicija za isti iznos.

Kod ostalih investicija došlo je do smanjenja uzetih zajmova za 2,3 miliona eura, a otplaćeno je zajmova u vrijednosti od 32 milion eura ili 5 miliona eura manje nego u istom periodu 2004. godine.

Neto strana aktiva banaka za devet mjeseci 2005. godine, bila je veća za 79 miliona eura u odnosu na 31. decembar 2004. Istovremeno, rezerve CBCG na inoračunima i u trezoru, na dan 30. septembar 2005. godine, bile su veće za 93,7 miliona eura u odnosu na 31. decembar 2004, dok su 30. septembra 2004. godine bile za 17,8 miliona eura veće u odnosu na 31. decembar 2003.

Pozicija neto greški i omaški predstavlja rezidualnu poziciju u bilansu plaćanja, koja se pojavljuje kao kompenzirajuća razlika salda tekućeg računa i kapitalno-finansijskog računa. Neto greške i omaške u devetomjesečnom periodu 2005. su iznosile 102 miliona eura, dok su u istom periodu 2004 iznosile – 62 miliona eura. Relativno visok nivo neslaganja prilivne i odlivne strane rezultat je kako robnih odnosno trgovinskih kredita (različito vrijeme kretanja robe i novca), priliva sredstava po osnovu stranih investicija i polaganja tih sredstava na račune u zemlji, plaćanja u kešu, nemogućnosti identifikovanja robe koja stiže kao poklon ili di-

rektna investicija ili finansijski lizing, ali i primjene same metodologije MMF-a koja je prilagođena zemljama koje imaju svoju valutu. Visoku stavku grešaka i propusta imala je većina zemalja EU sa prihvatanjem

aura kao platežnog sredstva, kao što su Austrija, Danska, Francuska, dok je na primjer Njemačka u 2001. godini imala 9,9 puta veće neto greške i omaške nego što je iznosio saldo tekućeg računa.

Box br. 5. 5. Metodološke napomene o platnom bilansu

Bilans plaćanja sastavlja se u skladu sa metodologijom koju je preporučio Međunarodni monetarni fond (Balance of payments Manual 1993.godine). Izvori podataka su: podaci Republičke uprave carina Crne Gore, MONSTAT-a, Elektroprivreda Crne Gore, Ministarstva Finansija, poslovnih banaka i CBCG. Bilans plaćanja se iskazuje u eurima i američkim dolarima. Pri sastavljanju bilansa plaćanja u obje izvještajne valute koriste se identični izvori podataka te isti način obuhvaćanja transakcija. Preračunavanje vrijednosti transakcija iz originalnih valuta u izvještajne valute obavlja se: primjenom srednjih kursa CBCG na dan transakcije, primjenom mjesečnih i godišnjih srednjih prosječnih kursa CBCG, primjenom srednjeg dnevnog kursa na kraju perioda kod procjene transakcija čija se razlika stanja prati.

Početkom 2005. godine izvršena je revizija podataka koji se odnose na 2004. godinu. Naime, tokom 2004.godine postalo je tehnički moguće pratiti robne transakcije između Crne Gore i Srbije na osnovu podataka Republičke uprave carina Crne Gore, odnosno carinskih deklaracija. Do 2004. godine izvor za praćenje ovih tokova bili su jedino podaci poslovnih banaka o ostvarenom platnom prometu sa inostranstvom, odnosno ITRS.

Kod evidencije transportnih usluga koriste se podaci banaka o ostvarenom platnom prometu sa inostranstvom.

Do prihoda od turizma se dolazi na osnovu broja noćenja (podatak MONSTAT-a) i procijenjene prosječne dnevne potrošnje. Početkom 2005. godine korigovan je model za procjenu prihoda od turizma, korekcija se odnosi na 2003. i 2004. godinu. Podaci o rashodima za turizam dobijaju se na osnovu ostvarenog platnog prometa sa inostranstvom.

Finasijske usluge (usluge osiguranja i reosiguranja, zastupnička i posrednička provizija i provizija i troškovi u bankarskom poslovanju), prate se na osnovu statistike platnog prometa sa inostranstvom. Ostale usluge obuhvataju investicione radove u inostranstvu, PTT i komunikacijske usluge, špediterske usluge, troškove održavanja predstavništava, kompjuterske i informacione usluge, autorska prava i honorare od izdavanja dozvola i ostale poslovne usluge. Podaci o njima se dobijaju iz statistike platnog prometa sa inostranstvom, a na osnovu izvještaja banaka.

Račun dohotka uključuje podatke iz statistike platnog prometa sa inostranstvom o kompenzacijama zaposlenima, plaćanjima i naplatama po osnovu kamata, plaćenim i naplaćenim dividendama. Izvor podataka su izvještaji banaka o realizovanom platnom prometu sa inostranstvom. Na godišnjem nivou je urađena korekcija kako prihoda tako i rashoda ovog računa. Naime uočeno je da se, po osnovu Uputstva o načinu obavljanja platnog prometa sa inostranstvom, osnov *897-podignuta efektivna i izdati nostro čekovi sa deviznih računa domaćih lica*, bilježio kao odliv deviznih sredstava iz zemlje, što je faktički i bilo do uvođenja eura, jer su se devizama mogla vršiti plaćanja jedino u inostranstvu. Međutim, sa uvođenjem eura ustanovljeno je da se gotovo sav taj novac troši u zemlji. Takođe, osnov *797-položena efektivna i čekovi na devizne račune domaćih fizičkih lica*, u sadašnjoj situaciji predstavlja polaganje sredstava, kojima rezidentni raspoložu, na sopstvene devizne račune-što nije predmet platnobilansne statistike.

Tekući transferi obuhvataju podatke statistike platnog prometa sa inostranstvom, podatke Ministarstva Finansija i procijene neregistrovanih transfera. Na osnovu ankete koja je sprovedena kod poslovnih banaka evidentiran je iznos penzija koje stižu iz inostranstva, i koje su do sada bile u okviru kompenzacija radnika, te koje su na ovaj način isključene iz faktorskih dohodaka i uključene u transfere.

Direktne i portfolio investicije prate se na osnovu podataka statistike platnog prometa sa inostranstvom i sprovedenih anketa. Ostala ulaganja obuhvataju priliv i odliv po osnovu kredita i osnov njihove evidencije jeste statistika platnog prometa i statistika kreditnih odnosa sa inostranstvom CBCG.

Na godišnjem nivou izvršena je korekcija kredita, što je bilo neophodno uraditi zbog greške uočene kod izvještaja poslovne banke, a koja se odnosi na klasifikaciju ovih poslova.

Rezerve Centralne banke Crne Gore obuhvataju sredstva deponovana kod ino banaka i gotovinu u trezorima CBCG.

**6. TEMA BROJA: NAFTNI «ŠOKOVI»
I NJIHOV UTICAJ NA
CRNOGORSKU EKONOMIJU**

U posljednjih 30 godina na svjetskoj sceni su se dešavali nekoliko puta cjenovni udari nafte poznati u teoriji kao tzv. "naftni šokovi". S obzirom na značaj ovog proizvoda, bilo kao poluproizvoda ili kao finalnog proizvoda, efekti nestabilnosti sa ovog tržišta se veoma brzo prenose na cijelu privredu zemlje. Kolebanja cijene na tržištu nafte postaje signal i izaziva različite reakcije privrednih aktera u domenu formiranja očekivane inflacije i stopa rasta ukupne privrede. Istorija razvoja tržišta nafte upućuje na zaključak da cijena ovog proizvoda nije čisto rezultat kretanja na strani ponude i tražnje, već u različitim vremenskim periodima često dominiraju neekonomski faktori i regulatorna ograničenja.

Hronologija najvažnijih događaja koji su ostavili pečat na ovom tržištu data je grafikom br. 6.1.

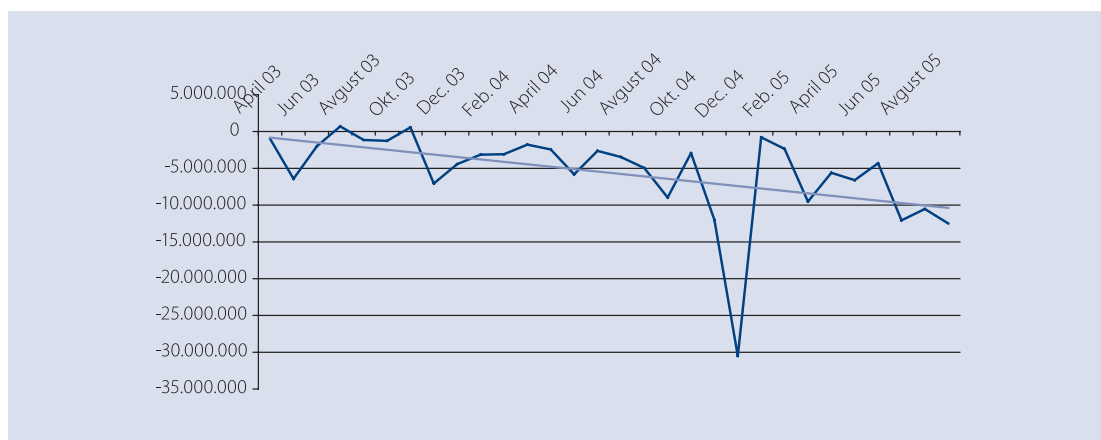
Visok rast cijena nafte u ovom trenutku pogoduje proizvođačima, ali je zato «uzdrman» čitav potrošački svijet. Povećanje cijene nafte za oko 50% na međunarodnom tržištu utiče na sve, uvozno zavisne ekonomije, i na Crnu Goru. Grafik br. 6.2. prikazuje uticaj porasta cijena nafte na uvoz Crne Gore.

Grafik br. 6.1 - Najvažniji događaji i realne svjetske cijene nafte, 1970-2005
(Cijene prilagođene za CPI za sve urbano stanovništvo, 2005)



Izvor: EIA

Grafik br. 6.2. - Trgovinski bilans nafte u Crnoj Gori, u US dolarima



Izvor: CBCG

Direktni efekat, predstavljen kroz pogoršanje trgovinskog bilansa postaje alarmantni signal da se ovom pitanju posveti više pažnje kako bi se ublažile negativne posledice uvezene inflacije, povećanja troškova i pada konkurentnosti crnogorske privrede. Ovome u prilog idu prognoze da bi cijena nafte mogla i u narednom periodu imati tendenciju blagog rasta. (Prilog F, Tabela br. 22)

Naftni proizvodi značajno učestvuju u cijeni koštanja velikog broja finalnih proizvoda čija poskupljenja, utiču na pojave inflacije. Metodologija obračuna korpe indeksa cijena na osnovu koje Monstat računa inflaciju je nerearno ponderisana i neprilagođena stvarnoj potrošnji u Republici. Shodno ovom problemu veoma je teško identifikovati pravi uticaj sadašnjeg rasta cijena nafte na stopu rasta cijena na malo i troškova života koji se iskazuje u zvaničnim podacima. U većini zemalja struktura i ponderi potrošačke korpe se prilagođavaju na godišnjem nivou na osnovu istraživanja potrošnje domaćinstava. Metodologiji koju primjenjuje Monstat, doprinos rasta cijene nafte u potrošačkoj korpi mjeri ponderom od svega 1.4%, što predstavlja jedan od najnižih pondera.

Negativni uticaji naftnih šokova na ekonomiju Crne Gore se ispoljavaju preko sledećih efekata:

1. Potencijalna inflacija i smanjenje životnog standarda;
2. Smanjenje privredne aktivnosti usled povećanih troškova proizvodnje;
3. Smanjenje konkurentnosti crnogorskih proizvoda usled povećanja troškova zbog većih cijena koštanja.
4. Pritisak na kamatne stope. Ovaj pritisak se u praksi manifestuje kroz dva kanala transmisije. Prvi kanal jeste kroz povećanje očekivane stope inflacije koji utiče na rast nominalne kamatne stope na nivou sistema i drugi efekat jeste povećanje premije rizika koju banke obračunavaju preduzećima usled smanjene likvidnosti preduzeća i degradacije boniteta shodno pogoršanju bilansa stanja i uspjeha.
5. Visoka tražnja za naftom i proizvodima nafte umanjuje mogućnosti za investicije. Restruktuiranje privrede i tranzicija ekonomije sa sobom nose veliki obim direktnih investicija koji

Tabela br. 6.1 - Učešće nafte u ukupnoj korpi roba i usluga za obračun inflacije u različitim zemljama

Zemlja	1	2	3	4	5	6	7
	Slovenija	Hrvatska	Srbija	Crna Gora	EU	UK	Luksemburg
Učešće nafte	8.2%	4.86%	8.31%	1.41%	4.5%	2.8%	9.5%

Izvor: CBCG

zahtjevaju energetske sirovine. "Dead weight cost", neracionalni troškovi usled rasta cijene nafte smanjuju raspoloživa sredstva za ove potrebe i umanjuju obim investicija. Pored opasnosti za investicionu potrošnju, veoma je visoka i finalna potrošnja ovog energenta. Visok uvoz automobila u Crnu Goru predstavlja dodatni izvor tražnje i shodno tome dodatne troškove.

6. Pogoršanje deficita tekućeg računa platnog bilansa.

Ipak u slučaju Crne Gore u velikoj mjeri olakšavajuća okolnost je to što crnogorska privreda nema razvijenu industriju koja bi bila visoko zavisna od uvoza nafte. Mogućnosti prilagođavanja eurizovane ekonomije na šokove koji dolaze iz okruženja, bilo da se radi o naftnim cijenama ili bilo kojoj drugoj robi, su ograničene. Suočena sa ovakvim šokovima, ekonomija mora da se nosi sa stvarnim gubicima/dobicima bez mogućnosti ublažavanja kroz prilagođavanje kursa. Naravno, sa izuzetkom politike deviznog kursa postoje alternative za prilagodjavanje koje ostaju na raspolaganju u situacijama asimetričnih šokova i deficita platnog bilansa.

Kao moguće opcije prilagodjavanja Crne Gore na naftne šokove izdvojaju se sledeće.

Prvo rešenje je povećanje produktivnosti rada i na taj način generisanje prihoda koji bi izbalansirali trošak po osnovu rasta cijene energenata.

Kao supstitut ovoj mjeri moguća je mjera i smanjenja plata, kako bi se smanjili troškovi. Ipak imajući u vidu relativno nizak nivo životnog standarda, očekivani otpor radnika i sindikata, kao i potencijalno negativni efekat na produktivnost, ova mjera je samo teorijski, a ne i praktično realna mogućnost.

Sledeća alternativa podrazumjeva intervenciju kroz fiskalnu sferu ekonomije kako bi se ublažile posledice rasta troškova. Promjene u fiskalnoj sferi se mogu ostvariti kroz sniženje nameta na naftu i naftne derivate direktno (sniženje PDV i/ili akciza) ili smanjenje drugih poreskih izdataka koji ulaze u cijenu koštanja, kao npr. smanjenje poreza i doprinosa na zarade zaposlenih. Razmišljanja nadležnih organa u Crnoj Gori više idu u ovom pravcu, jer smatraju da rezultati ove akcije mogu proizvesti dugoročne koristi za razvoj preduzetništva u državi. Ipak u slučaju većih «naftnih udara» ne treba bježati od sniženja poreskog opterećenja s obzirom da uvozna cena naftnih derivata u maloprodajnoj cjeni se kreće od 29% u slučaju bezolovnog benzina do 43% u slučaju eko dizela.

Naredna alternativa se odnosi na sve veću upotrebu alternativnih izvora energije za koje Crna Gora ima prirodne potencijale kao što su: solarna energija, energija vjetra, energija talasa mora, biomasa i dr.

Na kraju, treba pratiti svjetski trend u sve većoj primjeni energetski – štedljivih tehnologija. Izuzetno značajan kanal za priliv ovih tehnologija treba da predstavljaju strane direktne investicije.

7. EU TEMA

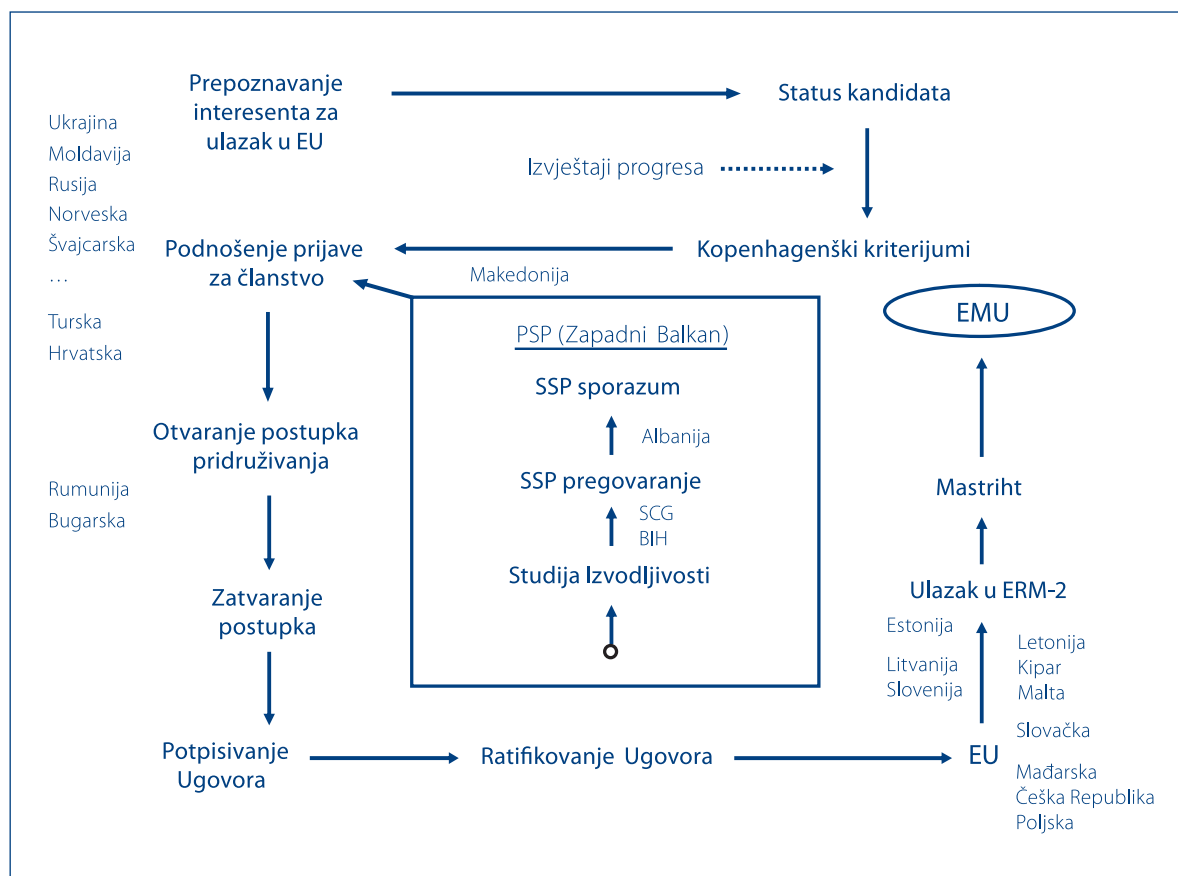
Nakon pozitivne studije izvodljivosti, proces pristupanja Evropskoj uniji postaje jedna od najaktuelnijih tema. Najveće proširenje EU ostvareno je u maju prethodne godine, a na putu ka EU nalazi se veliki broj zemalja (šema br. 7.1). Put do Brisela je dugotrajan i pun velikog broja prilagođavanja koje treba ispuniti, ali manje više zemljama aplikantima su unaprijed poznati uslovi. Zato je vrijeme koje država "potroši" na putu do Evropske Unije različito i zavisi prvenstveno od sposobnosti prilagođavanja njene vlasti i njenih građana evropskim standardima života i rada.

Početna pozicija na putu do Evropske Unije je pozicija interesenta, koja se ostvaruje kroz jačanje odnosa sa Unijom, ostvarivanjem bilateralne

saradnje u raznim oblastima i dobijanjem trgovinskih preferencijala od strane Unije. Status »potencijalnih interesenata« trenutno imaju Ukrajina, Moldavija, Island, Rusija, Norveška i Švajcarska.

Nova Ukrajinska vlada je definisala kao glavni cilj ulazak u EU. Rusija je svoju saradnju sa EU unaprijedila na nedavno održanom samitu, gdje su se dogovorili o četiri zajedničke teme vezane za ekonomiju, slobodu, bezbjednost i pravdu, spoljašnju bezbjednost i istraživanje, edukaciju i kulturu. U Norveškoj je, deset godina poslije odbijanja na referendumu, put ka EU ponovo aktuelan. U Švajcarskoj je, takođe, prisutno veće interesovanje stanovništva za pristupanje EU. Oko 56% Švajcaraca se

Šema br. 7.1 – Put do Evropske unije



izjasnilo za slobodno kretanje radnika iz deset novih članica Unije, što je svakako korak naprijed u njihovim međusobnim odnosima.

U procesu pridruživanja interesant za ulazak u EU mora da ispuni određene kriterijume koji su ugrađeni u ugovore i druga dokumenta Unije, kao i specifične uslove koje prema potencijalnim zemljama definišu zemlje članice EU i Savjet. Da bi se zemlja pridružila EU mora dokazati da poštuje principe i vrijednosti na kojima je Unija osnovana. To su principi slobode i demokratije, poštovanje ljudskih prava i fundamentalnih sloboda, vladavina prava. Takođe, zemlje kandidati moraju ispuniti **Kopenhaške kriterijume**:

- **političke** – stabilnost institucija koje garantuju demokratiju, vladavinu prava, zaštitu ljudskih prava i prava manjina;
- **ekonomske** – postojanje tržišno orijentisane ekonomije koja je u stanju da odgovori pritiscima tržišne konkurencije iz Unije;
- **institucionalne** – sposobnost preuzimanja obaveza iz članstva koje uključuju ciljeve ekonomske, političke i monetarne unije.

Zemlja aplikant podnosi zvaničnu molbu za članstvo Savjetu EU. Komisija daje procjenu sposobnosti aplikanta da ostvari uslove iz članstva poznatu kao »Mišljenje«, koja predstavlja izvještaj Savjeta. Kada je aplikacija zvanično prihvaćena, zemlja dobija **status kandidata**. Savjet koji predstavlja zemlje članice, daje jednoglasno mandat za pregovaranje, a Komisija vodi pregovarački proces sa aplikantom i pomaže zemlji da riješi narasle probleme u toku pregovaranja. Rad Komisije koordinira Generalni direktor za proširenje.

Proces pristupanja je podijeljen na 31 poglavlje EU Acquis-a¹⁸, od kojih se svako poglavlje odnosi na različitu oblast. Svako poglavlje se zatvara pojedinačno kod zemlje pristupnice na osnovu pristupnih kriterijuma u toj oblasti politike.

Trenutno se u ovoj fazi pristupanja EU nalaze Turska i Hrvatska. Nakon višegodišnjih, a u slučaju Turske i decenijskih priprema, Hrvatska i Turska su napravile još jedan korak ka članstvu u EU, otpočinjući pregovore za članstvo 3. oktobra 2005. godine. U slučaju Turske slijedi posmatranje napretka u polju nauke i istraživanja, a zatim u polju obrazovanja i kulture. Taj »screening« proces će trajati oko godinu dana, a nakon toga će

po ostalim poglavljima pregovarati na dobrovoljnoj osnovi. Hrvatska je 21. februara 2003. podnijela zahtjev za članstvo, očekujući da će pregovore o članstvu otpočeti u martu 2005. godine, ali je zeleno svijetlo dobila 3. oktobra 2005. godine, kad i Turska, a poslije stava Haškog Tribunala o potpunoj saradnji sa njim. Sljedeći korak je »screening« primjene evropske pravne tekovine – Acquis-a, na pravni poredak zemlje i njene administrativne kapacitete za to, nakon čega slijedi otvaranje 31 poglavlja na dobrovoljnoj osnovi.

Od zemlje u procesu pristupanja se očekuje da prihvati »Acquis« u potpunosti i primjeni obimne ugovore i pravila iz ugovora u Rimu, Maastrichtu, Amsterdamu i Nici. Za vrijeme procesa pridruživanja Komisija radi direktno sa aplikantom. Prepristupna strategija i pristupna saradnja je zasnovana na rasporedu kratkoročnih i dugoročnih prioritarnih polja u kojima aplikant mora napraviti progres ka ostvarivanju kriterijuma pridruživanja. Za ostvarivanje tih ciljeva Unija daje finansijsku pomoć aplikantu. »Mapa puta« omogućava da se izmjeri progres zemlje u usaglašavanju uslova za članstvo.

Komisija sastavlja »Regularne izvještaje« i »Izvještaje progres«, na osnovu kojih daje konačnu ocjenu za zaključivanje ugovora o pristupanju. Sve članice EU ratifikuju ugovore o pristupanju. Kad se pregovori o pristupanju završe zemlja u procesu pristupanja može održati referendum koji omogućava njihovim građanima da glasaju o članstvu u EU.

Rumunija i Bugarska su zaključile pregovore o pristupanju u aprilu 2005. godine i slijedi proces ratifikacije u zemljama članica EU i nakon toga one očekuju pristupanje 1. januara 2007. godine. Međutim, i jedna i druga država imaju još veliki broj zahtjeva da ispune. Rumunija npr. nije ispunila zahtjev za reformom sudstva, treba da suzbije korupciju, poveća bezbjednost, poboljša zaštitu dječjih prava i prava Roma. Od Bugarske se očekuje da razvije pravosudni sistem, suzbije organizovani kriminal i korupciju, da poveća kompetitivnost privrede i da zatvori nuklearnu elektranu Kozloduj.

Zbog nestabilnosti regiona, EU je prema zemljama Zapadnog Balkana (Albanija, Bosna i Hercegovina, Makedonija, Srbija i Crna Gora i Hrvatska) razradila posebnu politiku nazvanu Regionalni pristup. Po toj politici, zemljama Zapadnog Balkana dati su posebni uslovi koji se odnose na razvoj regionalne saradnje, poštovanje demokratskih načela i ljudskih

¹⁸ *Acquis communautaire* obuhvata ugovore, regulative, politike i direktive koje proizvode evropske institucije, a odobrava Sud Pravde. Acquis je podijeljen na 31 poglavlje politika, koja moraju biti »zatvorena« da bi se zaključili pregovori o pristupanju sa zemljama kandidatima za ulazak u EU.

prava, vladavina prava, zaštita manjina i reforme u cilju postizanja tržišne privrede. Regionalnim pristupom se postiglo puno u poboljšanju bilateralnih odnosa između zemalja, međutim ona je dopunjena novom inicijativom koja se zove **Proces stabilizacije i pridruživanja**. **Proces se sastoji iz tri faze: izrada Studije izvodljivosti; pregovaranje o pridruživanju i potpisivanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju**. Uslovljenost je proširena zahtjevom za poštovanje Dejtonskog sporazuma i saradnju sa Međunarodnim krivičnim tribunalom u Hagu. Zauzvrat zemlje Zapadnog Balkana dobijaju asimetrične trgovinske povlastice, ekonomsku i finansijsku pomoć, pomoć za demokratizaciju i razvoj civilnog društva, humanitarnu pomoć, saradnju u pravosuđu i razvoj političkog dijaloga. Za sprovođenje ovih uslova Unija je odvojila značajna sredstva putem programa finansijske pomoći.

Komisija prati napredak kroz »Godišnji izvještaj« za svaku članicu pojedinačno, kroz »Regionalni izvještaj« i novouvedeni mehanizam poznat kao »Evropsko partnerstvo« koji je sličan Partnerstvu o pristupa- nju koji je bio osmišljen za zemlje Srednje i Istočne Evrope. Osnovni cilj je ostvarivanje trajne stabilizacije regiona u cjelini i pridruživanje ovih zemalja Evropskoj Uniji. Sama perspektiva učlanjenja u EU veliki je podstrek efikasnom sprovođenju reformi. Pristup je ipak pojedinačan, tako da u zavisnosti od ocjene ostvarivanja uslova neke države brže napreduju od drugih.

U tabeli br. 7.1. prikazano je u kojoj fazi procesa pristupanja se nalaze zemlje zapadnog Balkana.

Tabela br. 7.1 - Zemlje zapadnog Balkana u procesu pristupanja EU

FAZE PROCESA	SADRŽAJ PROCESA	DINAMIKA PRIDRUŽIVANJA ZEMALJA ZAPADNOG BALKANA				
		Hrvatska	Makedonija	SCG	BiH	Albanija
1. Konsultativna radna grupa	Tehička grupa koja procjenjuje stanje ekonomije, prava i politike u ovim zemljama- rezultat su zajedničke preporuke	Februar 2000.	Januar 1998.- Sporazum o saradnji sa EU	24. decembar 2000.	Formirana 1998.- EU Road Map ¹⁹	HLSG ²⁰
2. Studija izvodljivosti	Izveštaj Komisije o mogućnosti da se započne pregovori za zaključivanje SSP	24. maj 2000.	16. jun 1999.	Izveštaj Komisije mart 2005.	Novembar 2003.	Izveštaj HLSG- jun 2001.
3. Otpočinjanje pregovora	Prethode zaključenju SSP- dogovor je samo tehnički o rokovima sprovođenja SSP, a ne o njegovom sadržaju	20. novembar 2000.	24. januar 2000.	10. oktobar 2005.		6. jun 2001 - odluka 31. januar 2003. zvanični početak
4. Zaključivanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju	Instrument pridruživanja predviđen za države Zapadnog Balkana- 9 poglavlja integracije i saradnje	29. novembar 2001. (Sporazum stupio na snagu 28. januara 2002.)	9.april 2001. (ugovor stupio na snagu 1. juna 2001.)			
5. Sprovođenje Sporazuma	Operativna implementacija elemenata SSP prema dogovorenim fazama ²¹	Nacionalni program za 2003.	Nacionalni akcioni plan 2003.			

¹⁹ EU Road Map, objavljen 2000.godine, zapravo je raspored i sadrži 18 nužnih koraka koje BiH mora da ispuni prije otvaranja pregovora.

²⁰ High Level Steering Group (Grupa za analizu na visokom nivou)- formirana nakon negativnog Izvještaja o izvodljivosti (Feasibility Report), koji je 1999. godine usvojila Komisija i prema kome Albanija nije u stanju da preuzme ugovorne obaveze sa Evropskom Unijom.

²¹ Intenzivno prilagođavanje domaćeg zakonodavstva evropskim standardima (treba donijeti 100 000 stranica različitih propisa), izgradnja institucija koje će sprovesti nove propise; puna demokratizacija; poštovanje ljudskih prava i slobode mišljenja; osposobljavanje zemlje da ekonomski izdrži konkurenciju država članica EU.

Makedonija je 22. marta 2004. godine podnijela zahtjev za stupanje u članstvo Savjetu EU, ali još uvek nije dobila pozitivan odgovor. Srbija i Crna Gora su 10. oktobra 2005. godine dobile »zeleno svjetlo« za započinjanje pregovora o Sporazumu o stabilizaciji i pridruživanju. Zaključenje ugovora se očekuje za desetak mjeseci. Albanija još nije podnijela zvanični zahtjev za članstvo, a potpisivanje SSP očekuje iduće godine. Bosna i Hercegovina očekuje da će do kraja 2005. godine otpočeti pregovore o SSP.

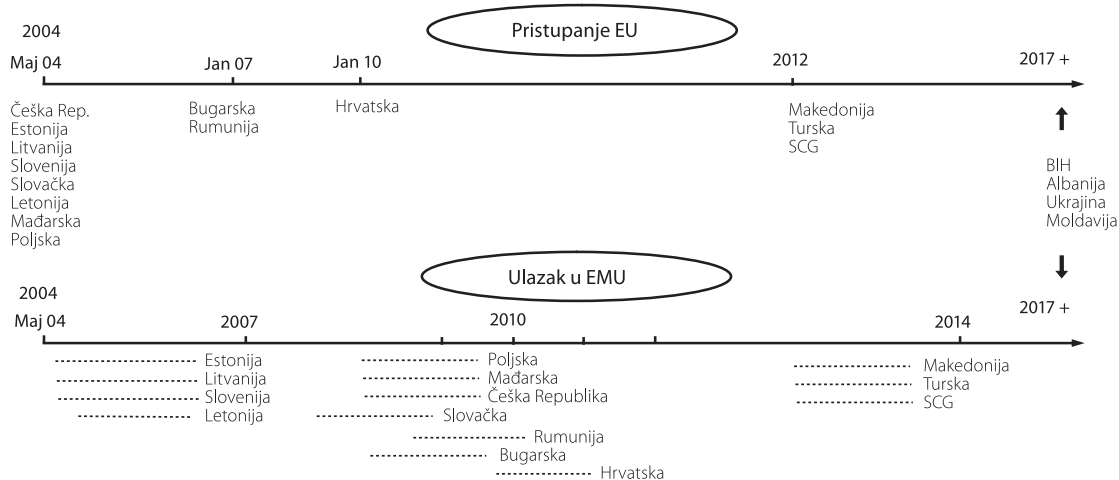
Nakon završetka Procesa stabilizacije i pridruživanja, zemlje Zapadnog Balkana moraju proći kroz Proces pristupanja EU. Posljednja faza puta je ulazak u zonu eura ili Evropsku Monetarnu Uniju. Članstvo u EU ne znači automatski ulazak u Evropsku Monetarnu Uniju. Sporazumom u Mastrohtu dogovoreno je da, ako zemlja želi da postane član EMU, mora da zadovolji određene kriterijume konvergencije, poznate kao **Mastrohtske kriterijume**. Ranija iskustva u vezi monetarnih unija su bila drugačija. Monetarne unije su se stvarale bez posebnih preduslova i za vrlo kratko vrijeme. EMU je specifična vrsta monetarne unije koja je stvarana na principu postupnosti i konvergencije. Za ostvarivanje uslova konvergencije bila je potrebna postupnost, koja je u slučaju prvih 12 država monetarne unije trajala 12 godina. Uslovi konvergencije – Mastrohtski kriterijumi, koje države kandidati za ulazak u EMU moraju poštovati su sledeći:

- Stopa inflacije ne smije biti viša od prosjeka tri najniže stope inflacije država članica za 1,5%;

- Budžetski deficit ne smije biti viši od 3% GDP;
- Javni dug ne smije premašiti 60% GDP;
- Prihvatiti mehanizam deviznog kursa Evropskog Monetarnog Sistema i dvije godine prije ulaska u EMU ne smije da izvrši devalvaciju valute.
- Dugoročna kamatna stopa ne smije za više od 2% biti veća od prosjeka koji je zabilježen u tri države sa najmanjom inflacijom.

Novi mehanizam deviznih kurseva ustanovljen je 1999. godine, zamjenivši stari Evropski Monetarni Sistem, koji je prevaziđen uvođenjem eura. ERM II je okvir po kojem članice treba da vežu nacionalne valute za euro i dovedu njihove ekonomske indikatore na nivo Mastrohtskih kriterijuma. Vezivanje nacionalnih valuta za euro je važno jer u protivnom fluktuacije deviznim kursovima bi mogle dovesti do problema na unutrašnjem tržištu. ERM II je dakle dobrovoljan mehanizam, zasnovan na centralnim stopama oko kojih su postavljene marginalne fluktuacije od $\pm 15\%$ u odnosu na centralni paritet. Dvanaest zemalja EU su od 1. januara 2002. godine postale dio EMU. U ERM II je trenutno Danska, dok su Švedska i Velika Britanija ostale van. Deset zemalja koje su postale članice Unije 1. maja 2004. godine, na putu su da ostvare kriterijume konvergencije i uđu u EMU. Estonija, Litvanija i Slovenija su dio ERM II od 27. juna 2004. godine i očekuju ulazak u EMU u krajem 2006. godine. Kipar, Malta i Letonija su se pridružile ERM II 2. maja 2005. godine i po ispunjavanju kriterijuma konvergencije vezanom za devizne kurseve, očekuju ulazak u EMU krajem 2007. godine.

Vremenska linija konvergencije



Izvor: UBS Investment Bank

8. MEĐUNARODNA EKONOMIJA

Prošlogodišnja ekspanzija ekonomske aktivnosti je prema procjenama bila najveća u posljednje tri godine. Stoga je realno očekivanje umjerenog usporavanja ekonomskog rasta ove godine, ali sa stopama iznad trenda (oko 4,25%). Skorašnji podaci pokazuju da je ukupan rast smanjen u drugom kvartalu, djelimično usled daljeg povećanja cijene nafte. Visoki nivo cijena nafte je trenutno jedan od glavnih izvora nestabilnosti kako za euro zonu tako i za svjetsku ekonomiju. Inflacija, globalno gledano, i dalje ostaje niska, mada je poskupljenje nafte na svjetskim tržištima uticalo na blagi porast.

Početkom oktobra objavljen je kvartalni izvještaj Evropske komisije o stanju privrede u EU prema kojem je ranija prognoza o ovogodišnjem rastu BDP-a u euro području snižena sa 1,6% na 1,2% (prethodne godine rast u euro zoni je iznosio 2,1%). U Euro zoni rast realnog BDP-a je usporen, i u drugom kvartalu 2005-te je porastao za 0,3%, dok je u istom periodu BDP u EU 25 porastao za 0,4%. Tempo ekonomskog rasta ipak je ostao stabilan u posljednja 4 kvartala. U poređenju sa istim kvartalom prethodne godine BDP je u euro zoni porastao za 1,1% i za 1,3% u EU 25. Privredna aktivnost u drugom kvartalu je uglavnom bila rezultat promjena zaliha, čiji je doprinos stopi rasta BDP-a iznosio 0,1%, u odnosu na prethodni period. Doprinos ostalih komponenti realnom rastu je bio vrlo slab, ili ga čak i nije bilo. Privatna potrošnja je neznatno smanjena kao posljedica uticaja visokih cijena nafte na povjerenje domaćinstva i na raspoloživi dohodak. Investiciona potrošnja je poboljšana u drugom kvartalu, ali nastavlja da bude relativno slaba. Uprkos

snažnom skoku, izvoz, koji je porastao za 2,1% u odnosu na prethodni kvartal, nije imao pozitivan doprinos rastu BDP-a u drugom kvartalu, s obzirom da je uvoz takođe porastao sličnim tempom.

U euro zoni u septembru inflacija je porasla na 2,5% sa 2,2% iz prethodnog mjeseca, premašujući nivo od 2,0% koji je postavila Evropska Centralna banka. U euro zoni, u drugom kvartalu 2005-te, tekući račun je zabilježio deficit od 13,3 milijarde EUR. On je nastao kao rezultat deficita podbilansa dohotka (25,5 milijardi EUR) i podbilansa tekućih transfera (16,1 milijardi EUR), koji su samo djelimično bili pokriveni suficitom na podbilansu robne razmjene (18,8 milijardi EUR) i podbilansu usluga (9,5 milijardi EUR). Međutim, platnobilansna situacija je vrlo različita po različitim zemljama. Njemačka ima izuzetno visok suficit tekućeg računa platnog bilansa od 80 milijardi EUR (3,7% od BDP-a). Ostale zemlje, kao što su Belgija, Holandija, Austrija i Finska takođe imaju pozitivan deficit tekućeg računa platnog bilansa, ali je samo u Finskoj suficit visok kao u Njemačkoj. Ostale zemlje euro zone imaju značajan deficit. U slučaju Portugala, Grčke i Španije deficit je po veličini sličan onom u SAD. Zaposlenost je u euro zoni porasla za 0,2% u drugom kvartalu 2005-te u odnosu na prethodni kvartal, što se najviše može pripisati ekspanziji zaposlenosti u industrijskom sektoru (uključujući građevinarstvo). Nezaposlenost je i dalje relativno visoka i predstavlja jedan od najvećih problema. U Njemačkoj je registrovana najviša stopa nezaposlenosti (11,7%) još od 1933. godine, u Francuskoj stopa nezaposlenosti je iznosila oko 10%, u Italiji oko 8%, a na nivou euro zone je iznosila oko 8,5%.

Tabela br. 8.1 - Komponente rasta u euro zoni (procentualne promjene u odnosu na prethodni period)

	Q3 2004	Q4 2004	Q1 2005	Q2 2005
GDP	0,3	0,2	0,4	0,3
Privatna potrošnja	0,2	0,8	0,2	-0,1
Javna potrošnja	0,4	-0,3	0,5	0,3
Ukupna akumulacija kapitala	0,5	0,4	-0,2	0,2
Promjene na zalihama (% GDP)	0,0	0,0	0,0	0,1
Izvoz roba i usluga	1,3	0,5	-0,7	2,1
Uvoz roba i usluga	2,5	1,4	-1,4	2,1

Izvor: European Commission, Economic and Financial Affairs

Tabela br. 8.2 - Izabrani ekonomski pokazatelji euro zone

	2001	2002	2003	Apr- 05	Maj- 05	Jun- 05	Jul- 05
Bilans tekućeg računa (milijarde EUR)	2,0	44,9	18,1	0,8	1,9	-1,0	-5,9
Neto direktne investicije (milijarde EUR)	-104,6	-11,0	-18,4	-6,4	3,3	-9,9	-80,1
Inflacija- HICP (god. % promjena)	2,3	2,3	2,1	2,1	1,9	2,1	2,2
Nezaposlenost (%)	8,0	8,2	8,4	8,8	8,7	8,7	8,5
Kamatna stopa (3 mjesecne)	4,3	3,3	2,3	2,1	2,1	2,1	2,1
Devizni kurs EUR/USD	0,90	0,95	1,13	1,29	1,27	1,22	1,20

Izvor: *European Commission, Economic and Financial Affairs*

Ekonomski rast su ostvarile i tri najveće nove članice EU. U Češkoj i Mađarskoj BDP je porastao u drugom kvartalu 2005-te na 5,1% odnosno na 4,1% respektivno, pri čemu je rast najviše bio podržan izvozom, a u slučaju Mađarske i investicijama. U Poljskoj je, pak, rast BDP-a bio manji u odnosu na ove dvije zemlje i iznosio je 2,8%. Očekuje se da rast BDP-a ostane relativno snažan u 2005-toj u Češkoj i Mađarskoj, a nešto slabiji u Poljskoj. Inflacija je ostala relativno stabilna u avgustu u ove tri zemlje, uglavnom podržana povoljnim razvojem cijena hrane i skorašnje apresijacije valute. Godišnja HICP inflacija je ostala skoro neizmijenjena u avgustu u Češkoj (1,4%), Mađarskoj (3,5%) i neznatno povećana u Poljskoj (1,8%). Makroekonomski pokazatelji u EU 8 su ostali relativno povoljni u trećem kvartalu 2005-te uprkos nepovoljnom eksternom okruženju i manjom nestabilnošću uzrokovanom političkim izborima. Deficit tekućeg računa je ostao visok u Mađarskoj (oko 8% BDP-a), umjeren u Češkoj i Slovačkoj i nizak u Poljskoj. U Sloveniji je postignut suficit tekućeg računa. Neto strane direktne investicije (FDI) su povećane u Češkoj i Slovačkoj (djelimično vezano za privatizaciju), Mađarskoj i Estoniji, ali smanjene u ostalim zemljama regiona.

U Velikoj Britaniji rast je povećan za 0,5% u drugom kvartalu 2005-te u odnosu na prethodni kvartal. Uprkos malom poboljšanju, privatna potrošnja je ostala prilično "slaba". Potrošnja domaćinstava je bila pod negativnim uticajem efekata povećanja kamatnih stopa iz prethodnog perioda. Očekuje se da realni BDP bude značajno niži ove godine u odnosu na 2004-tu, kada je dostigao 3,2%. Tekući račun je zabilježio deficit od 3,1 milijarde £ u drugom kvartalu 2005-te (-1,0% BDP-a), dok je u prvom iznosio 7,3 milijardi £ (-2,5% BDP-a).

BDP u SAD je zabilježio godišnju stopu rasta od 3,3% u drugom kvartalu i usporen je u odnosu na prvi kvartal kada je stopa rasta iznosila 3,8%. Snažna tražnja za automobilima, poslovnom opremom i na tržištu nekretnina je doprinijela ekspanziji BDP-a u drugom kvartalu. Očekuje se

da rast BDP-a u trećem kvartalu bude podržan snažnim rastom lične potrošnje u junu i julu, koja je bila podstaknuta bumom u prodaji auto-industrije. Uragan Katrina je prouzrokovao značajan gubitak proizvodnje usled poremećaja ekonomske aktivnosti u regionu. Uragan je takođe, doveo do smanjenja zaliha energenata, rezultirajući u povećanju cijena, posebno plina. Direktna uticaj uragana Katrina se već osjetio na rast privrede u trećem kvartalu, ali će njegov glavni uticaj biti u četvrtom kvartalu. S druge strane, oporavak i ponovna izgradnja regiona pogodjenog uraganom Katrina bi trebao uticati na povećanje stope rasta BDP-a sledeće godine i na taj način vratiti privredu na trend iz prethodnog perioda. Rastuće cijene goriva su uticale na povećanje CPI inflacije na 3,6% u avgustu, u odnosu na prethodnu godinu. U drugom kvartalu CPI inflacija je smanjena na 2,9%, dok je u prethodnom kvartalu iznosila 3,0%. Bazična inflacija (koja isključuje energiju i hranu) je imala sličnu tendenciju i smanjena je sa 2,3% na 2,2% u istom periodu. Deficit tekućeg računa je smanjen sa 198,7 milijardi USD u prvom, na 195,7 milijardi USD u drugom kvartalu kada je iznosio 6,3% BDP-a.

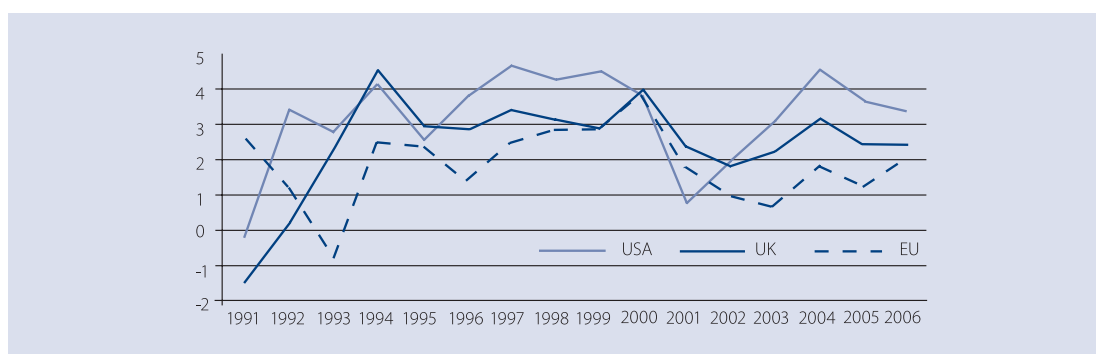
Realni BDP u Japanu je u drugom kvartalu 2005-te porastao za 0,8% u odnosu na prethodni kvartal. Iako je postojalo značajno smanjenje izvoza (posebno u Aziju), oporavak je bio uglavnom podstaknut porastom domaće tražnje. Lična potrošnja je poboljšana u prvoj polovini 2005-te, a indikatori o povjerenju potrošača nastavljaju da budu povoljni u cjelini. Strano investiranje je također dalo značajan doprinos rastu BDP-a u prvoj polovini godine. Uprkos nezadovoljavajućim pokazateljima proizvodnje u julu i avgustu, sveukupan pogled na japansku ekonomiju ostaje povoljan, iako deflacioni pritisak nastavlja da se smanjuje. Deflacija u Japanu je usled više cijene nafte smanjena u drugom kvartalu 2005-te. U predstojećim mjesecima se očekuje da će rast privrede biti posledica ekspanzije izvoza, porasta korporativnog profita i investicija, dok se na strani potrošača očekuje rast tražnje usled poboljšanja uslova na tržištu rada.

Tabela br. 8.3 - Izabrani ekonomski pokazatelji EU 8

		Češka	Estonija	Mađarska	Letonija	Litvanija	Poljska	Slovačka	Slovenija
BDP	3Q 04	4,6	8,3	3,9	8,8	5,6	4,9	5,3	5,0
	4Q 04	4,6	6,6	4,1	8,4	7,2	4,0	5,8	4,3
	1Q 05	4,7	7,2	2,9	7,4	4,4	2,1	5,1	2,6
	2Q 05	5,1	10,0	4,1	11,6	8,4	2,8	5,1	5,2
Deficit tekućeg računa (%BDP)	3Q 04	-6,4	-12,1	-9,0	-13,0	-8,7	-4,3	-2,8	-0,8
	4Q 04	-5,2	-12,7	-8,8	-13,1	-7,7	-4,4	-3,5	-0,9
	1Q 05	-4,0	-12,6	-8,9	-13,3	-7,2	-3,5	-4,3	-1,0
	2Q 05	-3,7	-10,8	-8,1	-11,3	-6,5	-2,2	-5,6	0,1
Inflacija CPI	3Q 04	3,2	4,0	7,0	7,4	2,4	4,5	7,5	3,6
	4Q 04	3,1	4,6	5,9	7,3	3,1	4,4	6,3	3,4
	1Q 05	1,6	4,6	3,6	6,7	3,1	3,6	2,8	2,6
	2Q 05	1,6	3,5	3,8	6,5	2,4	2,3	2,5	2,3
Strane direktne investicije (%BDP)	3Q 04	2,4	7,6	5,2	4,4	3,4	4,2	3,0	1,2
	4Q 04	4,2	9,3	4,6	5,1	3,4	5,2	2,9	1,6
	1Q 05	4,3	16,6	4,8	5,6	3,1	4,4	2,0	1,2
	2Q 05	8,0	25,1	5,5	4,6	2,1	3,6	3,4	0,8
Nezaposlenost	3Q 04	8,2	10,0	6,1	10,0	10,6	18,2	17,5	5,9
	4Q 04	8,2	8,5	6,3	10,3	10,6	18,0	17,1	6,4
	1Q 05	8,4	9,5	7,1	9,9	10,2	18,9	17,5	6,8
	2Q 05	7,8	8,1	7,1	9,2	8,5	18,1	16,2	5,8

Izvor: Eurostat

Grafik br. 8.1 - OECD realna stopa rasta , procentualne promjene



Izvor: South West of England Regional Development Agency

Ekonomski rast Kine je i dalje "snažan" u prvoj polovini 2005-te dostižući stopu od 9,4% i 9,5% u prvom i drugom kvartalu respektivno (BDP je u prvoj polovini 2005-te dostigao vrijednost od 812,3 milijardi USD). Posebno je značajan rast izvozne tražnje, dok je porast uvoza ostao usporen. Uprkos većim cijenama sirovina i energije, inflacija je nastavila da pokazuje opadajući trend u prvoj polovini 2005-te.

Rast u ostatku Azije je bio usporen u prvoj polovini 2005-te godine, ali usled porasta domaće tražnje i snažne ekspanzije IT sektora treba očekivati "jaču" proizvodnu ekspanziju u drugoj polovini godine.

Jugoistočna Evropa spada u regione koji se i dalje najdinamičnije razvijaju. Rast BDP nije bio baziran na rastu produktivnosti i izvezno orijentisanim

granama, već na snažnoj domaćoj tražnji koju je podstakao visok priliv transfera iz inostranstva i visoke stope rasta potražaćkih kredita. Očekivana stopa rasta BDP ovog regiona u 2005. godini iznosi 5,1%. Deficit tekućeg računa platnog bilansa u svim zemljama, jugoistočne Evrope, je i dalje relativno visok i prema procjenama u ovoj godini kreće se od 4,5% BDP u Hrvatskoj do 23% BDP u Bosni, a za region kao cjelinu iznosiće oko 9% BDP. Veliki problem ovog regiona je i dalje visoka stopa nezaposlenosti koja se kreće od 6,0% u Rumuniji do 41% u Bosni. U sledećoj tabeli su prikazane prognoze najvažnijih makroekonomskih indikatora zemalja Jugoistočne Evrope u 2005. godini.

Kretanje kamatnih stopa

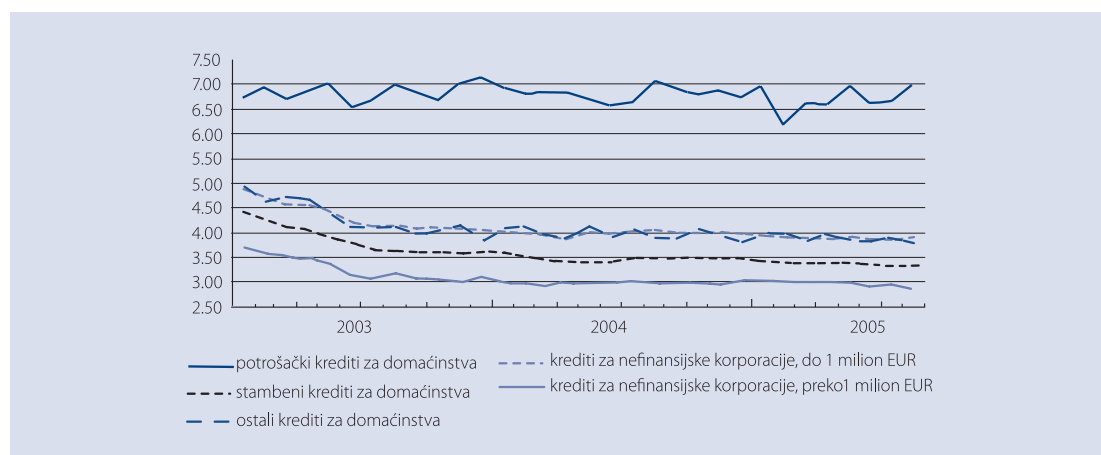
ECB je u oktobarskom biltenu navela da je glavni uzrok skorašnjeg porasta inflacije porast cijena nafte. Prema Eurostat- ovim procjenama godišnja HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) inflacija je iznosila 2,5 % u septembru, dok je u prethodna dva mjeseca bila 2,2%, a takodje je i očigledno da će HICP inflacija ostati visoka u kratkom roku. ECB je trećeg novembra zadržala primarnu kamatnu stopu na istom nivou (2%), već 29- ti mjesec za redom, s ciljem da podrži ekonomski rast u 12 zemalja euro zone, uprkos bojazni od inflacije.

Tabela br. 8.4 - Izabrani makroekonomski indikatori u %

	Rast BDP	Stopa nezaposlenosti	Deficit tekućeg računa pl. bilansa	Stopa inflacije
Albanija	6,0	15	-5	3,0
Bosna	5,8	41	-23	3,0
Bugarska	5,5	11,5	-9,0	4,0
Hrvatska	3,5	18	-4,5	3,2
Rumunija	5,5	6,0	-8,7	8,0
Srbija	5,0	32,5	-13,7	16,0

Izvor: South East Europe in the Spotlight

Grafik br. 8.2 - Novi krediti po fluktuirajućoj stopi ili po početnoj stopi do jedne godine (godišnji procenat isključuje provizije, prosjek)



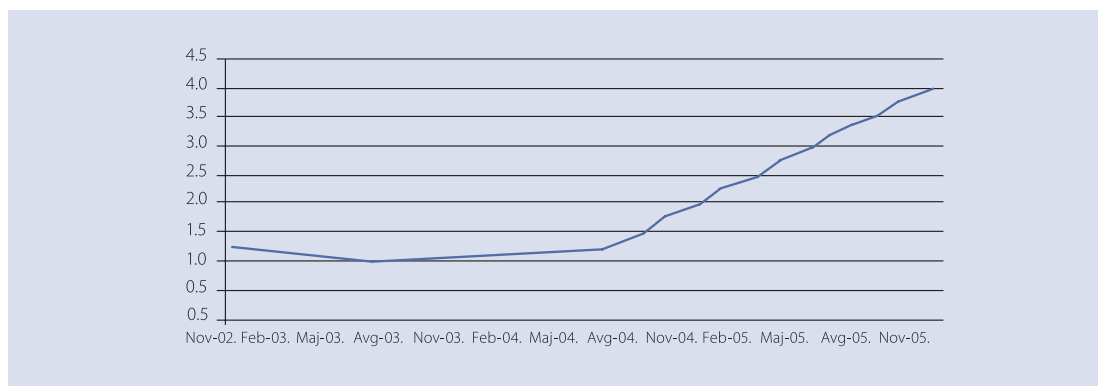
Izvor: ECB

U SAD Federalni komitet za otvoreno tržište (FOMC) je donio odluku o povećanju kratkoročne kamatne stope na 4%. Preovladavalo je mišljenje da su poremećaji usled uragana Katrina i visoke cijene energije privremeno "oslabile" proizvodnju i zaposlenost. FED je takođe dodao da cjelokupno povećanje energetske i drugih cijena može doprinijeti inflaciji, pri čemu je uočeno da je bazična inflacija (CPI koja isključuje hranu i energiju), bila relativno niska dok je dugoročno očekivana inflacija stabilna. FED planira da podigne stope do neutralnog nivoa koji neće previše stimulisati privredu, niti će usporavati njen rast. Iako Centralna banka nije rekla koji je to nivo, ekonomisti uglavnom očekuju da FED "zastane" kada kratkoročna kamatna stopa dostigne nivo od 4,5%.

Diskontna stopa Centralne banke Japana je nepromijenjena još od septembra 2001. godine i iznosi 0,10%. Promjena monetarne politike je moguća tokom 2006- te godine, što na neki način potvrđuje očekivanja ekonomista o pozitivnoj kamatnoj stopi.

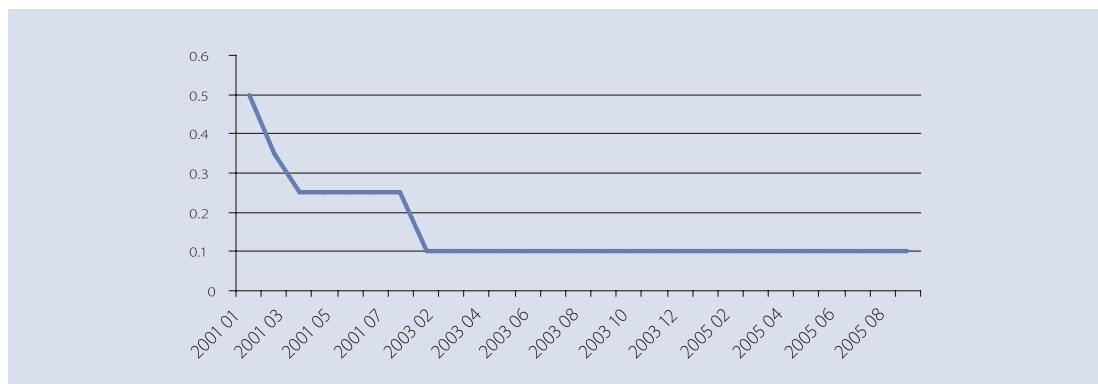
Opasnost od oživljavanja inflacije, pod uticajem porasta cijena nafte, odlučujuće je uticala da Banka Engleske zadrži svoju osnovnu kamatnu stopu na nivou od 4,5%, nakon što ju je u avgustu snizila za 0,25% u cilju podsticanja potrošačke tražnje i pozitivne konjunkturu.

Grafik br.8.3 - Kretanje referentne kamatne stope FED-a



Izvor: Federal Reserve Board

Grafik br. 8.4 - Diskontna stopa Centralne Banke Japana



Izvor: Centralna Banka Japana

Tabela br. 8.5 - Glavne Centralne banke

CENTRALNA BANKA	TREKUTNO PROJEKTOVANA KAMATNA STOPA	POSLEDNJE PROMJENE	SLEDEĆI SASTANAK
FEDERALNE REZERVE (FED)	4.00%	11/01/05 (povećanje za 25 bp)	12/13/2005
EVROPSKA CENTRALNA BANKA (ECB)	2.00%	06/05/03 (smanjenje za 50bp)	11/03/2005
CENTRALNA BANKA ENGLJSKE (BOE)	4.50%	08/04/05 (smanjenje za 25bp)	11/10/2005
ŠVAJCARSKA NACIONALNA BANKA (SNB)	0.25% - 1.25%	09/16/04 (povećanje za 25bp)	12/15/2005
CENTRALNA BANKA AUSTRALIJE (RBA)	5.50%	03/02/05 (povećanje za 25bp)	12/06/2005
CENTRALNA BANKA KANADE (BOC)	2.75%	09/07/04 (povećanje za 25 bp)	12/06/2005
CENTRALNA BANKA NOVOG ZELANDA (RBNZ)	7.00%	10/27/05 (povećanje za 25bp)	12/08/2005
CENTRALNA BANKA JAPANA (BOJ)	0.00%	01/20/04 (promjena u projekciji cash-a)	10/31/2005

Izvor: The SNB reviews monetary policy at least once a quarter

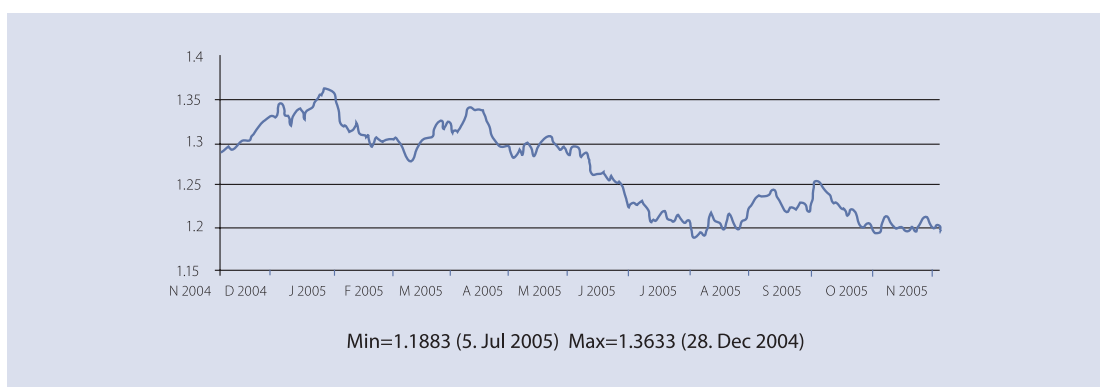
Kretanje deviznih kurseva

Kurs DOLAR/EURO– Početkom septembra euro je porastao za oko 3 centa u odnosu na US dolar, dostižući vrijednost od 1,25 USD. Međutim, potom je došlo do opadanja kursa eura. Ovo "slabljenje" u odnosu na američku valutu je bilo podržano podacima o tekućem prilivu US portfolio investicija u julu, kao i znatnim stepenom razlike kamatnih stopa između SAD i euro zone. Euro je 5-tog oktobra iznosio 1,19 USD što je za 2,1% niže od nivoa na kraju avgusta i 3,9% ispod njegove prosječne vrijednosti u 2004-toj.

Kurs JEN/EURO – Euro je u septembru ostao relativno stabilan u odnosu na japanski jen. On je na kraju septembra, u odnosu na jen, bio za 1,2% iznad njegovog prosjeka u 2004- toj godini.

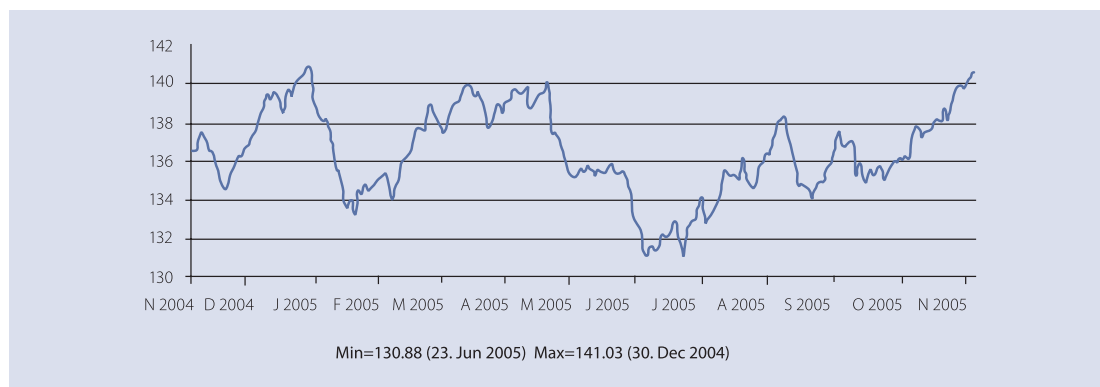
U ERM II kurs svih valuta je ostao gotovo nepromijenjen.

Grafik br. 8.5 - Prosječan kurs eura u odnosu na USD



Izvor: ECB

Grafik br. 8.6 - Prosječan kurs eura u odnosu na YEN



Izvor: ECB

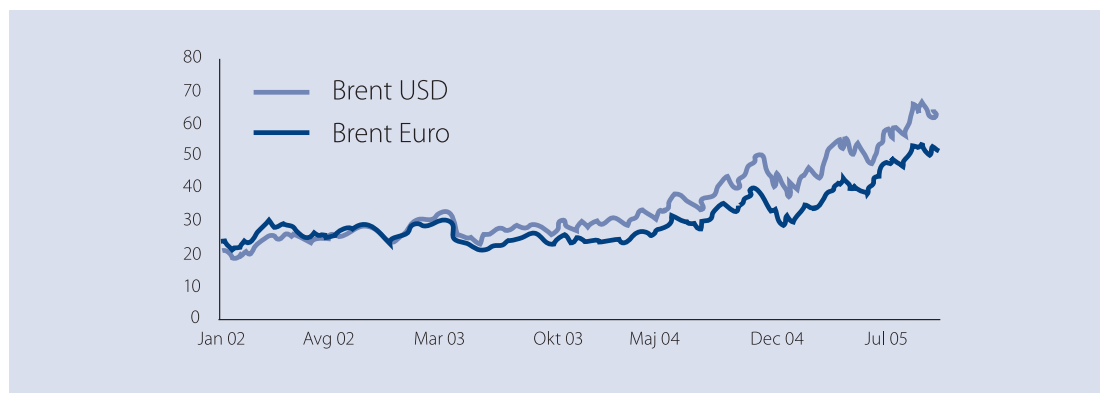
Kretanje cijena nafte

Cijene nafte su nastavile da rastu. Neposredno nakon uragana Katrina nafta je dostigla rekordni nivo cijena, ali se ubrzo nakon toga vratila na prethodni nivo u velikoj mjeri kao posljedica intervencije iz rezervi SAD. Procjenjuje se da je uragan Katrina prouzročio zastoj proizvodnje goriva za oko 1,5 miliona barela na dan (mb/d). Uragan Katrina uništio je oko 20% američkih prerađivačkih kapaciteta, uzrokujući porast više od 30% cijena plina u SAD. Oskudica plina u SAD takođe uzrokuje povećanje cijena u Evropi, pošto se plin izvozi iz SAD. 30- tog septembra "Brentom" se trgovalo za oko 63,5 USD/bl. Od kraja prošle godine cijena nafte je povećana za približno 60% u dolarima, a za više od 70% u eurima.

Tekući nivo cijena u realnim vrijednostima i brzina skorašnjih povećanja cijena ostaju ispod naftnih šokova iz 1970- tih i ranih 1980- tih.

Studija MMF-a iz 2000. godine je iznela hipotezu da povećanje cijene sirove nafte za 10\$ po barelu snižava globalnu stopu rasta BDP za oko 0,5% BDP tokom četiri uzastopne godine. Ovoga puta se ta kvantitativna srazmjera nije ostvarila, jer je procijenjeni pad svjetskog BDP od 2002. godine iznosio 3%, iako je cijena nafte od 2002. godine povećana u apsolutnom iznosu za 40 dolara.

Grafik br. 8.7 - Cijene nafte (1 Jan 2002 - 26 Sept 2005)



Izvor: European Comission

9. NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI

Najznačajniji događaji u julu 2005. godine

Komitet za podjelu aktive i pasive bivše SFRJ usvojio je odluku o podjeli 221,3 miliona dolara depozita bivše Narodne banke Jugoslavije kod ne-američkih komercijalnih banaka.

Skupština Crne Gore usvojila je Zakon o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom, Zakon o primjeni propisa kojima sa uređuje zaštita prava intelektualne svojine i Zakon o mjenici.

Crnogorska Vlada je utvrdila, a Skupština usvojila Predlog rebalansa ovogodišnjeg Budžeta, kojim će biti uvećan za 11,2 miliona eura na 502,95 miliona.

Centralna banka Crne Gore počela je, u ulozu fiskalnog agenta Vlade Crne Gore, da isplaćuje drugu ratu stare devizne štednje u visini 530 eura, bivšim štedišama Montenegrobanke i Jugobanke.

Predstavnici crnogorske Vlade i državnih fondova potpisali su ugovor o kupoprodaji 65,43% akcija države u Kombinat aluminijuma Podgorica sa kompanijom Igl kapital grup (Eagle Capital Group) i kiparskom Salamon enterprajzis (enterprises), a Savjet za privatizaciju crnogorske Vlade prihvatio je Izvještaj nadležne Tenderske komisije o privatizaciji Kombinata aluminijuma Podgorica i Ugovor o prodaji te kompanije. Novi vlasnik Kombinata aluminijuma ponudio je diskont dugova povjeriocima podgoričke kompanije. Ipak za zaključenje ove transakcije potrebno je da kupac obezbijedi saglasnost najmanje dva od tri najveća povjerioca.

Agencija za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja pozvala je sve zainteresovane da dostave ponudu za kupovinu 36,96% akcija državnih fondova u nikšićkom Mlinu »Muharem Asović«, uz dokapitalizaciju. Takođe, Agencija je produžila rok za dostavljanje ponuda za prodaju Termoelektrane Pljevlja i 31% državnog kapitala u Rudniku uglja. Tendersku dokumentaciju za Rudnik uglja Pljevlja otkupilo je pet kompanija; češki ČEZ, ruski RUSAL i BELON grupa, njemački VERBUNT i italijanski ENEL.

Privredni sud u Podgorici raspisao je međunarodni tender za prodaju hotela Galeb, vlasništva Ulcinjske rivijere.

Manjinski akcionari nikšićkih Rudnika boksita pozvali su rusku kompaniju Rusal na pregovore o prodaji paketa dionica koji su formirali.

Odlukom Skupština akcionara privatizaciono-investicionih fondova, Eurofonda i Monete, ovi fondovi su transformisani iz investicionih u fondove zajedničkog ulaganja.

Određivanje cijene električne energije prešlo je, iz nadležnosti Vlade, u nadležnost crnogorske Agencije za energetiku.

Najznačajniji događaji u avgustu 2005. godine

Tokom avgusta zabilježen je relativno mali broj značajnijih zbivanja u ekonomiji Crne Gore, što je uobičajeno za ovaj ljetnji mjesec, koji između ostalog karakterišu kolektivni godišnji odmori u državnim organima.

Crnogorska Elektroprivreda formirala je višečlani tim za pripremu zahtjeva za poskupljenje struje, koji je nakon toga upućen Agenciji za energetiku. Odlučeno je da neće biti povećanja cijena električne energije sljedeća tri mjeseca, ali se za domaćinstva, u budućnosti, nakon uvođenja novog tarifnog sistema, mogu očekivati najveće promjene.

Ponude na tender za prodaju 57,3% akcija Hotelsko-turističkog preduzeća Boka dostavile su mađarske kompanije Hangest (Hunguest) hotels i Arago, kao i Euroil i Ai-Dži-En (IGN) Konzorcijum, hrvatski "Lavčević", ruska Slovenska Alijansa i češki PQ Consulting. Nakon dodatnih pojašnjenja koja je tražila, Tenderska komisija za turizam na prvo mjesto je rangirala ponudu češke kompanije PQ Consulting.

Članovi Kluba manjinskih akcionara hotelsko-turističkog preduzeća Korali prodali su njihovih 400 hiljada ili oko 12% ukupnog broja akcija ovog preduzeća jednom od vlasnika češke kompanije PQ Consulting.

Na tender za zakup i upravljanje u najmanje 20 narednih godina crnogorskim hotelima Sveti Stefan, Miločer i Kraljičina plaža, ponudu je dostavila samo singapurska kompanija Aman resorts.

Najznačajniji događaji u septembru 2005. godine

Vlada Crne Gore usvojila je Predloge zakona o finansijskom lizingu i o preuzimanju akcionarskih društava, kao i Nacrt ugovora o strateškom partnerstvu sa kompanijom Majkrosoft (Microsoft), koji će koštati državu 2,36 miliona dolara, a biće isplaćen u tri godišnje rate.

Crnogorska delegacija učestvovala je na godišnjem sastanku Svjetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda.

Vlada je donijela odluku da ukine carinu na robu porijeklom sa Kosova.

Predstavnici Vlade, poslodavaca i Saveza sindikata, počeli su usaglašavanje o potpisivanju granskih kolektivnih ugovora i utvrđivanju metodologije minimalne cijene rada. Predstavnici crnogorske Vlade, Saveza sindikata i Unije poslodavaca odlučili su da formiraju radnu grupu za izradu akata potrebnih za osnivanje Fonda rada, kojim bi trebalo da bude riješen problem tehnoloških viškova u preduzećima.

Centralna banka Crne Gore donijela je, u okviru podzakonske regulative Zakona o kapitalnim i tekućim poslovima sa inostranstvom, odluku shodno kojoj osobe koje ulaze u Crnu Goru ili izlaze iz nje, mogu nositi gotovinu u vrijednosti do dvije hiljade eura, bez prijavljivanja organu uprave nadležnom za poslove carina.

Crnogorsko Ministarstvo finansija ponudilo je na berzi 46,5% akcija kapitala Lutrije Crne Gore, a većinski vlasnik postao je crnogorski lanac kladionica Korner.

Na objavljenom tenderu, za kupovinu Termoelektrane Pljevlja, u vlasništvu Elektroprivrede Crne Gore, i 31% državnog kapitala u Rudniku uglja interes su izrazile ruska elektroprivreda RAO UES, švajcarski Unibalans

i američka kompanija Vašington (Washington) grupa, dok su se češka elektroenergetska zajednica, Belon grupa i En plus grupa (En+Group Limitid) prijavile za kupovinu.

Na tender za prodaju vojnih objekata na osam lokacija u Crnoj Gori dostavljeno je 25 ponuda. Upravni odbor Fonda za reformu sistema odbrane Državne zajednice Srbija i Crna Gora izabrao je kompanije sa kojima će potpisati ugovore o prodaji šest vojnih nepokretnosti u Herceg Novom, za ukupno 9,2 miliona eura.

Na tender za prodaju ulcinjskog hotela Galeb, dostavljene su tri ponude.

Ministarstvo finansija Crne Gore donijelo je odluku, shodno kojoj će se obveznicama stare devizne štednje ubuduće trgovati samo na Montenegroberzi, zbog zakonskog ograničenja da se hartija od vrijednosti može kotirati samo na jednoj berzi.

Vanredna Skupština akcionara Montenegrobanke usvojila je odluku o pripajanju Euromarket banke, elaborat o ekonomskoj opravdanosti tog posla i ostale akte potrebne za spajanje ovih dviju banaka.

Francuska banka Societe ženeral (Societe Generale) dostavila je jedina ponudu na tender za prodaju 64,4% akcija Podgoričke banke.

Skupština akcionara Lovćen osiguranja, izabrala je novi sedmočlani Odbor direktora u kojem su predstavnici državnih fondova i slovenačkog Triglava Zavarovalnice sa povezanim kompanijama.

Odlukom skupština njihovih akcionara, Privatizaciono-investicioni fondovi HLT i MIG transformisani su u fondove zajedničkog ulaganja.

PRILOZI

Prilog A. Realna kretanja

Tabela 1.
Pregled makroekonomskih kretanja

OPIS	2004	2005 (lančani indeks)											
	XII/XI	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Industrijska proizvodnja (index)	126.6	73.0	91.3	113.1	89.7	105.4	102.3	104.1	98.5	103.3			
Troškovi života (index)	101.6	100.1	100.1	100.2	100.5	100.3	100.3	99.0	100.2	100.4			
Cijene na malo (index)	101.8	100.1	100.1	100.2	100.4	100.2	100.2	99.8	100.1	100.3			

Izvor: Monstat

Tabela 2.
Industrijska proizvodnja

	Učešće u 2004	ø 2004 = 100						INDEX NIVOVA		
		2004			2005			IX 2005	IX 2005	I-IX 2005
		VIII	IX	I-IX	VIII	IX	I-IX	VIII 2005	IX 2004	I-IX 2004
Industrija ukupno	100.0	86.5	95.7	95.7	100.8	104.6	96.9	103.8	109.3	101.3
Vađenje ruda i kamena	6.0	98.7	179.7	90.1	141.2	159.7	98.2	113.1	88.9	109
Vađenje energ.sirovina	2.3	118.3	128.7	96.2	126.2	115.1	81.6	91.2	89.4	84.8
Vađenje kamenog uglja, lignita i treseta	2.3	118.3	128.7	96.2	126.2	115.1	81.6	91.2	89.4	84.8
Vađenje ostalih sirovina i mat.	3.7	86.4	211.5	86.2	150.5	187.5	108.6	124.6	88.7	126.0
Vađenje ruda metala	2.9	98.4	88.5	82.2	129.8	131.8	109.3	101.5	148.9	133.0
Vađenje ostalih ruda i kamena	0.8	45.2	636.9	100.3	222.2	380.1	106.2	171.1	59.7	105.9
Prerađivačka industrija	67.6	98.8	102.3	96.3	115.3	111.7	102.0	96.9	109.2	105.9
Prehrambeni proizvodi, pića i duvan	9.1	130.6	93.4	100.3	102.2	107.2	98.9	104.9	114.8	98.6
Proizvodnja preh.r.proiz. i pića	6.3	115.9	81.9	103.5	143.9	132.8	106.7	92.3	162.1	103.1
Proizvodnja duvanskih proizvoda	2.8	164.2	119.7	92.8	6.9	48.6	80.9	704.3	40.6	87.2
Proizvodnja tekstila i tekst. proizvoda	1.5	33.9	196.2	99.9	34.2	91.2	85.1	266.7	46.5	85.2
Proizvodnja tekstilnih tkanina	0.2	67.8	153.1	71.5	47.0	36.2	19.4	77.0	23.6	27.1
Proizvodnja odjevnih predmeta i krzna	1.3	29.5	201.8	103.6	32.5	98.4	93.6	302.8	48.8	90.3
Proizvodnja kože i predmeta od kože	0.1			133.3	452.2	398.7	189.1	88.2		141.9
Prerada drveta i proizvodi od drveta	1.6	129.6	151.1	89.5	182.8	203.1	91.9	111.1	134.4	102.7
Proizvodnja papira, izdavanje i štampanje	0.8	100.3	96.1	100.6	184.4	107.6	128.8	58.4	112.0	128.0
Proiz. celuloze, papira i prerada papira	0.2	105.8	113.5	95.2	209.5	160.0	184.9	76.4	141.0	194.2
Izdavanje štampanje i reprodukcija	0.6	98.3	90	102.5	175.5	89.2	10'9.1	50.8	99.1	106.4
Proizv. hemijskih proizvoda i vlakana	2.1	53.9	41.3	57.1	265.3	337.0	274.6	127.0	816	480.9
Proizvodnja proizv od gume i plast. masa	0.1	60.6	84.5	106.4	52.6	104.6	89.3	198.9	123.8	83.9
Proiz. proizv od ost.nemetalnih minerala	6.0	100.6	100.1	99.5	127.3	74.4	99.0	58.4	74.3	99.5
Proizv. Osnovnih metala i met. proizvoda	44.8	97.0	103.1	97.0	107.5	104.1	94.7	96.8	101.0	97.6
Proizvodnja osnovnih metala	43.1	97.1	102.7	97.3	106.7	102.7	94.3	96.3	100	96.9
Proizvodnja metalnih proizvoda osim mašina	1.7	94.6	113.3	88.2	128.4	138.5	104.8	107.9	122.2	118.8
Proizvodnja mašina i uređaja, ostala	0.6	48.4	48.4	86.4	121.0	103.0	128.3	85.1	212.8	148.5
Proizvodnja maš. uređaja i apar. za domaćinstvo	0.1	50.3	67.1	93.2	134.3	83.9	92.3	62.5	125.0	99
Proizvodnja saobraćajnih sredstava	0.7	42.6	124.8	104.6	133.3	105.0	93.6	78.8	84.1	89.5
Prerađivačka industrija, ostala	0.1	188.3	142.5	97.1	194.3	367.3	110.1	189.0	257.8	113.4
Proizvodnja električne energije, gasa i vode	26.4	52.5	59.8	95.5	54.6	73.9	83.5	135.3	123.6	87.4

Izvor: Monstat

Tabela 3.
Industrijska proizvodnja

		Ukupno			Vađenje ruda i kamena			Prerađivačka industrija			Proizvodnja el. energije, gasa i vode		
		2000=100	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	2000=100	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	2000=100	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	2000=100	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta
2001.		99.3	-0.7		88.5	-11.5		101.6	1.6		93.9	-6.1	
2002.		99.9	0.6		95.1	7.5		103.9	2.3		87.7	-6.6	
2003.		102.3	2.4		96.5	1.4		101.8	-2.1		103.1	17.5	
2004.		116.4	13.8		91.5	-5.1		115.1	13.1		124.7	21.0	
2002.	Jan.	78.2	-16.0	-33.8	74.9	52.9	-39.3	76.2	-5.6	-31.2	87.3	-38.0	-39.6
	Feb.	87.4	-17.2	14.0	90.0	51.8	20.1	99.5	-1.4	30.7	56.7	-57.2	-28.8
	Mar.	99.6	-12.8	11.8	72.7	-8.4	-19.2	107.1	1.3	7.6	87.8	-40.8	45.0
	Apr.	103.4	3.2	-5.6	49.6	57.1	-32.8	114.4	14.4	6.8	51.9	-39.2	-40.8
	Maj	80.6	-21.6	-14.3	71.9	-18.4	44.8	104.5	-4.0	-8.6	17.2	-81.0	-66.9
	Jun	95.5	2.2	18.3	100.4	10.6	39.6	108.2	2.8	3.5	58.5	-4.6	240.4
	Jul	105.5	24.5	10.5	113.0	61.9	12.5	111.4	9.6	2.8	86.9	103.1	148.6
	Avg.	93.5	5.2	-11.2	133.0	23.4	17.7	95.6	-11.6	-14.1	75.7	150.6	-12.9
	Sep.	107.6	18.2	15.0	126.1	-18.6	-5.1	110.5	11.1	15.6	93.7	95.7	23.7
	Okt.	117.8	17.4	9.5	120.8	2.7	-4.3	111.3	4.0	0.6	134.9	75.7	44.0
	Nov.	116.3	10.0	-1.4	122.2	35.6	1.1	108.4	7.8	-2.6	135.8	9.1	0.6
	Dec.	120.1	1.6	3.3	66.0	-46.5	-45.9	99.7	-0.6	1.6	164.0	19.7	20.7
2003.	Jan.	65.7	29.0	-16.0	46.3	-38.2	-29.9	86.2	13.1	-21.8	124.2	42.3	-26.3
	Feb.	72.3	27.9	13.3	66.8	-25.8	44.1	97.2	-2.3	13.1	163.9	189.3	10.7
	Mar.	86.8	14.3	-0.3	77.0	5.9	15.2	107.3	0.2	10.1	144.1	64.1	-17.8
	Apr.	106.7	-11.3	-26.8	56.4	13.6	-26.8	95.6	-16.4	-11.0	58.8	13.2	-59.1
	Maj	63.2	0.4	-3.1	56.1	-22.0	-0.5	98.4	-5.9	3.1	40.2	134.2	-31.6
	Jun	97.6	7.5	26.9	98.1	-2.3	74.2	111.7	3.2	13.5	79.2	35.4	96.7
	Jul	131.3	1.5	-1.3	100.7	-10.9	3.0	105.6	-5.2	-5.4	89.7	3.2	13.4
	Avg.	98.4	6.9	-1.3	210.7	58.4	109.3	97.8	2.3	-7.3	71.9	-5.0	-19.7
	Sep.	127.1	-1.1	-3.3	177.3	40.6	15.8	98.8	-10.6	1.0	66.4	-29.2	-7.9
	Okt.	138.2	-11.1	8.4	103.9	-14.0	-41.4	113.2	1.7	14.6	166.8	23.6	10.1
	Nov.	127.9	-10.8	-1.0	88.6	-27.5	-14.8	104.5	-3.6	-7.7	105.9	-22.0	29.2
	Dec.	122.0	1.6	17.7	75.1	13.8	-15.3	101.9	2.2	6.9	164.8	0.5	55.7
2004.	Jan.	65.6	-0.1	-17.4	56.3	21.5	-25.2	85.0	-1.4	-23.9	124.2	0.0	-4.1
	Feb.	69.8	-3.5	9.4	71.7	7.4	27.6	95.4	-1.8	12.7	151.5	-7.6	2.3
	Mar.	85.9	-1.1	2.3	46.1	-40.1	-35.6	123.3	14.9	28.9	103.9	-27.9	-35.9
	Apr.	154.4	44.7	7.0	58.3	3.4	26.3	117.2	22.5	-5.3	150.3	155.7	45.1
	Maj	92.3	46.0	-2.2	53.8	-4.1	-7.8	113.3	15.2	-3.0	190.8	374.2	0.2
	Jun	113.7	16.5	-0.3	101.4	3.3	87.6	117.6	5.3	1.6	129.6	63.7	-13.9
	Jul	139.3	6.1	-9.3	100.0	-0.7	-1	119.3	13.0	2.8	77.0	-14.2	-40.6
	Avg.	98.6	0.2	-6.2	90.4	-57.1	-9.6	114.0	16.5	-3.8	65.2	-9.3	-15.1
	Sep.	145.7	14.6	10.6	164.3	-7.3	82.1	118.2	19.6	3.6	74.5	12.3	13.9
	Okt.	148.3	7.3	1.4	102.1	-1.7	-37.9	123.4	9.0	4.5	173.3	3.9	14.4
	Nov.	152.7	19.4	10.1	88.3	-0.3	-3.7	121.6	16.3	-1.5	140.4	32.5	64.7
	Dec.	156.5	28.3	26.6	166.9	122.1	88.2	128.1	25.7	15.4	198.4	20.4	41.5
2005	Jan	74.4	13.3	-27	61.5	9.3	-63	101.1	19	-27.8	130.6	5.1	-16.3
	Feb	66.0	-5.5	-8.7	42.8	-40.4	-30.4	104.2	9.2	3.4	114.1	-24.7	-26.7
	Mar	89.7	4.5	13.1	83.8	81.7	96.1	117.6	-4.6	12.6	129.2	24.4	5.8
	April	135.3	-12.4	-10.3	61.6	5.7	-26.5	114.6	-2.2	-2.9	95.3	-36.6	-26.1
	Maj	87.0	-5.7	5.4	70.3	30.8	14.3	119.2	5.2	4.3	129.5	-32.1	7.5
	Jun	110.0	-3.2	2.3	108.4	7	53.4	122.0	3.7	0.2	100.3	-22.6	-1.9
	Jul	153.4	10.1	4.1	106.0	6.0	-1.9	137.1	14.9	13.9	79.0	2.7	-21.1
	Aug	114.8	16.5	-1.5	129.4	43.1	22	133.0	16.7	10.1	67.8	4.0	11.7
	Sep	159.3	9.3	3.8	146.1	-11.1	13.1	129.1	9.2	-3.1	92.1	23.6	35.3

Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

Tabela 4.
Industrijska proizvodnja

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	73.0	91.3	113.1	89.7	105.4	102.3	104.1	98.5	103.8			
ø 2004 = 100	98.5	89.9	101.7	91.2	96.1	98.3	102.3	100.8	104.6			
U odnosu na isti mjesec preth. god.	113.3	94.5	104.5	87.6	94.3	96.8	110.1	116.5	109.3			
Period tekuće prema istom preth. god.		103.5	103.9	99.5	98.4	98.2	100.1	100.2	101.1			

Tabela 5.
Cijene na malo

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	100.1	100.1	100.2	100.4	100.2	100.2	99.8	100.1	100.3			
ø 2004 = 100	102.6	102.7	102.9	103.3	103.4	103.7	103.5	103.6	103.9			
U odnosu na isti mjesec preth. god.	103.7	103.5	103.6	103.9	103.6	103.8	103.5	103.5	103.7			
Period tekuće prema istom preth. god.		103.6	103.6	103.7	103.6	103.7	103.6	103.7	103.7			
Decembar 2004 = 100	100.1	100.2	100.4	100.8	101.0	101.2	101.0	101.1	101.4			

Tabela 6.
Troškovi života

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	100.1	100.1	100.2	100.5	100.6	100.3	99.0	100.2	100.4			
ø 2004 = 100	101.5	101.7	101.8	102.3	102.9	103.2	102.2	102.4	102.8			
U odnosu na isti mjesec preth. god.	101.2	101.2	101.3	101.8	102.0	102.9	102.7	102.7	103.2			
Period tekuće prema istom preth. god.		101.1	101.2	101.4	101.4	101.7	101.7	102	102.2			
Decembar 2004 = 100	100.1	100.2	100.4	100.9	101.5	101.8	100.8	101	101.3			

Tabela 7.
Cijene proizvođača industrijskih proizvoda

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	100.1	100.2	102.2	98.5	100.5	100.8	100.0	100.1	100.2			
ø 2004 = 100	100.2	100.4	102.6	101.1	101.6	102.4	102.4	102.5	102.6			
U odnosu na isti mjesec preth. god.	103.6	103.3	102.5	100.4	100.5	101.7	101.5	101.3	102.1			
Period tekuće prema istom preth. god.		103.4	103.1	102.4	102.1	102	101.9	101.9	101.9			
Decembar 2004 = 100	100.1	100.3	102.5	101.0	101.5	102.3	102.3	102.4	102.6			

Izvor: Monstat

Tabela 8.
Cijene

		Cijene na malo						Troškovi života		Cijene proizv. ind. proizvoda	
		Ukupno		Robe		Usluge		Ukupno		Ukupno	
		Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta	Godišnja stopa rasta	Mjesečna stopa rasta
	Jun	21.9	3.2	19.3	0.9	34.4	14.1	22.1	3.0	13.1	0.3
	Jul	23.4	2.4	18.6	0.5	45.3	10.4	21.5	0.4	15.5	1.1
	Avg.	24.8	2.7	20.5	3.2	44.9	1.1	23.3	2.7	19.7	1.6
	Sep.	25.6	2.0	21.4	2.0	45.3	1.8	23.5	1.3	18.6	-1.2
	Okt.	25.1	0.5	20.9	0.6	44.8	0.1	22.8	0.5	19.4	-0.5
	Nov.	25.0	2.8	21.5	3.5	41.5	0.0	24.3	3.7	12.7	1.2
	Dec.	28.0	3.5	25.6	4.0	39.5	1.7	26.5	2.5	15.1	4.1
2002.	Jan.	20.3	1.7	19.0	0.6	26.5	6.9	18.3	1.3	7.3	0.6
	Feb.	19.7	0.9	18.7	1.1	24.5	0.3	18.0	1.3	6.0	1.1
	Mar.	19.8	0.6	19.2	0.8	22.3	0.0	18.2	0.9	7.9	1.0
	Apr.	20.8	1.6	20.6	2.0	21.6	0.1	19.7	2.0	7.1	-0.2
	Maj	21.3	1.4	21.1	1.6	21.9	0.3	19.4	1.7	6.6	0.4
	Jun	20.7	0.8	21.2	0.9	18.2	0.2	19.1	0.8	3.8	-2.4
	Jul	19.4	0.1	20.7	0.1	13.5	0.2	17.6	-1.0	2.4	-0.3
	Avg.	17.3	0.3	18.2	0.3	13.0	0.8	15.8	0.4	0.9	-0.6
	Sep.	16.1	0.9	16.9	0.8	12.6	1.4	15.5	0.9	3.8	1.4
	Okt.	15.7	0.3	16.4	0.3	12.7	0.2	15.1	0.2	4.2	-0.1
	Nov.	12.8	0.3	12.4	0.0	14.7	1.9	11.0	0.1	3.9	0.1
	Dec.	9.4	0.1	8.7	0.1	12.7	0.0	9.2	0.5	0.7	-0.3
2003.	Jan.	8.4	0.8	8.4	0.3	8.4	2.8	8.4	0.5	-0.7	-0.1
	Feb.	8.0	0.5	7.5	0.2	10.3	2.1	7.2	0.1	-1.5	0.0
	Mar.	8.0	0.6	6.8	0.1	13.8	3.2	6.5	0.2	-0.7	1.8
	Apr.	9.7	3.2	8.1	3.2	17.3	3.2	7.7	3.1	3.8	3.8
	Maj	8.5	0.2	6.6	0.2	17.4	0.4	6.1	0.2	2.9	0.0
	Jun	8.0	0.3	6.0	0.4	17.1	0.0	6.6	1.3	6.7	0.9
	Jul	8.3	0.3	5.8	-0.2	19.8	2.4	6.9	-0.8	7.2	0.2
	Avg.	8.0	0.1	5.7	0.1	18.9	0.0	6.7	0.2	7.9	0.0
	Sep.	7.4	0.3	5.2	0.4	17.4	0.2	6.3	0.5	6.7	0.4
	Okt.	7.1	0.1	5.0	0.1	17.2	0.0	6.3	0.2	7.0	0.1
	Nov.	6.8	0.0	5.0	0.0	15.1	0.0	6.4	0.1	7.3	0.2
	Dec.	6.7	0.0	5.1	0.2	14.3	-0.7	6.2	0.3	8.2	0.6
2004.	Jan.	5.2	0.1	4.2	0.1	10.3	0.2	5.2	0.1	6.3	-0.2
	Feb.	5.7	0.5	4.5	0.2	11.1	2.3	5.4	0.2	6.9	0.5
	Mar.	5.5	0.1	4.9	0.1	8.4	0.2	5.8	0.1	8.7	3.3
	Apr.	2.3	0.1	1.7	0.2	5.0	0.0	2.6	0.0	6.3	0.6
	Maj	2.7	0.6	1.7	0.2	7.4	2.6	2.8	0.4	6.7	0.3
	Jun	2.4	0.0	1.3	0.0	7.5	0.1	0.9	-0.6	5.5	-0.4
	Jul	2.1	0.0	1.5	-0.1	5.0	0.1	0.9	-0.7	5.7	0.2
	Avg.	2.1	0.1	1.4	0.1	5.0	0.0	0.8	0.1	6.0	0.3
	Sep.	2.0	0.2	1.2	0.1	5.2	0.3	0.3	0.0	4.9	-0.6
	Okt.	2.4	0.5	1.3	0.2	7.1	1.8	0.3	0.3	4.6	-0.1
	Nov.	2.5	0.1	1.2	0.1	7.8	0.0	-0.1	0.1	4.0	0.0
	Dec.	4.3	1.8	1.1	-0.1	18.1	9.5	1.5	1.6	3.6	-0.4
2005	Jan	3.7	0.1	0.9	0.1	16.5	0.0	1.2	0.1	3.6	0.1
	Feb	3.5	0.1	0.9	0.1	15.0	0.0	1.2	0.1	3.3	0.2
	Mar	3.6	0.2	1.0	0.2	15.2	0.2	1.3	0.2	2.5	2.2
	April	3.9	0.4	1.3	0.4	15.6	0.3	1.8	0.5	0.4	-1.5
	Maj	3.6	0.2	1.4	0.3	12.8	0.1	2.0	0.6	0.5	0.5
	Jun	3.8	0.2	1.6	0.2	13.2	0.4	2.9	0.3	1.7	0.8
	Jul	3.5	-0.2	1.3	-0.3	13.1	0.0	2.7	-1.0	1.5	0.0
	Aug	3.5	0.1	1.3	0.1	13.1	0.0	2.7	0.2	1.3	0.1
	Sep	3.7	0.3	1.4	0.3	13.2	0.3	3.2	0.4	2.1	0.2

Izvor: Monstat

Tabela 9.
Turizam

		2004.		2005.		Index		Struktura	
		IX	I - IX	IX	I - IX	$\frac{IX '05.}{IX '04.}$	$\frac{I - IX '05.}{I - IX '04.}$	IX	I-IX
Dolasci	Ukupno	92.867	664.675	108.434	776.452	116.8	116.8	100.0	100.0
	domaći	61.366	491.710	65.528	521.740	106.8	106.1	60.4	67.2
	strani	31.501	172.965	42.906	254.712	136.2	147.3	39.6	32.8
Noćenja	Ukupno	521.615	4.399.814	642.826	5.047.199	123.2	114.7	100.0	100.0
	domaći	316.612	3.241.875	381.984	3.530.354	120.6	108.9	59.4	69.9
	strani	205.003	1.157.939	260.842	1.516.845	127.2	131.0	40.6	30.1

Izvor: Monstat

Tabela 10.
Broj zaposlenih i nezaposlenih lica

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Broj zaposlenih*												
2001.	114.536	113.500	113.542	113.663	113.943	114.137	114.106	114.024	115.077	114.755	114.170	113.744
2002.	113.594	113.597	113.953	113.663	113.943	114.137	114.422	113.684	113.526	113.676	113.679	113.425
2003.	112.637	112.846	112.317	112.132	111.738	112.648	112.905	112.647	111.461	110.911	110.387	109.639
2004.	108.562	107.359	108.634	109.623	109.642	109.863	110.886	111.158	110.049	109.696	110.055	108.228
2004.***	142.081	142.834	142.361	143.224	143.845	146.696	145.160	142.634	143.447	143.113	143.992	142.438
2005.***	142.145	142.072	141.298	140.959	142.248	145.852	148.528					
Broj nezaposlenih**												
2001.	81.238	82.158	82.453	83.091	82.629	82.140	81.823	80.686	80.952	80.668	80.440	81.069
2002.	80.385	81.360	81.510	81.961	81.602	81.041	81.116	80.830	80.809	80.183	79.894	76.293
2003.	76.584	76.077	76.165	74.976	73.520	69.735	66.951	66.277	67.664	71.023	72.544	68.625
2004.	69.573	71.419	72.378	72.202	68.993	64.572	60.993	60.771	60.447	59.930	59.387	58.950
2005.	59.115	58.774	58.075	57.557	56.772	55.199	53.683	52.494	51.843			

* Izvor: Monstat;

** Izvor: Zavod za zapošljavanje RCG

*** primijenjena nova metodologija

Prilog B

Tabela 11.
Bilans stanja licenciranih banaka, u 000 eura

	2004												2005												Struktura u %, 30.09.
	31.12.		31.01.		28.02.		31.03.		30.04.		31.05.		30.06.		31.07.		31.08.		30.09.		Index				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21:10	11:2			
AKTIVA																									
1. Nov--ana sredstva i dep. kod dep. institucija	107.595	98.411	98.681	98.681	110.691	105.751	146.993	153.641	161.498	184.647	202.859										110	189	34		
2. Krediti	281.483	282.288	290.820	290.820	303.860	315.815	320.046	336.631	332.494	341.840	339.893										99	121	57		
2.1. Rezerve za kreditne gubitke	-11.249	-12.972	-12.960	-12.960	-10.573	-10.666	-12.063	-12.923	-12.713	-12.841	-12.554										98	112	-2		
2.2. Neto krediti	270.234	269.316	277.860	277.860	293.287	305.149	307.983	323.708	319.781	328.999	327.339										99	121	55		
3. Hartije od vrijednosti	23.853	22.323	24.699	24.699	23.849	21.612	15.873	17.660	15.820	16.819	16.127										96	68	3		
4. Ostala aktiva	45.349	48.279	46.482	46.482	40.006	38.020	40.084	41.574	46.663	45.877	51.022										111	113	9		
5. Rezervisanja	-2.661	-1.026	-1.020	-1.020	-849	-710	-729	-833	-847	-821	-1.110										135	42	0		
6. UKUPNO AKTIVA	444.370	437.303	446.702	446.702	466.984	469.822	510.204	535.750	542.915	575.521	596.237									104	134	100			
PASIVA																									
1. Depoziti	273.194	265.109	273.168	273.168	299.068	299.803	336.459	351.441	360.053	383.976	406.057										106	149	68		
1.1. Depoziti po vijenju	151.498	140.800	148.034	148.034	165.274	164.980	189.277	197.010	201.595	219.877	240.208										109	159	40		
1.2. Oro--eni depoziti	121.696	124.309	125.133	125.133	133.794	134.823	147.182	154.430	158.458	164.099	165.849										101	136	28		
2. Kratkoročne pozajmice od centralnih banaka, banaka i finansijskih institucija	9.081	7.810	9.204	9.204	9.477	8.727	9.857	9.187	9.172	9.005	9.185										102	101	2		
3. Ostale pozajmice	50.461	50.666	50.793	50.793	51.324	53.138	53.094	54.483	56.360	56.276	55.916										99	111	9		
4. Ostale obaveze	20.869	22.168	21.899	21.899	18.268	18.362	19.011	25.139	20.031	27.626	23.762										86	114	4		
5. Ukupan kapital	90.765	91.550	91.638	91.638	88.847	89.792	91.784	95.500	97.299	98.638	101.317										103	112	17		
4.1. Kapital i rezerve	91.881	90.765	90.614	90.614	90.762	90.645	90.609	89.827	89.818	89.817	92.317										103	100	15		
4.2. Dobitak / Gubitak (+/-) iz tekuće godine	-1.116	785	1.024	1.024	-1.915	-853	1.176	5.673	7.480	8.821	9.000										102	-806	2		
6. UKUPNO PASIVA	444.370	437.303	446.702	446.702	466.984	469.822	510.205	535.750	542.915	575.521	596.237									104	134	100			

Izvor: Izvještaji banaka

Tabela 12.
Pregled obračunate i izdvojene obavezne rezerve , u 000 eura

		Licencirane banke										
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
		Hipotekarna banka	Podgorička banka	Crnog. kom. banka	Euromarket banka	Nikišićka banka	Pljevaljska banka	Atlas Mont banka	Montenegro-banka	Opportunity bank	Komerc. banka - Budva	UKUPNO (1-10)
2004.	Decembar	2.767	5.752	11.382	3.146	839	354	2.856	2.484	699	1.984	32.263
		2.596	5.750	10.973	3.070	804	346	2.625	2.522	694	1.940	31.320
		2.557	5.799	11.080	3.081	758	315	2.498	2.677	695	1.989	31.449
		2.651	5.794	11.442	4.612	654	298	2.605	2.361	669	2.022	33.108
		2.570	6.048	10.361	5.059	580	404	3.010	2.401	716	2.017	33.166
2005.	Januar	2.682	6.158	10.683	4.671	691	437	2.972	2.381	701	2.073	33.449
		2.837	6.173	10.950	5.279	627	315	2.722	2.353	734	2.119	34.109
		2.510	5.847	11.164	5.029	583	307	2.738	2.415	769	2.183	33.545
		2.382	5.554	11.046	4.629	511	317	2.835	2.401	717	2.230	32.622
	Februar	2.342	5.672	11.053	4.229	626	288	3.281	2.321	783	2.214	32.809
		2.119	5.886	11.562	3.824	541	326	3.326	2.239	881	2.337	33.041
		2.191	5.833	11.728	4.095	485	338	3.066	2.226	891	2.390	33.243
		2.185	5.880	12.011	3.888	555	295	2.970	2.927	962	2.334	34.007
	Mart	2.284	5.968	12.136	3.954	645	249	3.307	2.896	1.043	2.299	34.781
		2.261	5.980	11.608	4.140	655	236	3.007	2.612	1.157	2.239	33.895
		2.043	5.927	11.666	4.322	496	227	2.870	2.608	1.515	2.257	33.931
		1.986	6.050	12.022	4.237	475	229	2.880	2.469	1.750	2.338	34.436
		2.104	5.931	12.250	4.772	560	243	2.670	2.496	1.704	2.229	34.959
	April	2.278	5.908	16.032	4.359	673	258	2.540	2.672	1.592	2.085	38.397
		2.154	6.020	13.424	4.170	503	245	2.442	3.152	1.492	2.077	35.679
		1.948	5.898	13.497	3.621	470	240	2.668	4.148	1.373	2.323	36.186
		1.656	6.129	13.514	3.858	489	233	3.026	5.327	1.338	2.342	37.912
	Maj	1.526	6.380	16.305	3.933	554	283	3.201	3.900	1.397	2.286	39.765
		1.583	6.321	17.685	4.313	562	255	3.224	3.606	1.603	2.404	41.556
		1.503	6.209	16.405	6.667	593	257	3.560	3.548	1.759	2.414	42.915
		1.408	6.244	16.314	6.251	548	239	3.744	3.585	1.830	2.579	42.742
	Jun	1.410	6.473	16.492	5.631	517	238	4.117	3.597	1.901	2.711	43.087
		1.490	5.909	17.285	5.626	635	229	4.281	3.698	1.780	2.758	43.691
		1.454	5.756	17.492	6.044	585	231	4.509	3.692	1.912	2.706	44.381
		1.483	5.721	16.424	5.580	600	322	4.789	3.936	1.999	2.780	43.634
		1.429	5.677	15.786	5.820	609	379	4.356	4.417	2.112	2.763	43.348
	Jul	1.399	6.096	16.772	5.550	680	361	4.419	4.982	2.173	2.840	45.272
		1.418	6.160	16.325	5.297	667	352	4.203	4.631	2.435	2.937	44.425
		1.390	6.175	16.740	5.394	671	319	3.978	4.513	2.604	3.104	44.888
		1.563	6.401	17.231	5.290	668	324	4.124	4.606	2.760	3.110	46.077
	Avgust	1.561	6.362	17.717	5.287	693	345	4.251	4.750	2.845	3.106	46.917
		1.552	6.359	18.730	5.348	772	391	4.294	4.569	2.750	3.112	47.877
1.659		6.375	20.219	5.243	768	396	4.570	4.612	2.511	3.338	49.691	
1.762		6.690	21.682	5.202	865	414	4.660	4.580	2.439	3.361	51.655	
1.868		6.884	23.211	5.549	830	427	4.665	4.415	2.492	3.405	53.746	
Septembar	1.949	7.173	23.335	5.550	825	415	4.548	4.421	2.366	3.358	53.940	
	1.779	6.932	22.101	5.578	811	331	4.489	4.360	2.311	3.325	52.017	
	1.659	6.624	22.792	5.705	824	289	5.022	4.371	2.553	3.339	53.178	
	1.589	7.212	22.642	5.549	825	296	5.410	4.272	2.715	3.293	53.803	

Izvor: CBCG

Prilog C

Tabela 13.
Realizacija aukcija 28-dnevnih državnih zapisa

	2004. godina					2005. godina				
	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kam.stopa (godišnji %)	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati% emit.zapisa	Kam.stopa (godišnji %)
	(hiljada eura)					(hiljada eura)				
januar	12,162.00	12,000.00	12,000.00	100.00	10.10	8,200.00	8,700.00	8,200.00	94.25	8.89
februar	11,225.00	12,500.00	11,225.00	89.80	10.71	9,200.00	8,500.00	8,500.00	100.00	9.00
mart	11,647.00	12,000.00	11,647.00	97.06	10.72	9,700.00	9,000.00	9,000.00	100.00	9.22
april	15,027.00	17,000.00	15,027.00	88.39	10.73	8,800.00	5,000.00	5,000.00	100.00	8.33
maj	15,840.50	16,000.00	15,840.50	99.00	10.49	4,300.00	1,000.00	1,000.00	100.00	4.50
jun	15,555.00	15,000.00	15,000.00	100.00	10.45					
jul	15,132.00	15,500.00	15,132.00	97.63	10.48					
avgust	16,559.00	16,000.00	16,000.00	100.00	10.45					
sept.	18,812.00	16,100.00	16,100.00	100.00	9.92					
sept.	12,962.00	13,500.00	12,962.00	96.01	9.59					
ukupno	144,921.50	145,600.00	140,933.50			40,200.00	32,200.00	31,700.00		

Tabela 14.
Realizacija aukcija 56-dnevnih državnih zapisa

	2004. godina					2005. godina				
	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kamatna stopa (godišnji %)	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati% emit.zapisa	Kam.stopa (godišnji %)
	(hiljada eura)					(hiljada eura)				
januar	3,788.00	5,500.00	3,788.00	68.87	10.22	5,600.00	5,600.00	5,600.00	100.00	8.78
februar	3,403.50	4,500.00	3,403.50	75.63	10.48	4,700.00	5,000.00	4,700.00	94.00	8.95
mart	2,568.00	4,500.00	2,568.00	57.07	10.80	6,400.00	6,000.00	6,000.00	100.00	9.35
mart						5,000.00	5,000.00	5,000.00	100.00	9.38
april	3,095.00	4,000.00	3,095.00	77.38	10.63					
april	2,873.50	3,000.00	2,873.50	95.78	10.82					
maj	4,197.50	4,000.00	4,000.00	100.00	10.57	6,400.00	4,000.00	4,000.00	100.00	8.30
maj						6,100.00	5,000.00	5,000.00	100.00	7.63
jun	4,000.00	4,000.00	4,000.00	100.00	10.19	3,300.00	1,500.00	1,500.00	100.00	5.45
jul	4,499.00	4,500.00	4,499.00	99.98	10.41	6,900.00	3,000.00	3,000.00	100.00	3.57
avgust	7,152.00	5,000.00	5,000.00	100.00	9.98	3,950.00	1,000.00	1,000.00	100.00	2.96
sept.	5,524.00	5,500.00	5,500.00	100.00	9.78	4,600.00	1,500.00	1,500.00	100.00	2.88
ukupno	41,100.50	44,500.00	38,727.00			52,950.00	37,600.00	37,300.00		

Izvor: CBCG

Tabela 15.
Realizacija aukcija 91-dnevnih državnih zapisa

	2004. godina					2005. godina				
	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kamatna stopa (godišnji %)	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kamatna stopa (godišnji %)
	(hiljada eura)					(hiljada eura)				
januar						2,000.00	2,000.00	2,000.00	100.00	8.65
februar						0.00	0.00	0.00		0.00
mart						2,000.00	2,500.00	2,000.00	80.00	9.03
mart						2,500.00	2,500.00	2,500.00	100.00	10.20
mart						4,800.00	5,500.00	4,800.00	87.27	9.68
april						2,500.00	2,000.00	2,000.00	100.00	8.61
maj										
jun						3,800.00	1,000.00	1,000.00	100.00	6.88
jun	2,000.00	2,000.00	2,000.00	100.00	10.90	1,600.00	1,000.00	1,000.00	100.00	5.59
jun	2,000.00	2,000.00	2,000.00	100.00	10.97	6,200.00	2,000.00	2,000.00	100.00	5.82
jul						1,900.00	1,000.00	1,000.00	100.00	4.82
avgust										
sept.	2,000.00	2,100.00	2,000.00	95.24	10.90	3,100.00	1,000.00	1,000.00	100.00	2.24
sept.	9,128.00	5,000.00	5,000.00	100.00	9.80	3,500.00	1,000.00	1,000.00	100.00	1.06
ukupno	15,128.00	11,100.00	11,000.00			33,900.00	21,500.00	20,300.00		

Tabela 16.
Realizacija aukcija 182-dnevnih državnih zapisa

	2004. godina					2005. godina				
	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kamatna stopa (godišnji %)	Traženo	Emitovano	Prodato	Prodati % emitovanih zapisa	Kamatna stopa (godišnji %)
	(hiljada eura)					(hiljada eura)				
januar						3,500.00	3,600.00	3,500.00	97.22	9.88
februar						3,200.00	3,000.00	3,000.00	100.00	8.95
mart						1,000.00	1,000.00	1,000.00	100.00	8.95
april						2,100.00	2,000.00	2,000.00	100.00	9.48
maj						3,100.00	2,000.00	2,000.00	100.00	8.69
jun										
jul	3,500.00	3,500.00	3,500.00	100.00	10.82	2,100.00	1,500.00	1,500.00	100.00	3.82
avgust						1,900.00	1,500.00	1,500.00	100.00	4.30
sept										
ukupno	3,500.00	3,500.00	3,500.00			16,900.00	14,600.00	14,500.00		

Izvor: CBCG

Tabela 17.
Promjene cijena akcija u periodu januar-septembar 2005. godine, u eurima

	31.01.	28.02.	%*	31.03.	%*	30.04.	%*	31.05.	%*	30.06.	%*	31.07.	%*	31.08.	%*	30.09.	%*	% promjena 1-9. mjesec
Elektroprivreda	0,2	0,2	0,0	0,3	71,3	0,7	142,6	0,9	18,8	0,8	-12,1	0,9	13,0	1,3	53,5	1,7	32,2	895,7
KAP	23058,0	23058,0	0,0	23058,0	0,0	2,3058	0,0	2,3058	0,0	23058,0	0,0	23058,0	0,0	23058,0	0,0	23058,0	0,0	0,0
Telekom	2,3	2,2	-4,2	2,4	7,4	2,2	-7,7	2,5	13,3	2,6	3,7	2,5	-2,6	2,5	-1,0	2,7	5,9	14,0
Budvanska rivijera	0,5	1,5	200,0	2,4	60,0	2,5	2,1	3,7	49,0	4,0	9,6	6,0	50,0	7,6	26,4	7,9	3,6	1472,0
Duvanski kombinat	0,3	0,3	0,0	0,3	7,7	0,4	32,8	0,4	8,3	0,4	9,3	0,4	-11,4	0,4	2,7	0,5	30,7	101,4
UTIP CG	0,6309	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,6309	0,0	0,0
Lutrija	1,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,4	37,9	1,5	8,7	2,0	33,6	2,0	1,7	-	-	-	-	73,6
Luka Bar	0,1	0,1	0,0	0,2	87,6	0,2	46,6	0,5	140,9	0,5	-7,1	0,6	20,3	0,6	-2,0	0,8	37,9	900,0
HTP Korali	0,8	0,9	14,7	0,9	0,0	0,9	0,1	1,0	10,3	1,6	64,7	1,5	-2,4	2,7	76,7	2,5	-6,7	236,0
Plantaže	0,4901	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,4901	0,0	0,0
Rudnik uglja	2,1003	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	2,1003	0,0	0,0
Jugopetrol	2,8	2,8	0,0	3,0	7,2	3,0	1,5	3,5	15,0	4,0	14,3	4,0	0,0	5,0	24,8	6,5	30,1	132,1
Jadransko brodogradilište	1,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0	5,5	450,0	-	-	-	-	450,0
Željeznice	1,6000	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	1,6000	0,0	0,0
HTP Boka	-	0,3	-	0,4	46,2	0,4	-7,8	0,4	17,1	0,4	0,0	0,4	2,4	0,4	0,0	0,5	18,2	90,9
Trebjesa	17,9	17,9	0,0	30,0	67,6	25,0	-16,7	25,0	0,0	25,0	0,0	30,0	20,0	30,0	0,0	30,0	0,0	67,6
Ulcinjaska rivijera	4,3	4,3	0,0	4,3	0,0	4,3	0,0	4,3	0,0	4,3	0,0	4,3	0,0	4,3	0,0	8,8	104,6	104,6

* Procenat promjene u odnosu na prethodni mjesec

Tabela 18. Ostvarenje budžetskih prihoda i izvršenje budžetskih rashoda u 2005. godini, u eurima

PRIMICI	2005.												Kumulativno										
	Plan, za 2005. g. sa rebalansom		Januar		Februar		Mart		April		Maj		Jun		Jul		Avgust		Septembar		01.01. - 31.12.2005. g.		
	Iznos	% izvršenja	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	Iznos	% izvršenja	
Sredstva preneti iz prethodne godine																						0,00	
Porezi	384.733.219,89		17.579.507,38	20.695.130,20	31.553.337,87	34.364.674,01	30.494.562,91	37.701.951,19	37.071.969,56	42.295.647,50	39.736.002,85	291.492.783,47	75,76										
Porez na dohodak građana	65.585.191,78		2.003.243,84	4.149.558,66	5.509.324,52	5.875.261,31	5.084.836,15	5.959.866,52	5.658.473,12	7.100.337,37	5.440.911,28	46.781.414,77	71,33										
Porez na dobiti preduzeća	25.072.359,49		472.843,33	1.453.719,96	2.613.297,32	3.224.390,41	1.882.835,12	2.270.071,74	945.355,83	1.830.337,60	1.912.221,73	16.605.073,04	66,23										
Porez na imovinu i porez na promet nepokretnosti i prava	1.829.183,35		67.530,78	163.322,96	153.367,16	139.164,61	132.601,93	173.086,99	227.408,85	267.667,06	322.965,92	1.647.116,26	90,05										
Porez na dodatu vrijednost i akcize	250.150.906,50		13.448.658,33	12.490.604,73	19.573.387,83	21.595.113,66	19.286.106,79	24.859.994,23	25.736.899,15	28.244.111,89	28.037.452,37	193.272.328,98	77,26										
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	38.988.837,56		1.476.780,99	2.220.952,69	3.424.266,86	3.178.129,67	3.773.835,25	4.096.388,64	4.162.755,03	4.481.572,23	3.662.241,27	30.476.922,63	78,17										
Ostali porezi	3.106.741,21		110.450,11	216.971,20	279.694,18	352.614,35	334.745,67	342.543,07	341.077,58	371.621,35	360.210,28	2.709.927,79	87,23										
Takse	6.697.502,12		259.661,61	493.212,28	543.011,08	517.530,69	622.251,09	631.785,86	602.405,62	623.096,38	635.260,75	4.928.215,36	73,58										
Ostali republički prihodi	40.954.437,00		634.103,97	1.150.273,18	1.503.895,41	1.807.686,74	1.854.294,02	2.372.730,17	1.502.561,39	1.824.926,24	1.843.863,59	14.494.334,71	35,39										
Kapitalni prihodi - dividenda Primici i D39	5.400.000,00		0,00	0,00	54.513,89	0,00	3.007.958,89	0,00	0,00	0,00	0,00	3.062.472,78	56,71										
Redovni prihodi	435.447.631,79		18.473.272,96	22.338.615,66	33.654.758,25	36.689.891,44	35.979.066,91	40.706.467,22	39.176.936,57	44.743.670,12	42.215.127,19	313.977.806,32	72,10										
Prihodi od prodate imovine	39.560.000,00		0,00	15,00	0,00	111.169.574,90	0,00	12.561,23	0,00	0,00	0,00	111.182.151,13	281,05										
Bespovratne pomoći	3.691.337,20		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64.534,07	1,75											
Pozajmice i krediti	24.708.662,80		34.392,22	3.054.546,00	3.611.302,04	1.943.535,89	1.582.020,11	64.403,62	141.535,10	21.281,00	358.989,70	10.812.005,68	43,76										
Primici od otplate kredita	0,00		0,00	0,00	0,00	240.000,00	16.845,90	50.000,00	676.996,00	0,00	201.400,00	1.185.241,90											
UKUPNO PRIMICI (4+5+6+7)	503.407.631,79		18.507.665,18	25.393.176,66	37.266.060,29	150.043.002,23	37.577.932,92	40.833.432,07	39.995.467,67	44.829.485,19	42.775.516,89	437.221.739,10	86,85										
IZDACI																							
Ukupni tekući izdaci	401.669.768,10		10.057.020,10	24.086.727,14	29.112.481,33	36.427.674,13	25.908.467,30	33.510.217,94	35.870.132,50	30.581.316,59	40.988.456,50	266.542.493,53	66,36										
Bruto zarade zaposlenih	159.668.780,56		1.202.402,01	10.439.798,93	9.943.038,34	22.161.029,04	9.603.830,60	14.121.423,06	15.812.090,06	10.017.528,10	20.462.583,53	113.763.723,67	71,25										
Ostala prim. i naknade zapos.	12.683.684,75		18.070,67	701.148,00	1.232.674,29	93.159,77	1.600.692,27	840.603,03	1.432.990,07	888.526,40	156.766,54	6.964.631,04	54,91										
Rashodi za materijal i usluge	62.263.217,38		892.476,73	3.355.374,56	4.266.322,18	5.363.715,68	4.404.919,79	4.011.902,06	4.678.779,01	4.595.962,29	4.586.321,87	36.155.774,17	58,07										
Kamate	15.274.886,26		561.095,66	254.479,82	2.923.406,88	354.513,32	493.139,77	5.609.926,49	479.943,89	390.923,06	3.026.471,58	14.093.900,47	92,27										
Renta	1.907.357,55		73.436,30	116.904,91	117.510,43	163.196,12	139.424,16	173.209,00	162.864,44	199.214,40	153.623,56	1.299.383,32	68,12										
Subvencije	6.282.446,00		47.985,00	389.140,95	158.445,14	274.637,14	882.972,59	600.135,91	838.556,77	909.603,35	704.835,67	4.806.312,52	76,50										
Besteret. davanja i soc.benefic.	141.673.155,60		7.256.533,73	8.737.394,42	10.322.667,34	7.885.824,00	8.674.388,12	8.015.711,82	12.331.147,79	13.388.919,24	11.729.238,16	88.341.844,62	62,36										
Ostali izdaci	1.916.240,00		5.000,00	92.485,55	148.416,73	131.599,06	109.100,00	137.306,57	133.760,47	190.639,75	168.615,59	1.116.923,72	58,29										
Kapitalni izdaci	36.222.114,86		20.207,03	347.342,53	776.749,86	1.098.529,87	2.618.726,16	2.990.608,49	2.069.885,61	1.810.969,01	2.754.353,73	14.487.372,29	40,00										
UKUPNI RASHODI	437.891.882,96		10.077.227,13	24.434.069,67	29.889.231,19	37.526.204,00	28.527.193,46	36.500.826,43	37.940.018,11	32.392.285,60	43.742.810,23	281.029.865,82	64,18										
Date pozajmice i krediti	7.820.000,00		239.163,87	261.594,00	267.000,00	359.891,84	192.000,00	693.465,12	754.000,00	1.355.091,66	573.780,34	4.695.986,83	60,05										
Otplata dugova	46.300.000,00		3.657.199,56	1.246.489,84	2.770.608,08	22.195.181,34	12.023.073,10	27.429.754,21	12.017.959,61	5.047.330,19	9.125.026,95	95.512.622,88	206,29										
Stalna rezerva budžeta Repub.	850.000,00		252.726,41	0,00	571.312,04	22.864,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	846.902,70	99,64										
Tekuća budžetska rezerva	10.145.748,83		226.486,56	2.117.754,69	961.873,37	813.112,80	507.927,32	256.559,27	1.296.466,68	4.463.204,83	1.312.353,72	11.955.739,24	117,84										
Neizmirene obavize priet.god.	400.000,00											26.831,32	24,90										
Rezervisani depozit za restituciju i povraćaj zemljišta												11.106.957,49											
UKUPNO IZDACI	503.407.631,79		14.452.803,53	28.059.908,20	34.460.024,68	72.024.211,72	41.250.193,88	64.880.605,03	52.008.444,40	43.284.743,60	54.826.719,95	405.247.654,99	80,50										
Suficit / (deficiti)*			7916.832,86	-4.213.193,70	2.232.341,65	98.630.327,80	6.960.792,03	4.011.642,75	617.447,78	7.925.882,44	-2.711.385,47	121.370.688,14											

*Suficit/Deficit kao razlika između ukupnih primitaka umanjjenih za uzete pozajmice i kredite i ukupnih izdataka umanjjenih za date pozajmice i kredite i otplatu glavnice

Tabela 19.
Pregled prihoda i rashoda fondova Republike Crne Gore, u 0000 000 eura

OPIS / mjesec	2005.											
	01.01.-31.12. 2004.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	Kumulativno	
PRIHODI												
Republički fond PIO	171.5	9.53	11.93	14.04	14.95	15.20	12.42	15.41	17.51	16.70	127.7	
Republički fond za zdravstvo	95.0	3.08	8.43	6.81	8.07	9.12	7.38	8.94	8.01	9.66	69.5	
Zavod za zapošljavanje	11.9	1.1	0.5	2.1	1.3	2.2	2.4	1.3	1.5	0.7	13.1	
Fond za razvoj	0.419	0.035	0.035	0.030	0.033	0.028	0.031	0.031	0.029	0.046	0.297	
RASHODI												
Republički fond PIO	168.2	8.25	11.99	14.86	14.14	15.67	12.14	15.42	17.43	16.78	126.7	
Republički fond za zdravstvo	94.7	5.9	7.3	7.7	7.6	8.1	7.5	8.1	7.7	8.7	68.5	
Zavod za zapošljavanje	11.5	0.7	0.6	1.1	2.1	2.1	1.5	1.5	0.9	0.9	11.5	
Fond za razvoj	0.335	0.028	0.022	0.028	0.025	0.024	0.025	0.030	0.018	0.023	0.224	
SUFICIT / DEFICIT												
Republički fond PIO	3.32	1.3	-0.1	-0.8	0.8	-0.5	0.3	0.0	0.1	-0.1	1.01	
Republički fond za zdravstvo	0.31	-2.8	1.2	-0.9	0.5	1.0	-0.1	0.8	0.3	1.0	0.99	
Zavod za zapošljavanje	0.25	0.4	-0.1	1.0	-0.8	0.1	0.9		0.63	-0.25	1.79	
Fond za razvoj	0.084	0.007	0.013	0.002	0.007	0.003	0.006	0.001	0.011	0.023	0.073	

Izvor: Republički fondovi u Crnoj Gori

Prilog E

Tabela 20.
Bilans plaćanja Crne Gore, u 000 eura

	Januar-Septembar		Index	Razlika
	2004	2005		
	1	2	3	
ROBE				
Ukupni izvoz	339.148	313.852	92,5	-25.296
Ukupni uvoz	604.372	669.253	110,7	64.881
Saldo robne razmjene	-265.224	-355.401	134,0	-90.177
USLUGE				
Ukupni transportni prihodi	34.372	44.979	130,9	10.607
Ukupni transportni rashodi	22.489	26.119	116,1	3.630
Saldo transportnih usluga	11.883	18.860	158,7	6.977
Ukupni prihodi od turizma	161.197	190.740	118,3	29.543
Ukupni rashodi turizma	4.951	7.573	153,0	2.622
Saldo turizma	156.246	183.167	117,2	26.921
Prihodi od pružanja finansijskih usluga	2.379	3.005	126,3	626
Rashodi za pružanje finansijskih usluga	4.711	5.927	125,8	1.216
Saldo finansijskih usluga	-2.332	-2.922	125,3	-590
Ostali prihodi od usluga	18.912	22.745	120,3	3.833
Ostali rashodi od usluga	41.847	48.678	116,3	6.831
Saldo ostalih usluga	-22.935	-25.933	113,1	-2.998
Prihodi od usluga	216.860	261.469	120,6	44.609
Rashodi od usluga	73.998	88.297	119,3	14.299
Saldo usluga	142.862	173.172	121,2	30.310
Ukupni saldo roba i usluga	-122.362	-182.229	148,9	-59.867
Prihodi i rashodi				
Ukupni prihodi	91.687	126.811	138,3	35.124
Kompensacije radnicima	91.348	126.139	138,1	34.791
Prihodi od kamata	324	672	207,4	348
Primljene dividende	15	0	0,0	-15
Investicije u inostranstvu				
Ukupni rashodi	33.201	39.227	118,2	6.026
Kompensacije radnicima	5.284	10.475	198,2	5.191
Troškovi kamata	17.438	19.116	109,6	1.678
Plaćene dividende	10.479	9.636	92,0	-843
Investicije u inostranstvu (procjena)				
Bilans prihoda i rashoda	58.486	87.584	149,8	29.098
Tekući transferi				
Prihodi	55.836	64.768	116,0	8.932
Transferi u RCG iz inostranstva	20.481	26.497	129,4	6.016
Strana pomoć	15.630	5.766	36,9	-9.864
Strana pomoć, preko nevladinih i humanitarnih organizacija, finansijska i materijalna	19.725	32.505	164,8	12.780
Rashodi	8.084	12.461	154,1	4.377
Transferi iz RCG u inostranstvo	8.084	12.461	154,1	4.377
Saldo tekućih transfera	47.752	52.307	109,5	4.555
Ukupni prihodi u tekućem računu	703.531	766.900	109,0	63.369
Ukupni rashodi u tekućem računu	719.655	809.238	112,4	89.583
SALDO TEKUĆEG RAČUNA	-16.124	-42.338	262,6	-26.214
KAPITALNI I FINANSIJSKI RAČUN	77.851	144.240	185,3	66.389
Račun kapitala				
Transfer kapitala				
Finansijski račun	77.851	144.240	185,3	66.389
Direktne investicije	36.385	248.378	682,6	211.993
Akcijski kapital	36.385	248.378	682,6	211.993
Reinvestirane zarade i nedistribuirani profiti sektora				
Portfolio investicije-neto	1.978	5.900	298,3	3.922
Ostale investicije	60.195	62.925	104,5	2.730
Zajmovi	97.196	94.937	97,7	-2.259
Otplata zajmova	37.001	32.012	86,5	-4.989
Promjene neto strane aktive komercijalnih banaka	-2.898	-79.285		
Promjena rezervi CBCG (sredstva deponovana kod inobanaka)	-17.809	-93.678		
Neto greške i omaške	61.727	101.902		

Izvor: Centralna banka Crne Gore

Tabela 21.
Strane direktne investicije u Crnu Goru - po zemljama 01.01-30.09.2005, u eurima

Zemlja	Ukupno	Proizvodne dj.	Uslužne dj.	Nekretnine	Finansij. org.
	1=2+3+4	2	3	4	5
Austrija	4.640.322,58	-	3.997.925,00	241.647,58	400.750,00
Australija	65.000,00	-	-	65.000,00	-
Bosna i Hercegovina	2.733.337,07	-	2.629.946,07	103.391,00	-
Republika Srpska	1.327.725,78	-	1.327.725,78	-	-
Izrael	134.893,00	14.955,00	64.938,00	55.000,00	-
Irska	2.142.200,00	-	2.101.200,00	41.000,00	-
Grčka	27.383,92	-	-	27.383,92	-
Italija	103.391,64	-	-	103.391,64	-
Francuska	235.000,00	100.000,00	-	135.000,00	-
Bugarska	700.000,00	-	700.000,00	-	-
Kipar	3.081.360,21	300.000,00	514.415,21	2.266.945,00	-
Letonija	1.537.343,00	-	1.248.448,00	288.895,00	-
Njemačka	4.537.477,62	-	406.191,06	4.131.286,56	-
USA	1.690.157,62	-	1.122.199,00	567.958,62	-
Ruska Federacija	10.817.015,86	100.000,00	124.618,75	10.592.397,11	-
Madjarska	147.668.444,34	-	147.668.444,34	-	-
Slovenija	22.480.213,65	683.225,00	839.370,85	22.035,15	20.935.582,65
Srbija	3.256.811,68	33.249,10	373.992,22	1.004.570,36	1.845.000,00
Švajcarska	8.200.341,17	-	2.527.031,00	4.323.760,17	1.349.550,00
Švedska	367.434,00	-	134.872,00	232.562,00	-
Velika Britanija	29.854.610,93	500.000,00	19.033.626,00	5.582.746,93	4.738.238,00
Litvanija	400.000,00	-	400.000,00	-	-
Estonija	1.727.651,00	-	-	1.727.651,00	-
Hrvatska	522.999,00	-	522.999,00	-	-
Luksemburg	581.867,02	-	581.867,02	-	-
Lihtenštajn	1.097.108,29	-	1.097.108,29	-	-
BRJ Makedonija	35.000,00	-	-	35.000,00	-
Japan	2.363.229,99	2.363.229,99	-	-	-
Norveška	77.000,00	-	-	77.000,00	-
Holandija	132.669,00	-	-	132.669,00	-
Ukraina	88.174,87	-	-	88.174,87	-
Hongkong	74.875,00	-	74.875,00	-	-
Djevič. Ostrva (Britanska)	103.000,00	103.000,00	-	-	-
Kirgistan	124.562,50	-	-	124.562,50	-
Gibraltar	320.689,00	320.689,00	-	-	-
UKUPNO	253.249.289,74	4.518.348,09	187.491.792,59	31.970.028,41	29.269.120,65

Prilog F

Tabela 22.
Procjena IMF-a o kretanjima cijena nafte u budućnosti (cijene \$ po barelu)

	11/2/2005		Exp Avg: 1/				
	WTI ¹ (West Texas light)	Brent ²	Dubai	WTI	Brent	Dubai	Future
	2/	3/				4/	APSP
Feb	47.96	45.56	39.82	47.96	45.56	39.82	44.56
Mar	54.17	53.08	45.58	54.17	53.08	45.58	50.93
Apr	52.96	51.86	47.10	52.96	51.86	47.10	50.64
May	49.81	48.67	45.00	49.81	48.67	45.00	47.81
Jun	56.39	54.31	50.98	56.39	54.31	50.98	53.89
Jul	58.67	57.58	52.85	58.67	57.58	52.85	56.37
Aug	64.96	64.09	56.63	64.96	64.09	56.63	61.89
Sep	65.54	62.98	56.54	65.54	62.98	56.54	61.69
Oct	62.36	58.52	53.67	62.37	58.52	53.67	58.19
Nov'05	59.80	58.83	51.88	59.87	58.76	51.73	56.79
Dec'05	59.75	58.38	52.11	59.84	58.40	52.00	56.74
Jan'06	60.49	58.88	52.16	60.54	58.84	52.06	57.15
Feb	60.92	59.37	52.35	60.96	59.32	52.24	57.50
Mar	61.20	59.72	52.45	61.22	59.66	52.41	57.76
Apr	61.40	59.97	52.67	61.41	59.92	52.63	57.98
May	61.52	60.10	52.78	61.51	60.04	52.73	58.09
Jun	61.58	60.17	52.85	61.56	60.11	52.79	58.15
Jul	61.63	60.25	52.92	61.60	60.19	52.87	58.22
Aug	61.65	60.32	52.98	61.61	60.26	52.93	58.27
Sep	61.66	60.36	53.01	61.62	60.30	52.97	58.30
Oct	61.67	60.35	53.00	61.62	60.28	52.95	58.28
Nov	61.63	60.34	53.00	61.57	60.26	52.93	58.25
Dec	61.58	60.32	52.98	61.50	60.23	52.91	58.21
Jan'07	61.44	60.22	52.89	61.35	60.12	52.80	58.09
Feb	61.34	60.10	52.78	61.24	59.99	52.69	57.98
Mar	61.25	59.97	52.67	61.14	59.86	52.57	57.86
Apr	61.15	59.84	52.56	61.04	59.72	52.46	57.74
May	61.03	59.71	52.44	60.91	59.59	52.34	57.61
Jun	60.91	59.58	52.33	60.79	59.45	52.22	57.49
Jul	60.77	59.45	52.21	60.64	59.32	52.10	57.36
Aug	60.62	59.32	52.10	60.49	59.19	51.99	57.22
Sep	60.47	59.19	51.99	60.33	59.05	51.87	57.09
Oct	60.31	59.06	51.87	60.17	58.92	51.75	56.95
Nov	60.15	58.93	51.76	60.00	58.79	51.64	56.81
Dec'07	59.99	58.80	51.64	59.84	58.66	51.52	56.67
Dec'08	58.54	57.32	50.34	58.37	57.16	50.20	55.24
Dec'09	57.19	56.36	49.50	57.01	56.18	49.35	54.18
Dec'10	56.24	56.18	49.34	56.04	56.00	49.19	53.74
Dec'11	55.69	56.02	49.20	55.49	55.83	49.04	53.46

Izvor: IMF

¹ WTI - West Texas Intermediate - cijene sirove nafte se objavljuju prema cijeni koja je postignuta u mestu Kušing u državi Oklahoma, koje je glavno čvorište za trgovinu sirovom naftom u SAD. Cijena postignuta u Kušingu uzima se kao reper za mnoge druge vrste sirove nafte širom svijeta, kao i reper za termisku trgovinu naftom na NYMEX-u.

² Brent - U Evropi je Brent kvalitet nafte referenca za kvalitet sirove nafte dobijene sa nalazišta u Sjevernom moru. Svako tržište zahtijeva reference kako bi se formirale cijene nafte za različite kvalitete. Nafta Brent kvaliteta se, između ostalog, dobija sa sledećih naftnih polja u Sjevernom moru: Magnus, Gullfaks, N. Alwin, Troll, Frigg, Bruce, Heimdal, IClaymore