



# **IZVJEŠTAJ GLAVNOG EKONOMISTE III KVARTAL 2009. GODINE**

Podgorica, 2009. godine

*IZDAVAČ:* *Centralna banka Crne Gore*  
*Bulevar Svetog Petra Cetinjskog 6*  
*81000 Podgorica*  
*Telefoni: 020 665 331*  
*Fax: 020 665 336*

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

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

*PRIPREMA:* *Glavni ekonomist dr. Nikola Fabris,*  
*Direkcija za monetarnu politiku i fiskalna istraživanja,*  
*Direkcija za platni bilans i realni sektor*  
  
*U izvještaju je uključen i prilog koji priprema Direkcija za*  
*međunarodnu saradnju i EI*

*GRAFIČKI UREDNIK:* *Andrijana Vujović*

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

# SADRŽAJ

|  |            |
|--|------------|
| <b>MAKROEKONOMSKA KRETANJA</b>                   | <b>7</b>   |
| <b>1. REALNI SEKTOR</b>                          | <b>9</b>   |
| 1.1. Bruto domaći proizvod                       | 11         |
| 1.2. Djelatnosti                                 | 12         |
| 1.3. Cijene                                      | 19         |
| 1.4. Tržište rada                                | 23         |
| <b>2. MONETARNA KRETANJA</b>                     | <b>27</b>  |
| 2.1. Likvidnost banaka                           | 31         |
| 2.2. Agregatni bilans stanja banaka              | 32         |
| 2.3. Obavezna rezerva banaka                     | 42         |
| 2.4. Aktivne kamatne stope                       | 43         |
| 2.5. Pasivne kamatne stope                       | 47         |
| 2.6. Mikrokreditne finansijske institucije (MFI) | 49         |
| <b>3. TRŽIŠTE KAPITALA</b>                       | <b>51</b>  |
| 3.1. Tržište novca                               | 53         |
| 3.2. Tržište kapitala                            | 54         |
| <b>4. FISKALNI SEKTOR</b>                        | <b>61</b>  |
| 4.1. Konsolidovani javni prihodi i izdaci        | 63         |
| 4.2. Budžet Crne Gore i državnih fondova         | 64         |
| 4.3. Lokalna samouprava                          | 72         |
| 4.4. Državni fondovi                             | 73         |
| <b>5. DRŽAVNI DUG</b>                            | <b>77</b>  |
| 5.1. Unutrašnji dug                              | 79         |
| 5.2. Spoljni dug                                 | 80         |
| 5.3. Projekcija i održivost državnog duga        | 82         |
| <b>6. EKSTERNI SEKTOR</b>                        | <b>85</b>  |
| 6.1. Tekući račun platnog bilansa                | 88         |
| 6.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija | 97         |
| <b>7. TEMA BROJA</b>                             | <b>101</b> |
| <b>8. MEĐUNARODNA EKONOMIJA</b>                  | <b>107</b> |
| 8.1. Konjunktorna kretanja                       | 111        |
| 8.2. Evropska Unija (EU)                         | 111        |
| 8.3. Zemlje u razvoju (Azija)                    | 113        |
| 8.4. Kamatne stope                               | 116        |
| 8.5. Kretanje deviznih kurseva                   | 117        |
| <b>9. NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI</b>                 | <b>119</b> |
| <b>10. PRILOZI</b>                               | <b>123</b> |



## Pregled makroekonomskih pokazatelja

|   | 2008     | IX 2009   | %     |
|---|----------|-----------|-------|
| <b>REALNI SEKTOR</b>  |          |           |       |
| <b>BDP (u tekućim cijenama, u milionima eura)*</b>                                      | 3.085,6  | 2670,2    |       |
| Industrijska proizvodnja (u odnosu na isti period prethodne godine)                     | -2,0%    | -30,9     |       |
| Šumarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine)                                    | 6,6%     | -13,3     |       |
| Građevinarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine-mjereno efektivnim časovima)** | 20,7%    | -17,3     |       |
| <b>Zaposlenost</b>  |          |           |       |
| Broj zaposlenih   | 169.160  | 176.936   |       |
| Broj nezaposlenih   | 28.366   | 27.313    |       |
| <b>Stopa inflacije (u odnosu na decembar prethodne godine)</b>                          |          |           |       |
| Troškovi života   | 7,2%     |           |       |
| Potrošačke cijene ***   | 6,9%     | 1,4%      |       |
| Cijene na malo  | 7,3%     |           |       |
| <b>Prosječna zarada za devet mjeseci (EUR-bez poreza i doprinosa)</b>                   | 416      | 463       | 11,3  |
| <b>MONETARNI SEKTOR (u milionima eura)</b>  |          |           |       |
| <b>Ukupni depoziti</b>  | 1.990,6  | 1.900,2   | -4,5  |
| Depoziti privrede   | 589,5    | 646,7     | 9,7   |
| Depoziti države   | 192,6    | 172,1     | -10,6 |
| Centralna vlada   | 29,9     | 59,2      | 97,9  |
| Institucije i agencije centralne Vlade  | 40,1     | 43,1      | 7,4   |
| Fondovi i opštine   | 122,6    | 69,9      | -43,0 |
| Depoziti finansijskih institucija   | 193,6    | 187,3     | -3,2  |
| Depoziti stanovništva   | 856,4    | 769,9     | -10,1 |
| Depoziti - ostalo   | 158,5    | 124,2     | -21,7 |
| <b>Ukupni krediti</b>   | 2.797,5  | 2.571,0   | -8,1  |
| Krediti privredi  | 1.657,0  | 1502,7    | -9,3  |
| Krediti državi  | 30,2     | 53,5      | 77,2  |
| Centralna vlada   | 5,1      | 0,1       | -98,0 |
| Institucije i agencije centralne Vlade  | 1,1      | 2,8       | 151,1 |
| Fondovi i opštine   | 24,0     | 50,7      | 111,2 |
| Krediti bankama i finansijskim institucijama  | 24,1     | 11,6      | -51,7 |
| Krediti stanovništvu  | 1.037,6  | 950,3     | -8,4  |
| Krediti - ostalo  | 48,7     | 52,9      | 8,5   |
| <b>TRŽIŠTE NOVCA I KAPITALA</b>   |          |           |       |
| <b>Promet na berzama (u milionima eura)****</b>   | 160,3    | 342,8     |       |
| <b>NEX berza</b>  | 82,95    | 150,9     |       |
| <b>Montenegro berza</b>   | 77,4     | 192,0     |       |
| <b>Berzanski indexi</b>   |          |           |       |
| NEX20   | 10.002,9 | 18.076,04 | 80,7  |
| NEX PIF   | 5.844,6  | 10.664,67 | 82,5  |
| MOSTE   | 469,5    | 949,0     | 102,1 |
| Prosječna kamatna stopa na 28-dnevne državne zapise, poslednja                          |          |           |       |
| Prosječna kamatna stopa na 56-dnevne državne zapise, poslednja                          |          |           |       |
| Prosječna kamatne stope na 91-dnevne državne zapise, poslednja                          |          |           |       |
| Prosječna kamatna stopa na 182-dnevne državne zapise, poslednja                         |          | 4,15%     |       |
| <b>FISKALNI SEKTOR (u milionima eura)****</b>   |          |           |       |
| <b>Tekući prihodi*****</b>  | 1.515,4  | 959,41    |       |
| <b>Izdaci*****</b>  | 1.464,5  | 990,56    |       |
| <i>Suficit/deficit</i>  | 50,9     | -31,15    |       |
| Eksterni državni dug bez javnih preduzeća (u milionima eura)                            | 481,7    | 645,2     |       |
| Unutrašnji državni dug bez javnih preduzeća (u milionima eura)                          | 413,0    | 426,0     |       |
| <b>EKSTERNI SEKTOR****</b>  |          |           |       |
| <b>Saldo tekućeg računa (u milionima EUR)</b>   | -1.005,7 | -332,1    |       |
| Trgovinski bilans   | -1.489,6 | -736,8    |       |
| Bilans usluga   | 403,1    | 389,4     |       |
| %pokrića trgovinskog deficita sa ostalim saldima  | 32,5     | 54,9      |       |
| Saldo tekućeg računa u % od BDP   | -30,1    | -12,4     |       |

\* Podatak za 2008. godinu je iz saopštenja Monstata, a podatak za 9 meseci - Procjena Ministarstva finansija

"Analiza ostvarenja ekonomske politike Crne Gore za devet mjeseci 2009. godine"

\*\* Preliminaran podatak za prvih devet mjeseci 2009. godine

\*\*\* Od januara 2009. jedina mjera inflacije

\*\*\*\* Prikazani podaci za period I-XII 2008 i I-IX 2009.

\*\*\*\*\* Tekući prihodi i izdaci Budžeta, državnih fondova i lokalne samouprave.



## MAKROEKONOMSKA KRETANJA

Karakteristike prva tri kvartala 2009 godine su bile: opadanje nivoa BDP-a, teškoće poslovanja u gotovo svim privrednim djelatnostima, rast nelikvidnosti privrede, pojava budžetskog deficita, ali i rekordan priliv SDI, opadanje nivoa inflacije i deficita tekućeg računa platnog bilansa.

Prema procjeni Ministarstva finansija BDP je u prva tri kvartala opao za 4%. Naše očekivanje je da će u 2009. godini pad iznositi oko 5% BDP-a. Zabrinjava činjenica da Međunarodni monetarni fond od svih zemalja regiona jedino za Crnu Goru prognozira negativnu stopu rasta u 2010. godini.

Od ukupnog broja registrovanih pravnih i fizičkih lica koja obavljaju djelatnost (49.338), 11.464 je bilo u blokadi na osnovu odluke Privrednog suda zbog neizmirenih obaveza. Ukupna vrijednost duga po osnovu kojeg je izvršena blokada računa iznosi 149,75 miliona eura. Ova vrlo zabrinjavajuća činjenica ukazuje da se kriza u Crnoj Gori može nastaviti i u narednoj godini, uprkos prvim znacima oporavka na globalnom nivou.

Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena je za prvih devet mjeseci ove godine iznosila 1,4%, a u posljednjih dvanaest mjeseci je iznosila 1,7%. Godišnja stopa bazične inflacije je iznosila 2%. Globalna finansijska kriza je uticala na opadanje nivoa agregatne tražnje, kako na domaćem tako i na međunarodnom nivou, što je rezultiralo niskom stopom inflacije širom svijeta. Stoga je jasno da ćemo ovu godinu završiti sa značajno nižom stopom inflacije u odnosu na prošlogodišnju. Ipak, kada je u pitanju sledeća godina treba imati u vidu da će značajni monetarni i fiskalni stimulansi, koji su korišćeni globalno u borbi protiv recesije, uticati na nešto viši rast inflacije na svjetskom nivou u sledećoj godini. Ova kretanja će nužno u određenoj mjeri uticati i na Crnu Goru.

Kada je u pitanju bankarski sistem, treći kvartal je donio stabilizaciju. Kapital banaka je povećan za 5% u odnosu na početak godine. Likvidna sredstva banaka na kraju septembra ove godine iznosila su 515 miliona eura i povećana su u odnosu na kraj prethodne godine za 41%, a u odnosu na septembar prethodne godine za 14,5%. To znači da su banke na kraju septembra raspolagale sa 65,3 miliona eura više u odnosu na period pre izbijanja krize (septembar 2008. godine). U trećem kvartalu je registrovan i rast aktive banaka. Efektivna aktivna ponderisana kamatna stopa stagnira, ali se može očekivati njen blag rast u narednom periodu, naročito ukoliko dodje do rasta kreditne aktivnosti. Koncentracija bankarskog sistema je u opadanju, što je pozitivna tendencija.

U trećem kvartalu je došlo do rasta depozita. Ipak, u odnosu na početak godine depoziti su bili niži za 4,5%. Posebno ohrabruje tendencija što štednja stanovništva raste već četiri mjeseca uzastopno.

Pod uticajem teškoća u poslovanju u porastu je broj preduzeća, ali i građana koji ne izmiruju blagovremeno svoje obaveze prema bankama. To je uticalo na rast nekvalitetne aktive, pa su stoga banke značajno zaoštrile uslove odobravanja kredita. Stoga je u prvih devet mjeseci registrovan pad odobrenih kredita od 8%.

Industrijska proizvodnja je jedna od grana koju je najteže pogodila kriza. U prvih devet mjeseci pad aktivnosti je iznosio 31% u odnosu na isti period prethodne godine. Kriza je najviše pogodila metalSKU industriju Crne Gore, kao i sa njom povezano rudarstvo. Rast proizvodnje zabilježen je samo u dva podsektora i to podsektoru proizvodnja hemijskih proizvoda i vlakana za 39,1% i podsektoru proizvodnje ostalih mašina i uređaja za 3,1%.

Broj turista koji je posjetio Crnu Goru je bio viši za 2,3%, ali je broj ostvarenih noćenja bio niži za 2%. Stoga se turistička sezona može okarakterisati kao „bolja od očekivane“. Ipak, i dalje ostaje dilema koliko tačno iznose prihodi od turizma i da li je Globalna finansijska kriza uticala u većoj mjeri na smanjivanje potrošnje turista. Stoga je potrebno započeti anektiranje turista o njihovoj potrošnji prilikom odlaska iz zemlje.

Negativne stope rasta su ostvarene u svim vidovima saobraćaja i one su se kretale od 11% koliko je iznosio pad preveznih putnika u drumskom do 47% koliko je iznosio pad prevoza robe u željezničkom saobraćaju. Pad u šumarstvu je iznosio oko 13%, a u građevinarstvu 17% mjeren efektivnim časovima rada.

Globalna finansijska kriza je uticala na značajno opadanje nivoa ekonomske aktivnosti, koje se odrazilo na kretanje javnih prihoda i javnih rashoda. Nakon tri godine budžetskog suficita izvjesno je da će ove i sledeće godine biti ostvaren budžetski deficit. Država je posegla za zaduživanjem, radi zatvaranja jaza između javnih prihoda i rashoda. S obzirom da će eksterna finansijska sredstva biti potrebna i naredne godine, kao i strukturno prilagodjavanje budžeta smatramo da je to najbolje uraditi kroz aranžman sa Međunarodnim monetarnim fondom, koji bi mogao otvoriti i neke druge kreditne linije, poput kredita za makroprilagodjavanje EU i kreditnih linija Svjetske banke.

Pod uticajem krize došlo je do značajnog pada i izvoza (41%) i uvoza (38%). Deficit je ostvaren u podbilansu robne razmjene i podbilansu dohodaka, a suficit je ostvaren u podbilansu usluga i transfera. Deficit tekućeg računa platnog bilansa je iznosio 332 miliona i bio je za 53,8% niži od prošlogodišnjeg. S obzirom da poboljšanje platnobilansne neravnoteže nije rezultat poboljšanje konkurentnosti crnogorske privrede, već Globalne finansijske krize, ostaje opasnost da u narednim godinama dodje do ponovnog rasta deficita tekućeg računa platnog bilansa.

Neto priliv stranih direktnih investicija u prvih devet mjeseci je prema preliminarnim podacima iznosio 765 miliona eura. U pitanju je rekordan priliv koji je za 69,3% viši u odnosu na ukupan prošlogodišnji neto priliv SDI. Struktura priliva SDI je poboljšana, odnosno značajno je povećano ulaganje u preduzeća i banke, a smanjeno je ulaganje u nekretnine. Kada je u pitanju tržište kapitala nastavljeno je povlačenje stranih portfolio investitora, tako da je u prvih devet mjeseci prema preliminarnim podacima neto odliv iznosio 33 miliona eura.

Broj zaposlenih je u prosjeku bio viši za 5,5% u odnosu na prvih devet mjeseci prethodne godine, a broj nezaposlenih je bio niži u prosjeku za 6,2%. Imajući u vidu opadanje nivoa ekonomske aktivnosti, kao i neophodnost restrukturiranja velikih privrednih sistema treba očekivati opadanje nivoa zaposlenosti u narednom periodu.



# **REALNI SEKTOR**

**1**



## 1.1. Bruto domaći proizvod

Prema podacima Ministarstva finansija CG, za prvih devet mjeseci 2009. godine, ostvaren je bruto domaći proizvod u iznosu od 2670,2 miliona eura, što predstavlja pad od 4% u odnosu na isti period prethodne godine. Naše očekivanje je da ćemo u ovoj godini imati pad BDP-a od oko 5%. Negativna kretanja su zabilježena u većini sektora koji opredjeljuju kretanje BDP-a. Pad industrijske proizvodnje u sva tri sektora, smanjen obim aktivnosti u građevinarstvu, šumarstvu, kao i u skoro svim segmentima saobraćaja uticali su na realan pad BDP-a. Uprkos krizi u svjetskom turizmu, rezultati ovogodišnje turističke sezone se mogu okarakterisati kao bolji od očekivanih.

Iako je došlo do pada ekonomskih aktivnosti tokom prvih devet mjeseci to, još uvijek, nije u značajnoj mjeri uticalo na kretanja i pokazatelje tržišta rada. Ovaj period karakteriše povećan broj zaposlenih za 5,5% u odnosu na isti period prethodne godine, kao

**Tabela br. 1.1 - Procijenjeni bruto domaći proizvod (u milionima eura)**

|     | I – IX 2009. | Realna stopa |
|-----|--------------|--------------|
| BDP | 2670,2       | -4,0         |

Izvor: Ministarstvo finansija

i smanjen broj nezaposlenih za 6,2%. Bruto zarada je u septembru u odnosu na kraj prethodne godine zabilježila pad od 3,1%. Zbog negativnih privrednih kretanja za očekivati je veću stopu nezaposlenosti u posljednjem kvartalu, nakon rješavanja pitanja viška zaposlenih u privrednim subjektima u kojima su ta pitanja već pokrenuta (KAP, Boksiti). Stopa inflacije je značajno niža i na godišnjem nivou i u odnosu na kraj prethodne godine.

### Boks br. 1.1 – Procjene realnog rasta BDP-a u izabranim zemljama

Prema procjenama EBRD-a i MMF-a, koje se razlikuju u svojim prognozama rasta po pojedinim zemljama, Crnu Goru očekuje negativna stopa BDP-a i to -4,1%, odnosno -4%. Iako su do sada projekcije BDP-a više puta korigovane, izvjesno je da će 2009. godina završiti sa negativnom stopom u skoro svim evropskim zemljama, prema prognozama MMF-a (osim Poljske i Albanije). U Crnoj Gori je, nakon višegodišnjih pozitivnih stopa, 2009. godina, usljed pada ekonomskih aktivnosti projektovan i realan pad BDP-a. Nešto blaža stopa od one za Crnu Goru je projektovana za BDP Bosne i Hercegovine i Makedonije. Zabrinjava što se, po procjeni MMF-a, i u narednoj godini očekuje negativna stopa, odnosno najmanji rast prema EBRD-u, što se vidi iz tabela br.1 i br.2.

**Tabela br. 1 - Prognoze ekonomskog rasta EBRD-a**

| Zemlje              | Stope rasta |             |             |            |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|------------|
|                     | 2009        |             | 2010        |            |
|                     | *           | **          | *           | **         |
| Slovenija           | -4.0        | -7.8        | 0.5         | 2.6        |
| Hrvatska            | -3.0        | -5.4        | -0.2        | 1.5        |
| Bosna i Hercegovina | -1.0        | -3.1        | 1.0         | 0.8        |
| Makedonija          | -1.3        | -1.6        | 0.8         | 2.0        |
| <b>Crna Gora</b>    | <b>-1.0</b> | <b>-4.1</b> | <b>-0.3</b> | <b>0.1</b> |
| Srbija              | -3.0        | -4.0        | 1.0         | 1.0        |

\* prognoza iz maja. 2009.

\*\* prognoza iz oktobra. 2009.

Izvor: EBRD

**Tabela br. 2 Prognoze ekonomskog rasta MMF-a**

| Zemlje              | Stope rasta |             |
|---------------------|-------------|-------------|
|                     | 2009        | 2010        |
| Slovenija           | -4.7        | 0.6         |
| Hrvatska            | -5.2        | 0.4         |
| Bosna i Hercegovina | -3.0        | 0.5         |
| Makedonija          | -2.5        | 2.0         |
| <b>Crna Gora</b>    | <b>-4.0</b> | <b>-2.0</b> |
| Srbija              | -4.0        | 1.5         |

Izvor: MMF- World Economic Outlook (WEO) Oktobar 2009

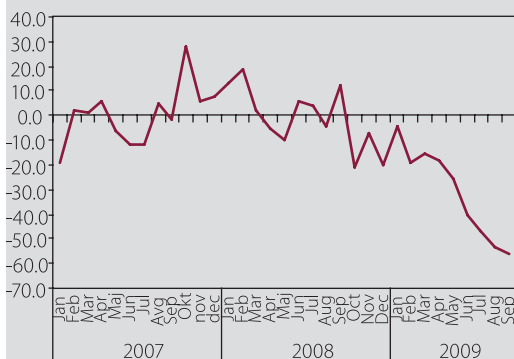
## 1.2. Djelatnosti

### 1.2.1. Industrijska proizvodnja

U prvih devet mjeseci 2009. godine, u odnosu na isti period prethodne godine, zabilježen je pad industrijske proizvodnje od 30,9%. Pad proizvodnje bilježe sva tri sektora. Problemi poslovanja najvećeg proizvođača u prerađivačkoj industriji, KAP-a, usloveli su pad prerađivačke industrije za 36,6%, dok je u sektoru vađenja ruda i kamena taj pad iznosio 64,5%. Razlog za ovakav

pad je u najvećoj mjeri posljedica smanjene proizvodnje u podsektoru vađenje ostalih sirovina i materijala od 79,4%, čemu je najviše doprinio pad proizvodnje u oblasti vađenja ruda metala od 91,1% gdje u posljednja četiri mjeseca nije bilo proizvodnje. Neznatan pad je zabilježen u sektoru proizvodnje električne energije, gasa i vode za 1,9%.

**Grafik br. 1.1 – Industrijska proizvodnja, godišnja stopa**



Izvor: Monstat

Pad proizvodnje, tokom prvih devet mjeseci ove godine, u odnosu na isti period prethodne, zabilježen je u deset podsektora prerađivačke industrije, koji inače čine 62,3% ukupne industrijske proizvodnje. Posmatrano po pojedinim podsektorima najveći pad je zabilježen u podsektoru proizvodnja tekstila i tekstilnih proizvoda za 88,6%, zatim podsektoru prerađivačka industrija, ostala (-57,5%), proizvodnja proizvoda od gume i plastičnih masa (-50,5%), proizvodnja osnovnih metala i metalnih proizvoda (-49,7%), proizvodnja kože i predmeta od kože (-44,9%), proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala (-42,9%), prerada drveta i proizvodi od drveta (-40,8%), proizvodnja saobraćajnih sredstava (-10,6%), proizvodnja papira, izdavanje i štampanje (-5,6%) i prehrambeni proizvodi, pića i duvan (-5,4%).

Usljed evidentnih problema u poslovanju dva najveća proizvođača prerađivačke industrije, Vlada Crne Gore je preduzela niz aktivnosti u cilju stvaranja uslova za obezbjeđenje kratkoročne stabilnosti i dugoročne održivosti Kombinata aluminijuma i Željezare. Za Kombinat aluminijuma i prerađivačke fabrike u njegovom vlasništvu, kao i Rudnik boksita Nikšić, urađen je program mjera za konsolidaciju, a jedna od ključnih mjera je smanjenje broja zaposlenih koji bi se riješio kroz socijalno – razvojni program za dobrovoljno napuštanje radnih mjesta (uz otpremnine i mogućnost uzimanja povoljnih kredita za samozapošljavanje). Nakon okončanja pregovora sa OTP bankom, stvoriće se uslovi za početak realizacije socijalno–razvojnog programa.

Rast proizvodnje zabilježen je samo u dva podsektora i to podsektoru proizvodnja hemijskih proizvoda i vlakana za 39,1%

i podsektoru proizvodnja mašina i uređaja, ostala za 3,1%. U podsektoru proizvodnje mašina uređaja i aparata za domaćinstvo nije bilo proizvodnje.

Sektor vađenja ruda i kamena bilježi pad proizvodnje od 64,5%, najviše zbog pada proizvodnje u oblasti vađenja ruda metala od 91,1%, što je u direktnoj vezi sa problemima proizvodnje aluminijuma i poslovanja KAP-a. Inače u ovoj oblasti nije evidentirana proizvodnja u posljednja četiri mjeseca, što je i doprinijelo ukupnom padu za period od devet mjeseci. Ekonomski isplativa proizvodnja boksita bi bila moguća uz manji broj zaposlenih, čija optimizacija će se napraviti kroz socijalno razvojni program.

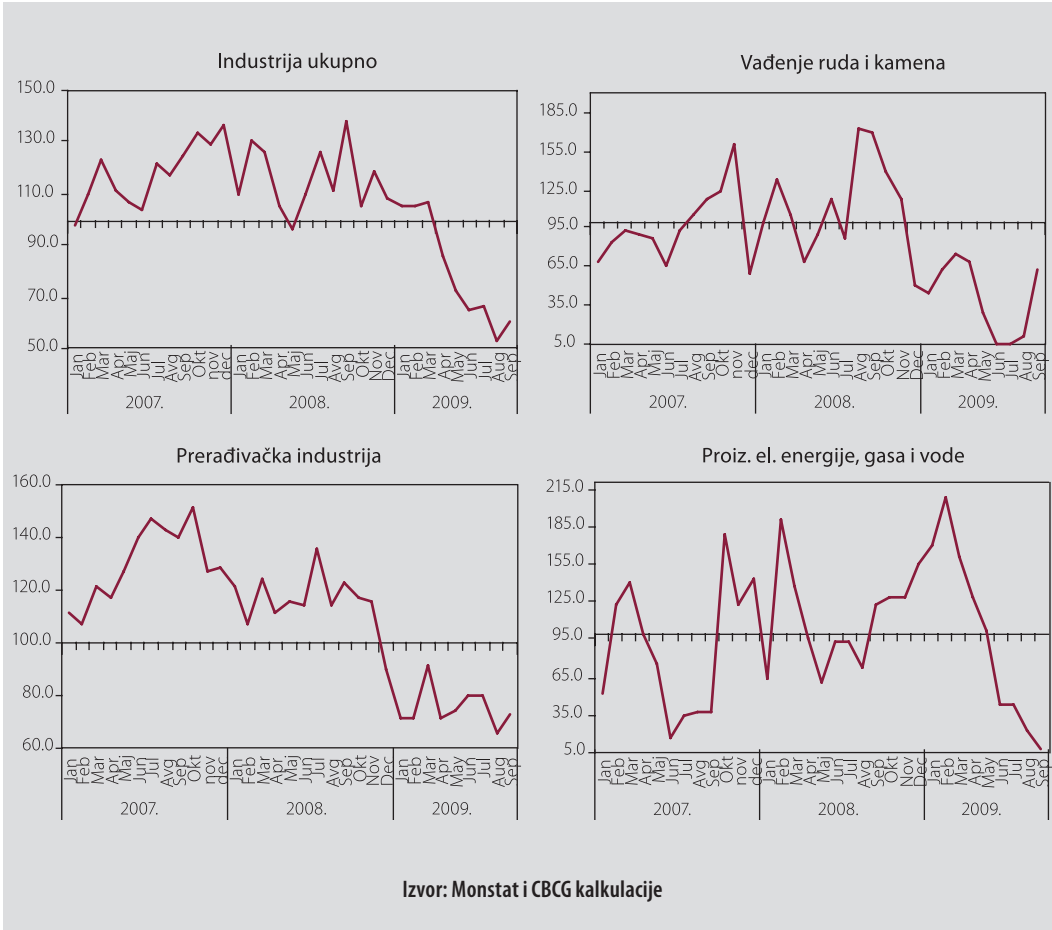
Proizvodnja električne energije, gasa i vode, u prvih devet mjeseci ove godine, bila je niža za 1,9% u odnosu na uporedni period. Tome je doprinio i redovni godišnji remont HE „Perućica“ koji je počeo 23. jula sa trajanjem od 70 dana.

Da bi se obezbijedili uslovi za izgradnju novih i revitalizaciju postojećih elektroenergetskih objekata, izvršena je djelimična privatizacija i dokapitalizacija Elektroprivrede Crne Gore AD Nikšić. Predstavnici crnogorske Vlade i italijanske kompanije A2A su početkom septembra potpisali ugovor o djelimičnoj privatizaciji Elektroprivrede Crne Gore. Od izabranog strateškog partnera (A2A) se, osim unosa svježeg kapitala, očekuje i unos savremenih znanja i evropskih iskustava u upravljanju.

U cilju harmonizacije nacionalnog zakonodavstva u oblasti energetike sa zakonodavstvom Evropske unije, u pripremi su novi Zakon o energetici i Zakon o energetskej efikasnosti, a njihovo usvajanje se očekuje do kraja 2009. godine.

U julu je održana javna rasprava o Koncesionom aktu za davanje koncesija za korišćenje vodotoka za izgradnju malih hidroelektrana. Pretkvalifikacioni oglas za davanje koncesija za korišćenje vodotoka za izgradnju malih hidroelektrana, koje su već hidrološki istraživane, objavljen je u septembru, a u novembru se očekuje oglas za gradnju velikih elektrana na Morači.

U septembru je donijeta Uredba o vjetroelektranama kojom se uređuje postupak mjerenja i istraživanja potencijala vjetra, način i postupak davanja u zakup zemljišta na lokaciji za mjerenje, postupak izgradnje vjetroelektrane i njenog priključenja na elektroenergetski sistem, kao i otkup električne energije.

Grafik br. 1.2 – Industrijska proizvodnja po sektorima.  $\emptyset 2000 = 100$ 

Grafik br. 1.3 – Industrijska proizvodnja – trend kretanja



Prateći kretanje industrijske proizvodnje (Grafik br. 1.3), u veoma dugom roku, postoji pozitivan trend sa stanovišta indeksa, s tim da do usporavanja linije trenda dolazi u prvom kvartalu, do izrazitijeg pada tokom drugog kvartala i neznatnog rasta u posljednjem mjesecu trećeg kvartala 2009. godine

### 1.2.2. Turizam

Tokom prvih devet mjeseci Crnu Goru je posjetilo 1,145 hiljada turista, što je za 2,3% više nego u istom periodu prošle godine. Negativan trend u kretanju fizičkih pokazatelja dolazaka turista tokom prvih šest mjeseci je dijelom korigovan ljetnom turističkom sezonom. Naime, veći broj dolazaka evidentiran je tokom avgusta i septembra, što je doprinijelo ukupnom rastu od 2,3%. Veći broj posjetilaca registrovan je u primorskim mjestima za 2,8%, planinskim za 10% i ostalim mjestima za 113%, dok je

broj posjeta ostalim turističkim mjestima smanjen za 10,7% i u Podgorici za 6,7%. U ovom periodu povećan je broj dolazaka i stranih turista (2%) i domaćih za 4,9%. U strukturi dolazaka stranih turista, najzastupljeniji su bili turisti iz susjednih država Srbije (28,7%) i Bosne i Hercegovine (8,9%).

Ostvareno je 7297,2 hiljade noćenja, što je za 2% manje u odnosu na isti period prethodne godine. Povećan je broj noćenja domaćih turista za 3,8%, dok su strani turisti ostvarili 6496,6 hiljada noćenja, što je za 2,7% manje nego u istom periodu prethodne godine. Broj noćenja se smanjio u gotovo svim destinacijama i to u primorskim mjestima za 1,8%, planinskim za 3,5%, ostalim turističkim mjestima za 11,8%, glavnom gradu za 11%, dok je veći broj noćenja ostvaren samo u ostalim mjestima, ali je riječ o 1533 noćenja, što značajno ne utiče na smanjenje odnosno povećanje ukupnog broja noćenja.

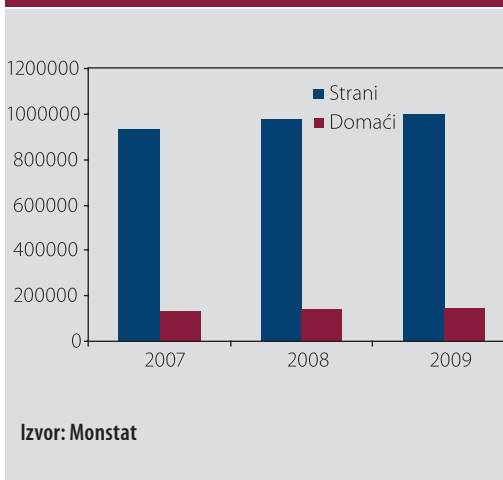
Manji broj noćenja, u prvih devet mjeseci ostvarili su turisti iz Češke (-29%), Norveške (-29,1%), Njemačke (-20,2%), kao i turisti Hrvatske (-29,8%) i Makedonije (-29,7%). Veći broj noćenja su ostvarili turisti iz Francuske (37,5%), Bugarske (29,7%), Albanije (27,8%), Mađarske (10,9%), Slovenije (9%). Iako je evidentiran manji broj noćenja turista iz istočnih zemalja, kao što je Ukrajina (-50,4%), Litvanija (-17%) i Letonija (-36,7%), ipak se tradicionalno bilježi rast broja noćenja turista iz Rusije za 19,4%.

Ipak, dilema ostaje da li je statistički podatak o broju turista dobar. Naime, većina hotelijera i turističkih radnika se žalila da je sezona bila dosta slabija u odnosu na prošlogodišnju. Podaci Monstata o broju prevezenih putnika pokazuju značajan pad broja prevezenih putnika (drumski saobraćaj 10,9%, vazdušni 13%, željeznički 17,6%).<sup>1</sup> Najvjerovatniji odgovor se nalazi u činjenici da je ove godine pod uticajem krize najviše bio pogođen segment turista niže kupovne moći, koji tradicionalno odsjeda u privatnom smještaju u kojem se značajan broj turista statistički ne registruje.

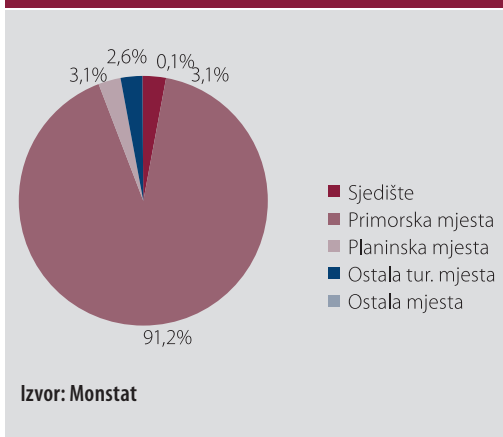
Promotivne aktivnosti, započete u prethodnom periodu, nastavljen su i tokom same ljetnje sezone. Nacionalna turistička organizacija Crne Gore predstavila je turističku ponudu Crne Gore na sajmu RDA (Međunarodno udruženje autobuskih turoperatora),

<sup>1</sup> Podatak o broju prevezenih putnika možemo koristiti samo kao indirektan pokazatelj, jer u njega su uključeni i podaci o prevozu koji se ne odnose na turistička putovanja u Crnu Goru.

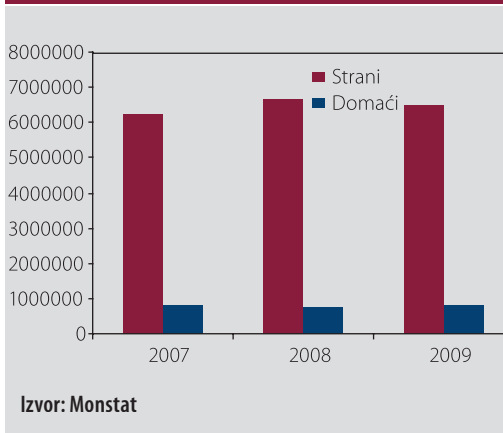
**Grafik br. 1.4 – Dolasci turista u periodu januar – septembar**



**Grafik br. 1.5 - Struktura dolazaka turista po mjestima**



**Grafik br. 1.6 – Noćenja turista u periodu januar – septembar**



održanom početkom avgusta u Kelnu. Nakon prošlogodišnjeg nastupa na tom sajmu i predstavljanja turističkog proizvoda Crne Gore, ovogodišnji je iskorišćen za sklapanje ugovora sa domaćim agencijama o posjetama kružnih autobuskih tura u Crnoj Gori. Ovaj sajam je uglavnom poslovnog karaktera i okuplja veliki broj profesionalaca iz oblasti turizma. Dobra promocija turističkog proizvoda na francuskom tržištu, kao rezultat zajedničkog rada turističkih organizacija, nacionalnog avioprevoznika, hotelijera i agencija, doprinijeli su kontinuiranom povećanju broja dolazaka i noćenja turista iz Francuske (povećan broj noćenja za 37,5% za devet mjeseci u odnosu na isti period iz prošle godine). Pojačane su promotivne aktivnosti na tržištima okruženja, pa je u sklopu toga u prostorijama novootvorenog predstavništva Nacionalne turističke organizacije Crne Gore u Beogradu organizovan poslovni susret hotelijera iz Crne Gore i turističkih agencija sa tržišta Srbije. Ovo, ujedno, predstavlja i početak serije zajedničkih poslovnih sastanaka sa ciljem prezentacije turističkih potencijala Crne Gore i konkretnih ponuda hotelskih i ugostiteljskih subjekata u postsezoni.

U ovom periodu predstavljeni su, zainteresovanim turističkim predstavnicima centralnog i sjevernog regiona Crne Gore, standardi kvaliteta i usluga za smještajne kapacitete, koji su prilagođeni boravku biciklista (bed & bike). U narednim mjesecima planira se nastavak ovih aktivnosti i predstavljanje standarda zainteresovanim subjektima s primorja.

Krajem jula je organizovana i prezentacija priručnika za smještajne objekte „Divlja Ljepota“ (Wild Beauty Resorts), pri čemu je predstavljen koncept razvoja inovativnih, ekološki efikasnih, smještajnih objekata na sjeveru i u centralnoj regiji države. Ovaj projekat je nastao u okviru saradnje Ministarstva turizma, Ministarstva uređenja prostora i zaštite životne sredine i GTZ-a, i u skladu je sa opredjeljenjem Crne Gore za razvoj održivog i ekološki prihvatljivog turizma. U ovom priručniku su, inače, dati specifični kriterijumi i smjernice za izgradnju smještajnih objekata, uključujući procjenu lokacije, sadržaj hotela kao i sveobuhvatno ekološko razmatranje.

### **Boks br. 1.2 – Sektor turizma – trendovi u pojedinim evropskim zemljama**

**Nakon niza negativnih pokazatelja u sektoru turizma, u pojedinim regionima Evrope, postepeno dolazi do usporavanja negativnih trendova i pojavljuju se prvi, iako skromni, pozitivni rezultati.**

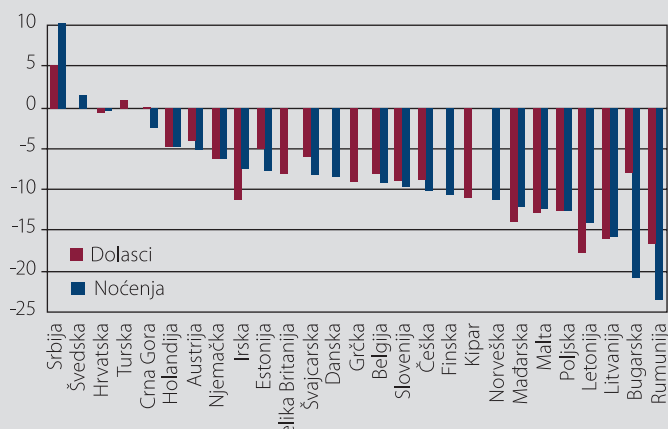
**Prema podacima UNWTO-a (World Tourism Barometar broj dolazaka turista je opao za 7% od januara do avgusta 2009. godine i ova stopa je nešto veća od projektovane stope UNWTO-u za 2009. godinu. Za 2010. godinu predviđa se skroman rast u sektoru turizma kad su dolasci u pitanju.**

**Prema izvještaju UNWTO, Island i Švedska su jedine sjeverno-evropske zemlje koje bilježe veoma skromne ali pozitivne rezultate (Island bilježi porast dolazaka turista, a Švedska porast broja noćenja). Negativni trendovi su još evidentni u zemljama Zapadne Evrope mada je taj negativan trend različit od zemlje do zemlje. Do usporavanja negativnih trendova dolazi u Austriji koja bilježi pad dolazaka turista od 4%, a noćenja 5%.**

**Većina zemalja Centralne i Istočne Evrope i dalje bilježi dvocifren pad pokazatelja dolazaka i noćenja. Najbolji rezultati su zabilježeni u zemljama Južnog Mediterana. Srbija je evidentirala rast dolazaka turista od 5% u prvih osam mjeseci u odnosu na uporedni period iz prethodne godine, a Crna Gora je zabilježila rast dolazaka od 0,2% u istom periodu.**



**Grafik br. 1 - Međunarodni dolasci i noćenja u Evropskim destinacijama, od početka 2009\* (% promjena u odnosu na isti period 2008. godine)**



\* Jan - Mart, Jan - Apr, Jan - Maj, Jan - Jun ili Jan - Avg - u zavisnosti od podataka po destinacijama

Izvor: European Travel Commission „European Tourism 2009 – Trends & Prospects“ (Quarterly Report – Q3/2009)

### 1.2.3. Šumarstvo

U prvih devet mjeseci ove godine, u oblasti šumarstva, proizvedeno je ukupno 164.674 m<sup>3</sup> šumskih sortimenata, što je za 13,3% manje nego u istom periodu prošle godine.

Prioritet podrške u ovom sektoru usmjeren je na ostvarivanje kvalitativnih promjena koje omogućavaju raznovrsnu valorizaciju svih funkcija šuma, sveukupnu zaštitu šuma i sve veću finalizaciju prizvoda od drveta. Radi se na izradi metodologije, kriterijuma, i indikatora održivog gazdovanja šumama, što će obezbijediti primjenu nove metodologije planiranja u šumarstvu i Nacionalne inventure šuma, koja je u toku, Nacionalnog akcionog plana za suzbijanje bespravnihi sječa i rezultirati boljom međusektorskom povezanosti šumarstva, drvoprerade, turizma i zaštite prirode.

Crnogorska Uprava za šume pozvala je u septembru zainteresovane da se prijave na konkurs za korišćenje oko 31,4 hiljade kubnih metara ukupne drvene mase u područnoj jedinici Rožaje. Ponuđeno je na korišćenje ukupno 28,4 hiljade kubnih metara četinaru i skoro tri hiljade liščara u četiri gazdinske jedini-

ce u sjevernom šumskom području. Ponuđač je u obavezi da o svom trošku izvodi radove na održavanju i izgradnji puteva za odjeljenja koja dobije na korišćenje, u skladu sa Planskim dokumentima i Zakonom.

### 1.2.4. Građevinarstvo

Prema preliminarnim podacima, za prvih devet mjeseci ove godine vrijednost izvršenih građevinskih radova iznosila je 165 miliona eura i bila je niža za 21,8% u odnosu na uporedni period. Građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada smanjena je za 17,3%. Po evidenciji Monstata, vrijednost novih ugovora na zgradama iznosila je 37 miliona eura, što je za 46,1% niže, a vrijednost novih ugovora na ostalim građevinama bila je 70 miliona, odnosno 20,2% niže nego u istom periodu prethodne godine.

U Budvi je, u septembru, održan sajam građevinarstva, a zemlja partner bila je Mađarska, čime se još jednom potvrdio međunarodni karakter i značaj ove manifestacije, koja je otvorena u sasvim drugačijem ekonomskom i ukupnom privrednom ambijentu od prošlogodišnjeg. Naime, privredna kretanja u Crnoj

Gori u narednom periodu, koja će u mnogome zavisi od uticaja globalnih kretanja i mjera preduzetih u cilju podrške preduzetništvu, novom ciklusu investiranja i razvojnim planovima i projektima, uticaće i na sektor građevinarstva.

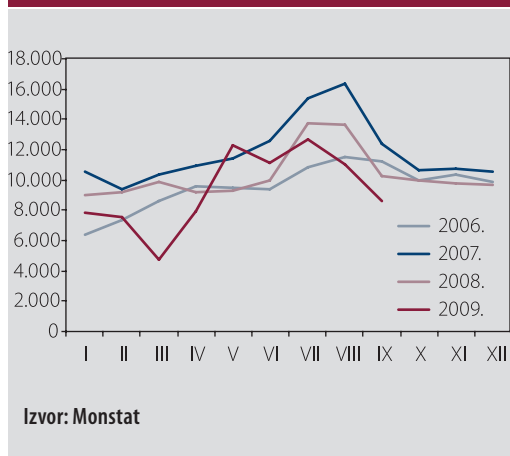
U toku je izrada Strategije razvoja građevinarstva u Crnoj Gori do 2020. godine čiji je osnovni cilj da građevinarstvo postane dinamična privredna grana osposobljena da zadovolji rastuće potrebe crnogorske ekonomije na međunarodnom nivou. Razvoj građevinarstva u Crnoj Gori se prilagođava direktivama i standardima Evropske unije o zaštiti životne sredine i energetske efikasnosti koje se odnose ne samo na novogradnju, već i na stare objekte za koje će biti potrebna rekonstrukcija.

### 1.2.5. Saobraćaj

Prema podacima Monstata, u prvih devet mjeseci 2009. godine, u drumskom saobraćaju prevezeno je 10,9% manje putnika nego u istom periodu prethodne godine. Kod prevoza robe u drumskom saobraćaju zabilježen je porast od 23,2% i to je jedini segment saobraćaja u kojem se bilježi pozitivan rezultat u posmatranom periodu.

Crnogorska Vlada usvojila je u julu Program rekonstrukcije raskrsnica na državnim putevima, za koji će biti izdvojeno 4,98 miliona eura.

**Grafik br. 1.7 – Prevoz putnika u drumskom saobraćaju**



Prevoz putnika u željezničkom saobraćaju, u posmatranom periodu, bio je manji za 17,6%, a prevoz robe za 46,7%. Veliki pad u robnom prevozu nastao je kao posljedica smanjene privredne aktivnosti velikih komitenata željeznice, usled ekonomske krize, kao što su kompanije "KAP" Podgorica, "Boksiti" Nikšić, Željezara Nikšić, i kompanija iz Srbije "US Steel Serbia" i MSK Kikinda.

Strategijom restrukturiranja Željeznica Crne Gore AD je primjenila dezintegracioni model restrukturiranja, kojim je kompanija podjeljena na Željezničku Infrastrukturu i Željeznički Prevoz. Nakon faze razdvajanja infrastrukture od operativne djelatnosti, dva nova akcionarska društva nastavila su proces restrukturiranja po odvojenim programima.

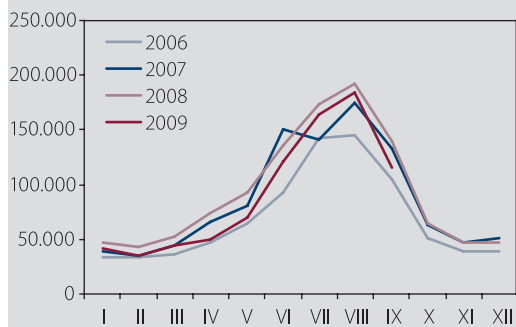
U septembru je, u Bečićima, održana Četvrta radionica o reformi željeznice na temu: „Smanjenje vremena zadržavanja željezničkih putnika i tereta na granici“. Radionica je održana u okviru realizacije Projekta EU „Support for Implementing Measures for South East Europe Core Regional Transport Network Multi Annual Plan (MAP) 2008–2012“ u organizaciji SEETO-a i konzorcijuma kompanija angažovanih na projektu.

U prvih devet mjeseci, ukupni promet u lukama iznosio je 1.155,3 hiljade tona, i bio je manji za 21,1% u poređenju sa istim periodom prethodne godine, pri čemu se na izvoz odnosilo 40,2%, a na uvoz 57,6%. Izvoz je u ovom periodu smanjen za 9,1%, a uvoz za 28,3%. U toku je proces restrukturiranja Luke Bar, kao priprema za proces privatizacije pojedinih podsistema.

Takođe, i vazdušni saobraćaj, u prvih devet mjeseci, bilježi negativne rezultate. Tokom prvih devet mjeseci ove godine prevezeno je 827,5 hiljade putnika, što je za 13% manje nego u istom periodu prethodne godine, a prevoz robe bio je manji za 39,4%.

U Podgorici je, 15. septembra 2009. godine, zvanično otvorena poslovna zgrada JP Aerodromi Crne Gore. Ovaj objekat je sastavni dio tehnološke cjeline sa novom terminalnom zgradom. U njoj su smješteni brojni aerodromski sadržaji, kao što su: novi službeni i zvanični prelazi namijenjeni, prije svega, generalnoj avijaciji, zatim ambulatni prostor, prostor za deportovanje lica, prostor za izgubljeni prtljag, novi prostor školskog centra Aerodroma Crne Gore, namjenski prostor za avio kompanije i sl.

**Grafik br. 1.8 – Prevoz putnika u vazdušnom saobraćaju**



Izvor: Monstat

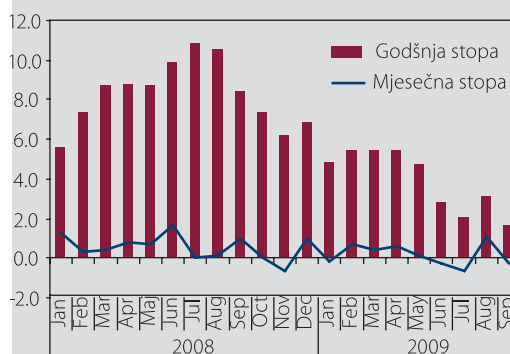
Vlada Narodne Republike Kine ponudila je Crnoj Gori, kao prijateljskoj zemlji, kredit sa izuzetno povoljnim kamatnim stopama kao pomoć za brži ekonomski razvoj. Predstavnici Vlade Crne Gore i privrednici delegacije Kine održali su niz sastanaka, i tom prilikom razmatrane su mogućnosti rehabilitacije pomorstva i željeznice, koji su prepoznati kao najprioritetniji projekti. U okviru pomoći, Kina je ponudila Crnoj Gori kredit sa izuzetno povoljnim kamatnim stopama, kao i kupovinu određenih brodova i putničkih garnitura za željeznicu, pa je tim povodom i potpisan Predugovor za kupovinu dva broda. Pored ovog projekta, Kineska banka je zainteresovana i za kreditiranje izgradnje mosta preko Port Milene u Ulcinju i obilaznice Tivat – Gradišnica – Opatovo.

### 1.3. Cijene

Inflacija, mjerena potrošačkim cijenama, u septembru u odnosu na kraj prethodne godine, iznosila je 1,4%. U ovom periodu najviše su porasle cijene iz grupe «alkoholna pića i duvan» za 7,6%, prevoz za 10,9%, komunikacije za 5,2% i cijene iz grupe „restorani i hoteli“ za 15,9%. Primjena većih akciza na gorivo i duvanske proizvode uticala je i na povećanje cijena ovih grupa proizvoda. Godišnji rast potrošačkih cijena u septembru je iznosio 1,7%, što je za 6,7 pp manje u odnosu na godišnju stopu iz septembra prošle godine. Iako su cijene pojedinih grupa proizvoda imale značajan rast u prvih devet mjeseci ove godine, niža godišnja stopa je dijelom rezultat previsoke osnovice iz prethodne godine i nižih cijena zabilježenih u junu, julu i septembru ove godine.

U prvih devet mjeseci ove godine cijene iz kategorije „hrana i bezalkoholna pića“ su zabilježile neznatan rast od 0,1%, što je uticalo na nižu ukupnu inflacionu stopu. Poređenja radi, prošlogodišnji rast cijena ove kategorije je iznosio 6,8% i bio je viši 0,3 pp od ukupne inflacije za devet mjeseci. U ovom periodu su rasle cijene mesa za 2,6%, voća za 12,8%, cijene mlijeka, sira i jaja za 1,3%, dok su cijene povrća zabilježile značajan pad od 13,5% i cijene ulja i masti za 13,2%. Ovakvo kretanje cijena prehrane je za krajnji rezultat imalo nisku stopu rasta od 0,1% kategorije „hrana i bezalkoholna pića“ i učešće od svega 2,3% u ukupnoj inflaciji. Cijene prevoza (10,9%) su zbog rasta cijena goriva i maziva od 12,8%, cijena prevoznih usluga od 15,1% i cijena održavanja i opravke vozila od 17,8% ostvarile najveće učešće u ukupnoj inflaciji od 72,5%. Povećanje akciza su uz redovno petnaestodnevno usklađivanje uslovile rast cijena goriva. Najveći mjesečni rast cijena goriva zabilježen je u avgustu (18,9%), a uslovljen je primjenom Zakon o izmjeni zakona o akcizama od 04.08.09, kojim su predložene veće akcize na mineralna ulja (olovni benzin, bezolovni benzin i gasna ulja koja se koriste kao motorno gorivo). Cijene iz kategorije „alkoholna pića i duvan“ su zabilježile rast od 7,6%, što je rezultat rasta cijena duvana od 10,7%, zbog povećanja akciznih obaveza na cigarete i druge duvanske proizvode. Cijene iz kategorije „komunikacije“ sa rastom od 5,2% ostvarile su učešće od 22,9% u ukupnoj inflaciji, dok su cijene iz kategorije „restorani i hoteli“ sa rastom od 15,9% (odnosi se na cijene smještaja za dom učenika i studentski dom), zbog male ponderacione strukture, ostvarile učešće od svega 0,5% u ukupnoj inflaciji. Iako su cijene iz grupe „snabdijevanje vodom

**Grafik br. 1.9 – Potrošačke cijene**



Izvor: Monstat

i druge usluge“ zabilježile rast od 11,9% u ovom periodu, niže cijene električne energije od 2,8% (nakon korekcije cijene iz jula ove godine) su uticale da cijene kategorije „stanovanje“ ostanu nepromijenjene. Pad cijena je zabilježen u kategoriji „pokuštvo i oprema za kuću“ (-6%), kategoriji „odjeća i obuća“ (-0,8%) i kategoriji „kultura i rekreacija“ (-0,4%), dok se cijene iz kategorije „obrazovanje“ nijesu mijenjale.

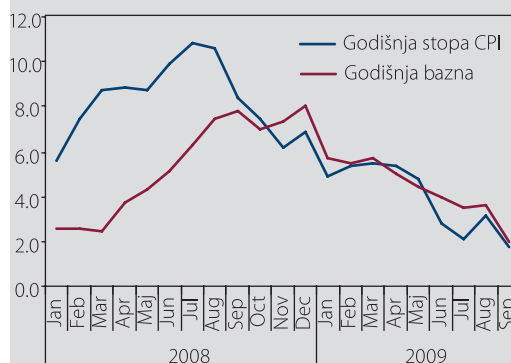
Godišnja stopa bazne inflacije u septembru iznosila je 2% i bila je viša za 0,3 pp od ukupne inflacije. Visoka stopa bazne inflacije s kraja prošle godine se smanjila za 6 pp, čemu je najviše doprinijelo snižavanje cijena iz kategorije „pokuštvo i oprema za kuću“, kao i cijena odjeće i obuće, a usporenen je i rast cijena pojedinih prehrambenih proizvoda. Kretanje godišnje stope ukupne i bazne inflacije se može vidjeti na grafiku br. 1.10, s tim da je kalkulacija bazne inflacije u 2008. godini rađena na osnovu korpe proizvoda troškova života, dok su osnova za baznu inflaciju u prvih devet mjeseci 2009. godine bile potrošačke cijene.

Godišnji rast potrošačkih cijena u septembru iznosio je 1,7%, a najveći godišnji rast zabilježile su cijene iz kategorije «stanovanje» (7,8%), «alkoholna pića i duvan» (7,8%), „restorani i hoteli“ (15,9%), „komunikacije“ (5,1%). Najveći pad na godišnjem nivou su zabilježile cijene iz kategorije „pokuštvo i oprema za kuću“ (-5,9%) i „prevoz“ (-4%), najviše zbog pada cijene tečnih goriva i maziva za 14%.

Poređenjem godišnje inflacije ostvarene u Crnoj Gori i izabranim zemljama, vidimo da su višu godišnju stopu imale Albanija (2%), Litvanija (2,3%), Poljska (4%), Mađarska (4,8%), Rumunija (4,9) i Srbija (7,3%)

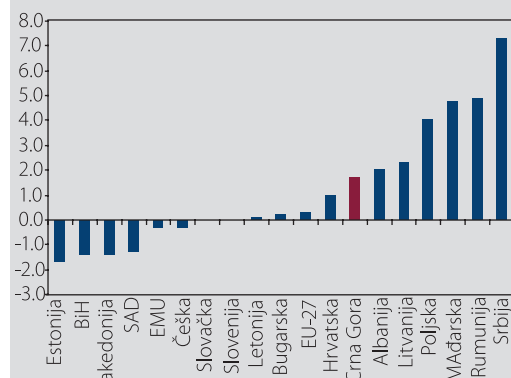
U Euro zoni na godišnjm nivou, u junu, se bilježi pad cijena od 0,3%. Najveći pad je zabilježen u grupi „transport“ od 3,7%, dok je najveći godišnji rast zabilježila grupa «alkoholna pića i duvan» (4,4%).

**Grafik br. 1.10 – Poređenje ukupne inflacije i bazne inflacije**



Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

**Grafik br. 1.11 – Godišnja inflacija u izabranim zemljama, septembar 2009. god.**



Izvor: Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i Eurostat

**Tabela br. 1.2 - Učešće pojedinih kategorija u ukupnoj inflaciji**

|                           | Ponderi      | IX 09/XII 08 | stopa      | doprinos   | učešće u uk. inflaciji |
|---------------------------|--------------|--------------|------------|------------|------------------------|
| <b>UKUPNO</b>             | <b>10000</b> | <b>101,4</b> | <b>1,4</b> | <b>1,4</b> | <b>100,0</b>           |
| Hrana i bezalkoholna pića | 4249         | 100,1        | 0,1        | 0,0        | 2,3                    |
| Alkoholna pića i duvan    | 483          | 107,6        | 7,6        | 0,4        | 24,5                   |
| Odjeća i obuća            | 822          | 99,2         | -0,8       | -0,1       | -4,2                   |
| Stanovanje                | 1277         | 100,0        | 0,0        | 0,0        | -0,3                   |
| Pokustvo i oprema za kuću | 542          | 94,0         | -6,0       | -0,3       | -22,0                  |
| Zdravlje                  | 225          | 100,9        | 0,9        | 0,0        | 1,4                    |
| Prevoz                    | 995          | 110,9        | 10,9       | 1,1        | 72,5                   |
| Komunikacije              | 660          | 105,2        | 5,2        | 0,3        | 22,9                   |
| Kultura i rekreacija      | 293          | 99,6         | -0,4       | 0,0        | -0,8                   |
| Obrazovanje               | 20           | 100,0        | 0,0        | 0,0        | 0,0                    |
| Restorani i hoteli        | 5            | 115,9        | 15,9       | 0,0        | 0,5                    |
| Ostala dobra i usluge     | 429          | 101,1        | 1,1        | 0,0        | 3,2                    |

Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

### **Boks br. 1.3 – Kretanje cijena pojedinih grupa ishrane u Crnoj Gori i doprinos ukupnoj inflaciji**

Sredinom prošle godine cijene hrane na međunarodnim tržištima dostigle su najviše nivoe u skoro 30 godina, kako je navedeno u izvještaju Organizacije za hranu i poljoprivredu FAO (Food and Agriculture Organization). Postepeno "stišavanje" cjenovnih skokova pojedinih prehrambenih proizvoda (uz promjnu kretanja cijena goriva) tokom ove godine uticalo je na smanjenje ukupne inflacione stope.

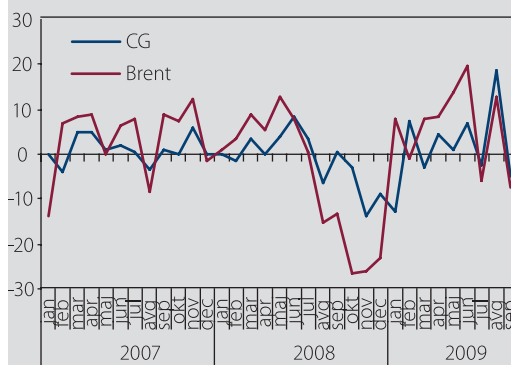
Tokom prošle godine su cijene pojedinih proizvoda iz grupe "ishrana" (prema troškovima života, jer se prema CPI –u detaljna korpa proizvoda radi od januara ove godine i grupe su nešto drugačijeg rasporeda od onih iz troškova života) bilježile izuzetan rast. Cijene ishrane su u martu 2008. godine u odnosu na kraj 2007. zabilježile rast od 3,6%, u junu 5,6% i u septembru 6,5%. Posmatrajući tabelu br.1., cijene pojedinih grupa proizvoda tokom ove godine bilježile su značajan pad (mart, jun i septembar u odnosu na kraj prethodne godine) što se odrazilo na ukupnu stopu inflacije od 1,4%. Iako su pojedini proizvodi nastavili sa povećanjem cijena, najznačajniji pad su zabilježili proizvodi iz grupe ulja i masti i sezonski proizvodi iz grupe "povrće". Ovakvo kretanje cijena navedenih grupa je uticalo da se doprinos hrane u ukupnoj inflaciji svede sa 0,6% iz marta na svega 0,1% u septembru u odnosu na kraj prethodne godine.

**Tabela br. 1 – Kretanje cijena i doprinos pojedinih grupa proizvoda prehrane (promjena prema kraju godine- bez grupe bezalkoholna pića)**

| Naziv                         | Ponder | III 09/ XII 08 |          | VI 09/ XII 08 |          | IX 09/ XII 08 |          |
|-------------------------------|--------|----------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|
|                               |        | stopa          | doprinos | stopa         | doprinos | stopa         | doprinos |
| UKUPNO                        | 10000  | 0,8            | 0,8      | 1,2           | 1,2      | 1,4           | 1,4      |
| HRANA                         | 3988   | 1,4            | 0,6      | 0,5           | 0,2      | 0,2           | 0,1      |
| HLEB I ŽITARICE               | 720    | 0,3            | 0,0      | 0,7           | 0,1      | 0,5           | 0,0      |
| MESO                          | 1177   | 2,0            | 0,2      | 2,2           | 0,3      | 2,6           | 0,3      |
| RIBE                          | 137    | -9,7           | -0,1     | -8,4          | -0,1     | 0,3           | 0,0      |
| MLIJEKO SIR I JAJA            | 787    | -0,1           | 0,0      | 0,3           | 0,0      | 1,3           | 0,1      |
| ULJA I MASTI                  | 151    | -4,1           | -0,1     | -12,1         | -0,2     | -13,2         | -0,2     |
| JESTIVO ULJE                  | 105    | -6,9           | -0,1     | -18,0         | -0,2     | -20,4         | -0,2     |
| VOĆE                          | 282    | 15,8           | 0,4      | 19,1          | 0,5      | 12,8          | 0,4      |
| POVRĆE                        | 408    | 3,3            | 0,1      | -7,6          | -0,3     | -13,5         | -0,6     |
| PASULJ                        | 43     | 0,0            | 0,0      | -24,2         | -0,1     | -10,0         | 0,0      |
| PARADAIZ, kg                  | 33     | 0,0            | 0,0      | -40,8         | -0,1     | -48,2         | -0,2     |
| PAPRIKA                       | 43     | 0,0            | 0,0      | -10,7         | 0,0      | -5,0          | 0,0      |
| KROMPIR                       | 91     | 1,5            | 0,0      | 0,0           | 0,0      | -7,3          | -0,1     |
| ŠEĆER, MED, PEKMEZ I ČOKOLADA | 221    | -0,5           | 0,0      | 0,5           | 0,0      | 3,5           | 0,1      |
| OSTALI PREHRAMBENI PROIZVODI  | 105    | 0,3            | 0,0      | 0,9           | 0,0      | 0,3           | 0,0      |

Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

Cijene nafte u prvih devet mjeseci ove godine bilježe osjetan rast u odnosu na kraj prethodne godine. Niz pozitivnih ekonomskih podataka iz više zemalja i rast na berzama uticali su na povećanje cijena nafte u ovom periodu. Iako je potražnja za naftom u SAD-u i Evropi nedovoljna, analitičari smatraju da ekonomska kriza ipak neće dovesti do trajnog smanjenja globalne potrošnje ovog proizvoda. Prosječna cijena referentne korpe OPEC-a, u prvih devet mjeseci iznosila je 56,4 usd/barel, što je za 47,8% niže u odnosu na prosječnu cijenu iz istog perioda prošle godine, a 46% više u odnosu na cijenu iz decembra prošle godine. Prosječna cijena brenta u prvih devet mjeseci bila je 57,1 usd/barel, što je za oko 41,6% više u odnosu na cijenu iz decembra prošle godine. Cijena brenta u septembru ove godine iznosila je 67,39 usd/barel i u odnosu na septembar prethodne godine bila je niža za 31,3%. Najviša cijena brenta ove godine zabilježena je u avgustu i iznosila je 72,84 usd/barel.

**Grafik br. 1.12 – Cijene nafte, mjesečna stopa**

Izvor: Monstat i "Monthly Oil Market Reports", OPEC

**Cijene proizvođača industrijskih proizvoda**, u septembru su, u odnosu na kraj prethodne godine, zabilježile pad od 4,7%, s tim da su cijene u prerađivačkoj industriji zabilježile pad od 5,9%, cijene kategorije «vađenje ruda i kamena» pad od 1% i cijene u kategoriji «proizvodnja električne energije, gasa i vode» pad od 2,7%. Cijene proizvođača industrijskih proizvoda, na godišnjem nivou, zabilježile su pad od 8,6%.

## 1.4. Tržište rada

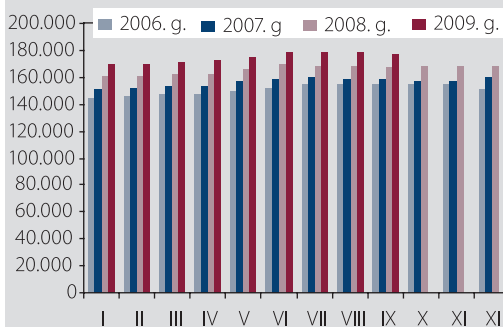
Broj zaposlenih u prvih devet mjeseci ove godine, u prosjeku, iznosio je 174.418, i bio je viši za 5,5% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je broj zaposlenih u septembru, u odnosu na kraj prethodne godine, bio viši za 4,6%. Posmatrano po pojedinim sektorima, najveći rast zabilježen je u poslovima sa nekretninama 26,9%, hotelima i restoranima 19,2%, građevinarstvu 17,7% i trgovini na veliko i malo 11,7%. U ostalim sektorima zabilježen je blagi porast, dok je u sljedećim sektorima došlo do pada broja zaposlenih u odnosu na isti period prethodne godine, i to u sektoru vađenja ruda i kamena 13,1%, prerađivačkoj industriji 8,4%, proizvodnji električne energije 7,7% i ribarstvu 6,2%.

Posmatrajući strukturu zaposlenih kroz tri osnovna sektora (proizvodnja, usluge i javni sektor), uočava se da je najviše zaposlenih u sektoru usluga, zatim u javnom sektoru, a najmanje u sektoru proizvodnje.

Na tržištu rada, do septembra bilježi se pad, a zatim dolazi do blagog porasta broja nezaposlenih lica. Broj registrovanih nezaposlenih lica u prvih devet mjeseci ove godine, u prosjeku, iznosio je 28.013, ili 6,2% manje nego u istom periodu prethodne godine. U septembru, na evidenciji Zavoda za zapošljavanje, bilo je registrovano 27.313 lica koja traže zaposlenje, ili 3,4% manje nego u septembru, a 3,7% manje nego u decembru 2008. godine.

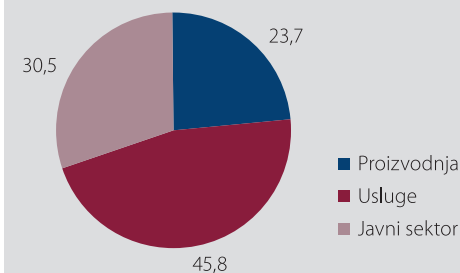
Jedan od programa aktivne politike zapošljavanja, koje Zavod za zapošljavanje sprovodi u kontinuitetu, je posredovanje pri sezonskom zapošljavanju. Iako tradicionalno usmjeren ka ugostiteljstvu i turizmu, kao najatraktivnijim djelatnostima sezonskog karaktera, ovaj program podrazumijeva i posredovanje za obavljanje sezonskih poslova u poljoprivredi, trgovini, građevinarstvu, šumarstvu i sl. Prema procjeni Zavoda, za sezonskom

**Grafik br. 1.13 – Broj zaposlenih**



Izvor: Monstat

**Grafik br. 1.14 – Struktura zaposlenih u procentima**

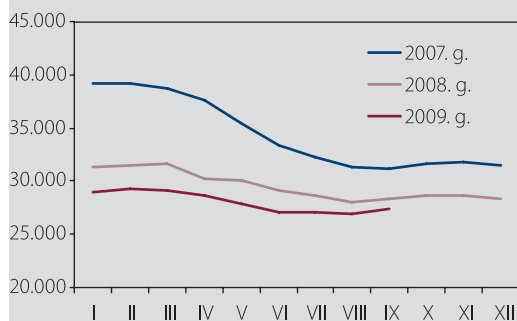


Izvor: Monstat

radnom snagom u ugostiteljstvu i turizmu u Crnoj Gori, svake godine angažuje se oko 12.000 radnika.

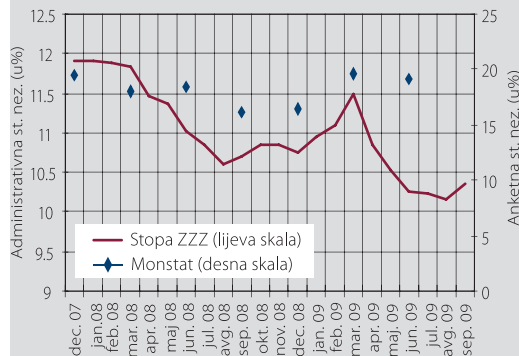
Prema podacima Zavoda za zapošljavanje stopa nezaposlenosti, u septembru, iznosila je 10,35% i niža je za 0,36 pp u odnosu na stopu iz istog mjeseca prethodne godine. Niske stope nezaposlenosti su zabilježene u ljetnim mjesecima (najniža u avgustu 10,17%), što se može pripisati sezonskom zapošljavanju. Rast stope od 0,18 pp u septembru, u odnosu na prethodni mjesec, bi mogao biti i odraz početka evidentiranja problema na tržištu rada iz prethodnog perioda, odnosno teškoće u poslovanju pojedinih privrednih subjekata i administrativno evidentiranje „viška“ zaposlenih sa odloženim rokom. Stopa nezaposlenosti

Grafik br. 1.15 – Broj nezaposlenih



Izvor: Zavod za zapošljavanje RCG

Grafik br. 1.16 – Kretanje nezaposlenosti



Izvor: Monstat i Zavod za zapošljavanje

dobijena „Anketom o radnoj snazi“, koju sprovodi Monstat na kvartalnom nivou, zabilježila je rast i u prvom (19,5%) i u drugom kvartalu (19%). U prvom kvartalu prethodne godine anketna stopa je iznosila 18%, odnosno 18,3% u drugom kvartalu, dok je najniža evidentirana u trećem kvartalu prethodne godine (16%). Kretanje stope nezaposlenosti po oba izvora prikazano je na grafiku br. 1.16.

### Zarade

U prvih devet mjeseci prosječna zarada u Crnoj Gori iznosila je 644 eura i bila je viša za 7,2% u odnosu na isti period prethodne godine. Prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila je 463 eura, što predstavlja rast od 12,9%. U sektoru vađenja ruda i kamena zabilježen je pad prosječnih zarada bez poreza i doprinosa od 2,3%, a u ostalim sektorima došlo je do rasta zarada.

Tabela br. 1.3 – Prosječna zarada bez poreza i doprinosa, po sektorima

|                                    | zarade bez poreza i doprinosa |              | indeks               |
|------------------------------------|-------------------------------|--------------|----------------------|
|                                    | Ø I - IX 08.                  | Ø I - IX 09. | Ø I-IX 09/Ø I-IX 08. |
| <b>UKUPNO</b>                      | <b>410</b>                    | <b>463</b>   | <b>112.9</b>         |
| Poljop, šumar. i vodoprivreda      | 383                           | 479          | 125.1                |
| Ribarstvo                          | 140                           | 157          | 112.1                |
| Vađenje ruda i kamena              | 566                           | 553          | 97.7                 |
| Prerađivačka industrija            | 413                           | 441          | 106.8                |
| Proiz.el.energije, gasa i vode     | 522                           | 592          | 113.4                |
| Građevinarstvo                     | 350                           | 403          | 115.1                |
| Trg. na veliko i malo, opravka     | 237                           | 274          | 115.6                |
| Hoteli i restorani                 | 303                           | 334          | 110.2                |
| Saobraćaj, skladištenje i veze     | 505                           | 606          | 120.0                |
| Finansijsko posredovanje           | 853                           | 890          | 104.3                |
| Poslovi s nekretn., iznajmljivanje | 353                           | 419          | 118.7                |
| Državna uprava i soc.osiguranje    | 450                           | 487          | 108.2                |
| Obrazovanje                        | 387                           | 427          | 110.3                |
| Zdravstveni i socijalni rad        | 383                           | 473          | 123.5                |
| Druge komun, društ.i lične usluge  | 361                           | 409          | 113.3                |

Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG



Najviši rast zarada bez poreza i doprinosa zabilježen je u sektoru poljoprivreda, šumarstvo i vodoprivreda 25,1%, u sektoru zdravstveni i socijalni rad 23,5%, saobraćaju, skladištenju i vezama 20%, i u sektoru poslovi s nekretninama, iznajmljivanje 18,7%.

### **Boks br. 1.4 – Prosječne plate po zemljama bivše Jugoslavije, avgust 2009. godine**

Podaci o prosječnim platama u avgustu ove godine pokazuju razliku u visini primanja po pojedinim zemljama bivše Jugoslavije. Nominalni rast neto plata u odnosu na isti mjesec prethodne godine se kretao od 1% u Sloveniji, 1,6% u Hrvatskoj, 2,7% Bosni i Hercegovini, 6,4% Srbiji, 8,2% Crnoj Gori, do 25,6% u Makedoniji, koja inače ima i najnižu neto platu u avgustu ove godine. Slovenija je po neto iznosu prosječne plate na prvom mjestu, dok je Hrvatska po prosjeku na drugom mjestu. Crna Gora je po svom prosjeku iznad Bosne i Hercegovine, Srbije i Makedonije.

**Tabela br. 1 – Plate u zemljama bivše Jugoslavije, u eurima (rangiranje prema neto iznosu)**

| Zemlja              | Neto plate | Bruto plate |
|---------------------|------------|-------------|
| Slovenija           | 918        | 1.415       |
| Hrvatska            | 719        | 1.042       |
| <b>Crna Gora</b>    | <b>461</b> | <b>641</b>  |
| Bosna i Hercegovina | 401        | 611         |
| Srbija              | 336        | 468         |
| Makedonija          | 325        | 487         |

Izvor: zavodi za statistiku i centralne banke navedenih zemalja



# **MONETARNA KRETANJA**

**2**



Pad bruto domaćeg proizvoda ostvaren tokom prva tri kvartala ove godine, odnosno usporavanje aktivnosti u većini sektora koji opredjeljuju rast BDP-a, značajno je uticalo na kretanja u bankarskom sektoru.

Tako je prva tri kvartala ove godine karakterisao opadajući trend depozita i kredita, s tim da je u trećem kvartalu zabilježena stabilizacija u njihovom kretanju. Takođe, prva tri kvartala ove godine karakteriše porast učešća nekvalitetne aktive i kredita, rast rezervisanja za potencijalne kreditne gubitke, kao i kredita koji kasne sa naplatom. Sve to, kao rezultat neadekvatnog upravljanja kreditnim rizikom od strane banaka, uticalo je na to da banke treći kvartal završe sa negativnim finansijskim rezultatom. Banke su nekadašnju politiku osvajanja tržišta zamijenile

politikom čuvanja pozicija, povećale oprez, a posebnu pažnju posvetile kvalitetu kreditnog portfolija.

Nakon donošenja mjera koje treba da zaustave tj. ublaže pad kvaliteta aktive, pospješe kreditnu aktivnost i stimulišu banke da aktivnije rade na privlačenju novih i vraćanju ranije povučениh depozita<sup>2</sup>, usvojen je set mjera privremenog karaktera<sup>3</sup> kojim će se omogućiti povoljniji uslovi za restrukturiranje kredita, klasifikaciju aktive i niži obračun rezervacija za kreditne gubitke. Ovim mjerama utiče se na poboljšanje pozicije banaka i njihovih dužnika, kao i očuvanje stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema, s tim da će moći da ih primjenjuju samo one banke koje imaju koeficijent solventnosti i pokazatelje likvidnosti, iznad propisanog minimuma.

## Boks br. 2.1 - Bankarski sektor tokom sistemske krize: lekcije iz prošlosti<sup>4</sup>

U epicentru globalne finansijske i ekonomske krize nalazi se bankarski sektor. Na ozbiljne izazove sa kojima se bankarski sektor suočio, vlade i centralne banke su reagovalе odlučnim akcijama kako bi obnovile stabilnost i zdravlje bankarskog sektora, a time i ekonomije kao cjeline. Sa ciljem procjene opsega posljednje finansijske krize i uspjeha raznih mjera preduzetih od strane javnih vlasti, ECB je pripremila studiju u kojoj poredi razvoj bankarskog sektora u eurozoni i SAD tokom posljednje krize sa pregledom razvoja tokom prethodnih finansijskih kriza i recesija u OECD zemljama.

Poređenje je napravljeno na osnovu prosječnog razvoja indikatora koji se odnose na 1) kapitalizaciju bankarskog sektora, 2) kreditnu aktivnost banaka, 3) internacionalnu bankarsku aktivnost, 4) veličinu bankarskog sistema u vremenu finansijskih kriza i recesija (grafici 1-4)<sup>5</sup>. Što se tiče finansijskih kriza, događaji iz OECD zemalja od 1979. godine uzeti su u obzir.

<sup>2</sup> Odluka o izmjenama odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama, Odluka o izmjeni odluke o adekvatnosti kapitala banaka, Odluka o izmjenama odluke o minimalnim standardima za upravljanje rizicima u MFI, Odluka o izmjenama i dopunama odluke o obaveznoj rezervi banaka kod CBCG, Odluka o izmjenama i dopunama odluke o korišćenju obavezne rezerve banaka kod CBCG na period duži od jednog dana.

<sup>3</sup> Odluka o privremenim mjerama za upravljanje kreditnim rizikom u bankama ("SI. list CG", br. 64/09)

<sup>4</sup> Izvor: ECB Monthly Bulletin, November 2009, Box 3

<sup>5</sup> Svaki grafik izvještava prosječni razvoj specifičnih indikatora za sve bankarske krize za koje su podaci raspoloživi (u grafiku označeno kao „bankarske krize“) i za najozbiljnije krize (označeno kao „velike 4 krize“). Kvartal u kojem je kriza počela je označen sa „T“ i podrazumijeva se da je to prvi kvartal godine u kojoj je kriza otkrivena. Grafici takođe prikazuju razvoj indikatora tokom normalnih recesija biznis-ciklusa u OECD zemljama, koje nisu praćene sistemskim potresima u finansijskim sistemima (označeno kao „normalni ciklus“). U ovom slučaju, kvartal „T“ se odnosi na kvartal u kojem je GDP dostigao vrhunac. Grafici izvještavaju o razvoju indikatora u posljednjoj krizi za US (označeno kao „US posljednje“) i eurozonu (označeno kao „Eurozona posljednje“), kvartal „T“ je prvi kvartal 2008. godine.

U grafiku 1 prikazan je leveridž ratio - ratio ukupnih sredstava prema kapitalu i rezervama. Ovaj leveridž tipično raste tokom finansijske krize, kako smanjenje u ukupnim sredstvima ne nadoknađuje u potpunosti smanjenje u kapitalu koje proizilazi uglavnom iz izvještajnih gubitaka. Nasuprot tome, tokom normalnih recesija poslovnih ciklusa, leveridž ili ostaje potpuno nepromijenjen ili se smanjuje. Ono što je zanimljivo je da je, uprkos ozbiljnosti posljednje globalne finansijske krize, razvoj leveridža u bankarskom sektoru SAD-a i eurozone bio potpuno u skladu sa „normalnim“ recesijama. Ovo sugerise da su politike rekapitalizacije i vladine garancije možda smanjile uticaj posljednje finansijske krize.

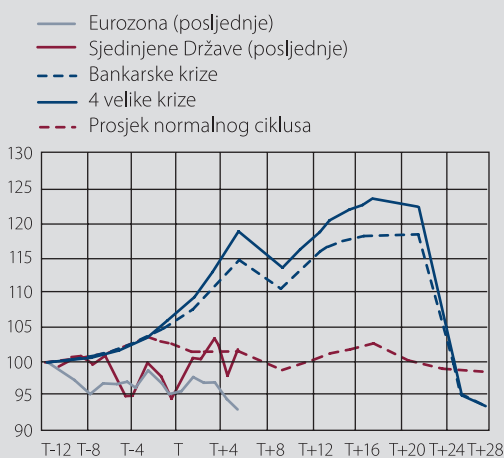
Veličina bankarskih kreditnih portfolija, u stvarnim uslovima (grafik 2), tipično stagnira u dosta dugom periodu poslije sistemskih finansijskih kriza. Tokom četiri najozbiljnije krize, veličina kreditnih portfolija banaka prosječno je opadala četiri godine. U posljednjoj krizi, početna faza bila je mnogo sličnija normalnim recesijama poslovnih ciklusa u Sjedinjenim državama i eurozoni.

Internacionalna bankarska aktivnost, mjerena kao suma strane bankarske imovine i obaveza prikazana je u grafiku 3. Nakon finansijskih kriza, ona se smanjuje a zatim stagnira nekoliko godina. Oporavak slijedi u prosjeku nakon osam godina. Nasuprot tome, normalne recesije poslovnih ciklusa tipično nemaju vidljive posljedice na internacionalnu bankarsku aktivnost. Tokom posljednje finansijske krize, ovaj pokazatelj razvijao se u Sjedinjenim državama i eurozoni potpuno u skladu sa prethodnim krizama.

Ukupna bankarska sredstva, u stvarnim uslovima (grafik 4), prikazuje slab i kratkotrajan pad poslije sistemskih finansijskih kriza. Tokom četiri najozbiljnije krize, totalna aktiva je opadala u periodu od 3 do 4 godine. Normalne recesije poslovnih ciklusa obično nemaju vidljive posljedice na ukupnu aktivu. Tokom posljednje finansijske krize, stvarna ukupna sredstva u Sjedinjenim državama i eurozoni rastu brže nego u prethodnim krizama.

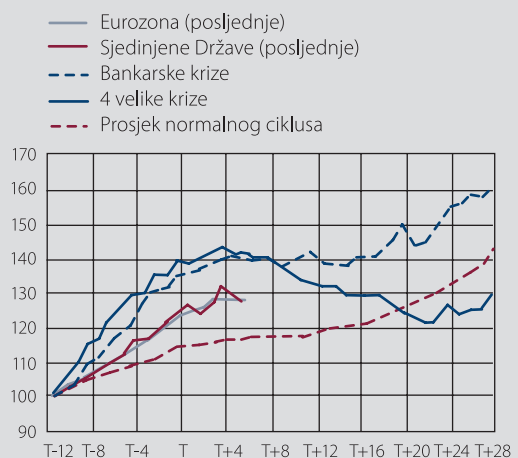
Imajući u vidu da je tipična finansijska kriza rezultat spektra različitih događaja iz zemalja sa različitim ekonomskim i finansijskim strukturama, zaključuje se da intervencije mogu umanjiti uticaj finansijske krize do određene granice. Uprkos tome, finansijsko zdravlje bankarskog sektora još uvijek mora biti pažljivo nadzirano, pošto iskustvo iz prethodnih kriza sugerise da su slabosti bankarskog sistema dugotrajne.

Grafik br. 1 – Leveridž u bankarskom sektoru



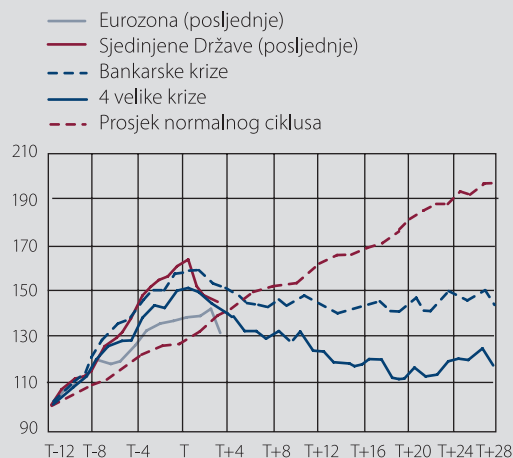
Izvor: OECD, ECB i Sistem Federalnih rezervi

Grafik br. 2 – Krediti privatnom sektoru



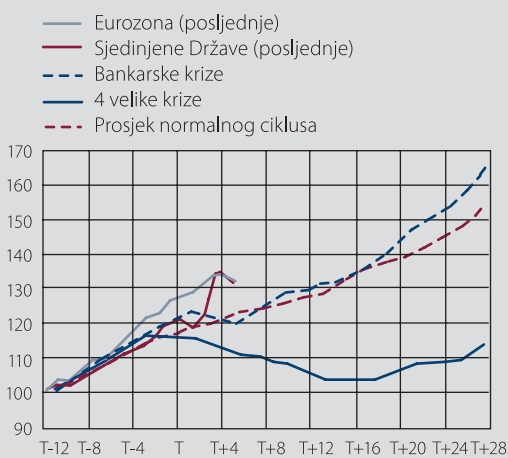
Izvor: MMF, ECB i Sistem Federalnih rezervi

**Grafik br. 3 – Strana aktiva i pasiva banaka u domaćoj valuti**



Izvor: Banka za međunarodna poravnanja i MMF

**Grafik br. 4 – Ukupna sredstva banaka**



Izvor: OECD, MMF, ECB i Sistem Federalnih rezervi

## 2.1. Likvidnost banaka

Odlukom o minimalnim standardima za upravljanje rizikom likvidnosti<sup>6</sup>, koja se primjenjuje od januara ove godine, propisana je obaveza banaka za održavanjem minimalnih koeficijenata likvidnosti<sup>7</sup> na dnevnoj (0,9%) i dekadnoj osnovi (1,0%).

U devet mjeseci 2009. godine koeficijent likvidnosti na dnevnoj i dekadnoj osnovi bio je iznad propisanog minimuma za ban-

karski sistem u cjelini (tabela br. 2.1). Međutim, posmatrano po bankama, tokom prvih osam mjeseci ove godine i u prve dvije dekade septembra, jedna banka je imala konstantno niže dnevni i dekadni koeficijente od propisanih. U trećoj dekadi septembra dnevni i dekadni koeficijent likvidnosti kod svih banaka bio je iznad propisanog minimuma.

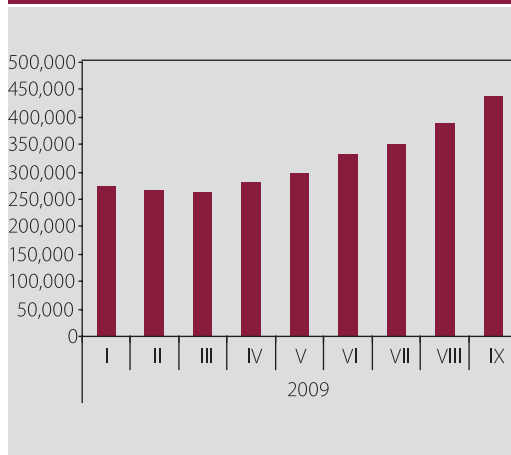
**Tabela br. 2.1 – Agregatni pokazatelj likvidnosti, kraj mjeseca**

| Opis/ period  | 2009.  |        |        |        |        |        |        |        |        |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|   | 31.01. | 28.02. | 31.03. | 30.04. | 31.05. | 30.06. | 31.07. | 31.08. | 30.09. |
| Pokazatelj likvidnosti<br>(Likvidna sredstva banaka /<br>Dospjele obaveze za kredite i pozajmice) | 1,34   | 1,33   | 1,23   | 1,24   | 1,41   | 1,42   | 1,57   | 1,56   | 1,66   |

Izvor: Dnevni izvještaji banaka

<sup>6</sup> „Sl. list Crne Gore” br. 60/08

<sup>7</sup> Odnos likvidnih sredstava banaka i dospjelih obaveza za kredite i pozajmice

**Grafik br. 2.1 – Likvidna aktiva banaka, prosjek po mjesecima, 2009. godina, u 000 eura**

Struktura likvidnih sredstava banaka pokazuje da se 58,4% odnosi na likvidna sredstva u zemlji, dok 41,6% čine sredstva banaka u inostranstvu.

Likvidna sredstva banaka<sup>8</sup> na kraju septembra ove godine iznosila su 515 miliona eura i povećana su u odnosu na kraj prethodne godine za 41%, a u odnosu na isti mjesec prethodne godine za 14,5%. Učešće likvidne u ukupnoj aktivi na kraju septembra 2009. godine iznosilo je 15,97% i povećano je u odnosu na kraj (11,03%) i septembar prethodne godine (12,81%). Značajan rast likvidnih sredstava banaka i poboljšanje učešća likvidne u ukupnoj aktivi u septembru ove godine rezultat je priliva sredstava po osnovu privatizacije Elektroprivrede Crne Gore.

Koeficijent kredita u odnosu na depozite poboljšan je u odnosu na kraj prethodne godine, ali je pogoršan u jednogodišnjem periodu (tabela br. 2.2).

Tokom prvih pet mjeseci ove godine, tri banke su, na period duži od jednog dana, koristile sredstva izdvojene obavezne rezerve za likvidnost. U septembru ove godine (kao i u prethodna tri mjeseca) nije bilo korišćenja obavezne rezerve za likvidnost, ali je istovremeno jedna banka imala niži nivo izdvojene obavezne rezerve od propisanog.

## 2.2. Agregatni bilans stanja banaka

Aktiva banaka je nakon smanjenja u prvom i drugom kvartalu (1,53% i 0,22% prosječno), u trećem kvartalu zabilježila rast koji je prosječno mjesečno iznosio 0,94%. Na rast aktive u trećem kvartalu dominantno je uticao mjesečni porast aktive u septembru (5,2%) pod uticajem priliva sredstava od privatizacije Elektroprivrede Crne Gore.

Aktiva banaka je iznosila 3.223,8 miliona eura na kraju septembra. Za prvih devet mjeseci ove godine smanjena je za 2,6%, dok smanjenje za godinu dana iznosi 8,15%.

Učešće nekvalitetne aktive je povećano i to za godinu dana za 4,21 p.p. Nekvalitetna aktiva (C, D, E) je činila 8,09%, a kritikovana aktiva (B, C, D, E) 37,4% ukupne aktive na kraju septembra (tabela br. 2.3).

**Tabela br. 2.2 - Odabrani pokazatelji likvidnosti banaka, stanje na kraju perioda**

| Opis/ period                                   | 2008. |       | 2009. |
|--|-------|-------|-------|
|  | IX    | XII   | IX    |
| Kredit/ depoziti                               | 1,23  | 1,41  | 1,35  |
| Likvidna aktiva <sup>9</sup> /ukupna aktiva, % | 12,81 | 11,03 | 15,97 |

<sup>8</sup> Likvidnu aktivu, shodno novoj Odluci o upravljanju rizikom likvidnosti, čine novčana sredstva i depoziti kod depozitarnih institucija umanjena za 50% izdvojene obavezne rezerve.

<sup>9</sup> Likvidna aktivu za 2008. izračunata radi upoređenja u skladu sa novom Odlukom o upravljanju rizikom likvidnosti



**Tabela br. 2.3 – Koeficijenti kvaliteta aktive**

| Koeficijenti kvaliteta aktive             | 30.09.2008. | 31.12.2008. | 30.09.2009 |
|---|-------------|-------------|------------|
| Kritikovana aktiva / ukupna aktiva        | 25,8%       | 29,3%       | 37,4%      |
| Kritikovana aktiva / (kapital + rezerve)  | 235,90%     | 237,01%     | 259,87%    |
| Nekvalitetna aktiva / ukupna aktiva       | 3,88%       | 6,42%       | 8,09%      |
| Nekvalitetna aktiva / (kapital + rezerve) | 35,48%      | 51,84%      | 56,12%     |

Na prihodonosnu aktivu se odnosilo 80,1% ukupne aktive.

Povraćaj na prosječnu aktivu iznosio je -0,88% (-1,52% na kraju prvog, odnosno -1,61% na kraju drugog kvartala ove godine), a povraćaj na prosječnu prihodonosnu aktivu -0,98%.

**Tabela br. 2.4 – Broj zaposlenih u bankama**

|                 | 2008. | 2009. |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
|                 | IX    | III   | VI    | IX    |
| Broj zaposlenih | 2.219 | 2.300 | 2.285 | 2.294 |

Na kraju septembra, u bankama je bilo zaposleno 2.294 radnika i u jednogodišnjem periodu zabilježen je njihov rast (tabela br. 2.4). Posmatrano po bankama, u jednogodišnjem periodu je došlo do porasta broja zaposlenih kod osam banaka, dok su tri banke

smanjile broj zaposlenih. U tri banke bilo je zaposleno 47,5%, a u pet banaka 67,8% ukupnog broja zaposlenih.

### 2.2.1. Struktura bilansa stanja

U strukturi aktive (tabela br. 2.5) i dalje dominiraju krediti, s tim da se njihovo učešće na kraju septembra (80%) smanjilo u korist porasta novčanih sredstava i depozita kod depozitnih institucija (18%)

Krediti dominiraju u aktivi banaka i u drugim zemljama iz okruženja, s tim da je njihovo učešće u aktivi crnogorskih banaka najveće (tabela br. 2.6).

Na strani pasive bilansa stanja (tabela br. 2.5) dominiraju depoziti (59%), što je slučaj i u bilansima banaka iz regiona (tabela br. 2.7).

**Tabela br. 2.5 – Struktura bilansa stanja, %**

|  | 2007. | 2008. | 2009. |     |     |
|--|-------|-------|-------|-----|-----|
|  | XII   | XII   | III   | VI  | IX  |
| <b>AKTIVA</b>                                |       |       |       |     |     |
| Novčana sredstva i dep. kod dep. institucija | 22    | 14    | 13    | 14  | 18  |
| Kreditni - bruto                             | 75    | 85    | 85    | 84  | 80  |
| Hartije od vrijednosti                       | 1     | 1     | 2     | 2   | 2   |
| Rezervisanja za potencijalne gubitke         | -2    | -4    | -4    | -5  | -5  |
| Ostala aktiva                                | 3     | 4     | 5     | 5   | 5   |
| Ukupno                                       | 100   | 100   | 100   | 100 | 100 |
| <b>PASIVA</b>                                |       |       |       |     |     |
| Depoziti                                     | 70    | 60    | 56    | 56  | 59  |
| Pozajmice                                    | 18    | 27    | 31    | 31  | 27  |
| Ostale obaveze                               | 4     | 4     | 5     | 4   | 5   |
| Kapital                                      | 8     | 8     | 8     | 9   | 9   |
| Ukupno                                       | 100   | 100   | 100   | 100 | 100 |

**Tabela br. 2.6 – Odnos kredita i aktive banaka, %, septembar 2009. godine**

|                 |      |
|-----------------|------|
| Hrvatska        | 67.5 |
| Srbija          | 62.5 |
| BiH             | 68.1 |
| Makedonija      | 59.7 |
| Albanija (VIII) | 49.6 |
| Crna Gora       | 79.8 |

**Tabela br. 2.7 – Odnos depozita i aktive banaka, %, septembar 2009. godine**

|                 |      |
|-----------------|------|
| Hrvatska        | 68.3 |
| Srbija          | 47.2 |
| BiH             | 57.6 |
| Makedonija      | 60.6 |
| Albanija (VIII) | 73.2 |
| Crna Gora       | 58.9 |

## 2.2.2. Pokazatelji koncentracije

U trećem kvartalu 2009. godine, tržišna koncentracija bankarskog sistema mjerena Hirschman-Herfindahl-ovim indeksom nastavila je opadajući trend prema bilansnoj sumi, kreditima i depozitima (tabela br. 2.8). Ovaj indeks pokazuje najveći kvartalni pad pri čemu se koncentracija bankarskog sistema prema bilansnoj sumi spustila ispod granične vrijednosti visoko-koncentrisanih tržišta (od 1800) i u oblasti je umjereno koncentrisanih. Uprkos padu, HH indeks pokazuje da je crnogorski bankarski sistem i dalje visoko koncentrisan prema kreditima i depozitima.

HH indeks je prema bilansnoj sumi na kraju septembra iznosio 1.693 poena, prema depozitima 2.003,3 poena, a prema kreditima 1.848,5 dok (tabela br. 2.8).

**Tabela br. 2.8 – HH indeks koncentracije**

| Hirschman-Herfindahl Index (HHI) | 2008.   |         |         | 2009.   |         |         |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                  | VI      | IX      | XII     | III     | VI      | IX      |
| Prema bilansnoj sumi             | 1.916,4 | 1.928,7 | 1.910,7 | 1.847,5 | 1.824,1 | 1.693   |
| Prema kreditima                  | 1.905,2 | 1.935,4 | 1.958,8 | 1.899,8 | 1.877   | 1.848,5 |
| Prema depozitima                 | 2.329,6 | 2.407,5 | 2.465   | 2.199,3 | 2.124,8 | 2.003,3 |

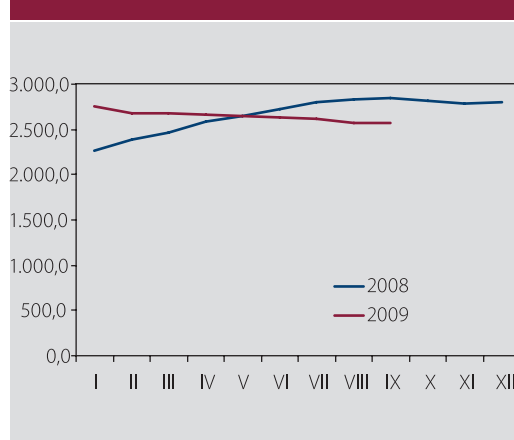
Tržišno učešće četiri najveće banke prema bilansnoj sumi je iznosilo 76,1%, prema kreditima 78,7%, a prema depozitima 79,6%.

## 2.2.3. Kreditna aktivnost banaka

Tokom devet mjeseci ove godine ukupni krediti bilježe negativan trend (grafik br. 2.2). Prosječno mjesečno krediti su opadali po stopi od 0,9%, pri čemu je prosječni mjesečni pad u prvom kvartalu iznosio 1,4%, u drugom kvartalu 0,6%, a u trećem 0,8%. Na kraju septembra ukupni krediti su iznosili 2.570,9 miliona eura i bili su niži za 8,1% u odnosu na decembar prethodne godine, dok je godišnji pad iznosio 9,9%.

Kvalitet kreditnog portfolija je pogoršan, što je i očekivano s obzirom na usporavanje ekonomske aktivnosti i značajno pogoršanu likvidnost privrede. Nekvalitetni krediti (C, D, E) su činili 9,6% ukupnih kredita, što je značajno iznad nivoa zabilježenog godinu dana ranije, ali niže od nivoa s kraja drugog kvartala ove godine (tabela br. 2.9).

**Grafik br. 2.2 – Krediti, 000 000 eura**



**Tabela br. 2.9 – Nekvalitetni krediti/ukupni krediti, %**

|                                       | 2008. | 2009. |       |     |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-----|
|                                       | IX    | III   | VI    | IX  |
| Nekvalitetni krediti / ukupni krediti | 4,47  | 8,84  | 10,03 | 9,6 |

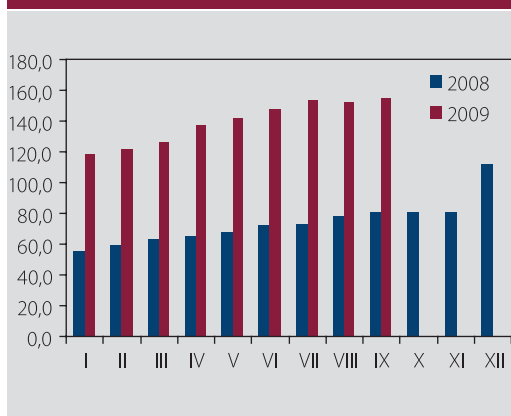
Na kredite koji kasne sa otplatom odnosilo se 24,2% ukupnih kredita na kraju septembra. Na kredite od čijeg dospijea je prošlo 31-90 dana odnosilo se 63,8%, na kredite od čijeg je dospijea prošlo 91-180 dana odnosilo se 23,2%, a na one od čijeg je dospijea prošlo 181-270 dana 13% kredita koji kasne sa otplatom. Posmatrano po bankama, učesće kredita koji kasne sa otplatom u ukupnim kreditima kretalo se od 6,53% do 34,84%. Pored toga, na otpisane kredite odnosilo je 1,01% ukupnih kredita (0,57% na kraju prvog, odnosno 0,76% na kraju drugog kvartala ove godine).

Rezervisanja za potencijalne kreditne gubitke iznosila su 155 miliona eura na kraju septembra, što je bilo za 38,5% više nego na kraju prethodne godine, dok je godišnji rast iznosio 91,1% (grafik br. 2.3).

Nakon naglog skoka u decembru prethodne godine (38,3% na mjesečnom nivou) rezervisanja za potencijalne kreditne gubitke imala su umjerenije stope rasta, a u avgustu je zabilježen i njihov pad za 1,2%. I pored značajnog rasta, prosječni mjesečni rast u prvih devet mjeseci ove godine (3,7%) bio je niži nego u istom periodu prethodne godine (5%). U ovoj godini najveći mjesečni porast je zabilježen u aprilu (9,1%), a najmanji u septembru (1,7%). Najveći dio rezervisanja izdvajan je za potencijalne gubitke na kredite odobrene privrednim društvima u privatnom vlasništvu (49%), zatim kredite odobrene privrednim društvima u državnom vlasništvu (32,8%) i stanovništvu (16,7%). Na kraju septembra, rezervisanja za kreditne gubitke su činila 6,03% ukupnih kredita.

Namjenska struktura kredita pokazuje da je najveći dio kredita odobren za likvidnost (21,4%), zatim nabavku osnovnih sredstava (18,3%), nenamjenske gotovinske kredite (15,4%), stambene kredite (12,9%), izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata (13,4%). Pored toga, za refinansiranje obaveza prema drugim bankama odobreno je 4,4 miliona eura (0,17%), što je za 95% više nego na kraju prvog, odnosno za 45% više nego na kraju drugog kvartala ove godine. Krediti za kupovinu hartija od vrijednosti se postepeno smanjuju. Na kraju trećeg kvarta-

**Grafik br. 2.3 – Rezervisanja za potencijalne kreditne gubitke, 000 000 eura**



la iznosili su 3,3 miliona eura (0,13%), što je niže nego na kraju prvog (4,9 miliona eura) i drugog kvartala ove godine (3,7 miliona eura). Za razliku od toga, zaduženje putem kreditnih kartica raste i to sa 39,5 miliona eura na kraju marta, odnosno 41,1 miliona eura na kraju septembra. «Overdraft» krediti<sup>10</sup> su iznosili 64,4 miliona eura ili 2,5% ukupnih kredita na kraju septembra. Za ostale namjene (kupovinu automobila, priprema turističke sezone, potrošački krediti, ostale namjene) odobreno je 14,2% ukupnih kredita.

Posmatrano po djelatnostima, najviše kredita odobreno je stanovništvu (36,4%), zatim za Trgovinu (23%), Usluge, turizam i ugostiteljstvo (9,5%), Građevinarstvo (7,4%), Trgovinu nekretninama (4,5%), Transport, skladištenje, ptt komunikacije (2,8%), Finansije (2,4%), dok se na ostale djelatnosti (Poljoprivreda, lov, ribolov; Rudarstvo; Energetika; Administracija, druge javne usluge i ostalo) odnosilo 13,9% kredita.

Ročna struktura kredita pokazuje dominantno učesće dugoročnih kredita (74%). U valutnoj strukturi ukupnih kredita, krediti odo-

<sup>10</sup> Overdraft kredit predstavlja dozvoljeno prekoračenje po tekućem računu klijenta u banci.

breni u drugoj stranoj valuti učestvovali su sa 4%, a koristili su ih privredna društva u privatnom vlasništvu i fizička lica.

Valutna struktura ukupnih kredita pokazuje dominantno učešće kredita odobrenih u eurima (96%).

### 2.2.4. Depoziti

Depoziti su tokom prva tri kvartala opadali prosječno mjesečno po stopi od 0,4%, s tim da je prosječni mjesečni pad tokom prvog kvartala iznosio 4%, drugog kvartala 0,1%, dok je u trećem kvartalu ostvaren prosječni mjesečni rast od 2,8%. Rastu u trećem kvartalu doprinio je priliv sredstava od privatizacije Elektroprivrede Crne Gore, koji je uticao na to da u septembru depoziti porastu za 9,8% u odnosu na prethodni mjesec.

Na kraju septembra, ukupni depoziti su iznosili 1.900 miliona eura i bili su niži u odnosu na decembar prethodne godine za 4,5%, dok je godišnji pad iznosio 18,3%. U odnosu na prethodnu godinu, depoziti su bili niži tokom svih devet mjeseci ove godine, dok je u odnosu na stanje depozita iz 2007. godine niži nivo depozita zabilježen samo u avgustu (grafik br. 2.4).

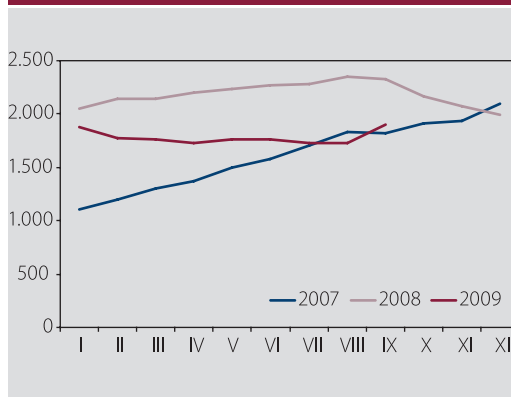
Od ukupnog iznosa depozita, 91,5% se odnosilo na kamatonosne, a 8,5% na nekamatonosne depozite.

Ročna struktura depozita nije povoljna. Na depozite po viđenju odnosilo se 48,3%, na kratkoročne depozite (oročene do jedne godine) 39,6%, a dugoročne (oročene na rok duži od jedne godine) 12,1% ukupnih depozita na kraju septembra.

U drugim stranim valutama bilo je položeno 2,5% depozita. Pri tome, svi sektori su imali depozite u drugim valutama, a najveći dio se odnosio na depozite stanovništva (59,4%) i privrednih društava u privatnom vlasništvu (18,9%).

Pored stanovništva, na koje se odnosilo 40,5% ukupnih depozita, posmatrano po djelatnostima najveći dio depozita poticao je iz djelatnosti Finansije (18,3%), zatim Trgovine (7,9%), dok se na Administraciju, druge javne usluge i Energetiku odnosilo po 6,2%, na Transport, skladištenje, ptt komunikacije 5,9%, Usluge, turizam i ugostiteljstvo 4%, Građevinarstvo 2,2% i na ostale djelatnosti (Poljoprivreda, lov, ribolov; Rudarstvo; Trgovina nekretninama i Ostalo) ukupno 8,8%.

**Grafik br. 2.4 – Ukupni depoziti, 000 000 eura**



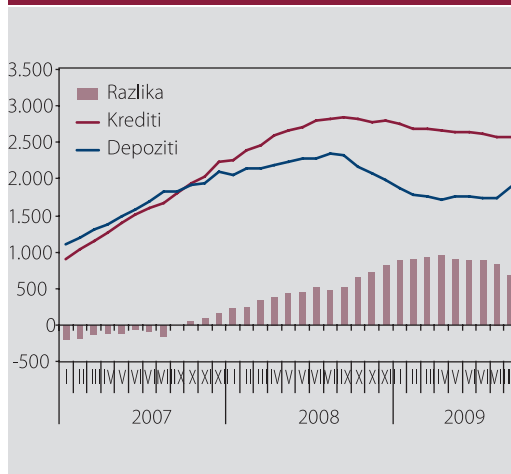
### 2.2.5. Odnos kredita i depozita

Počev od oktobra 2007. godine ukupni krediti su viši od ukupnih depozita (grafik br. 2.5).

Koeficijent krediti/depoziti iznosio je 1,35 na kraju septembra ove godine što je najniži iznos ostvaren u ovoj godini.

Ročna usklađenost kredita i depozita nije zadovoljavajuća. Ročna usklađenost postoji kod kratkoročnih kredita i depozita i to ročnosti do tri mjeseca, a neusklađenost je posebno izražena kod dugoročnih kredita i depozita, posebno ročnosti preko pet godina (tabela br. 2.10).

**Grafik br. 2.5 – Ukupni krediti, depoziti i njihova razlika, 000 000 eura**



**Tabela br. 2.10 – Koeficijent krediti/depoziti, po ročnosti**

| Ročnosti                     | 1-7 dana | 8-15 dana | 16-30 dana | 31-90 dana | 91-180 dana | 181-365 dana | 1-5 god. | preko 5 god. | ukupno |
|------------------------------|----------|-----------|------------|------------|-------------|--------------|----------|--------------|--------|
| Koeficijent Krediti/Depoziti | 0,29     | 0,38      | 0,36       | 0,61       | 1,29        | 1,01         | 4,36     | 22,07        | 1,35   |

Usklađivanju ročne strukture doprinosili su krediti koje su banke koristile iz inostranstva u kojima dominiraju dugoročni krediti (84,4%). Koeficijent krediti/depoziti uvećani za pozajmice iz inostranstva bio je povoljniji od koeficijenta krediti/depoziti i iznosio je 0,9 na kraju septembra.

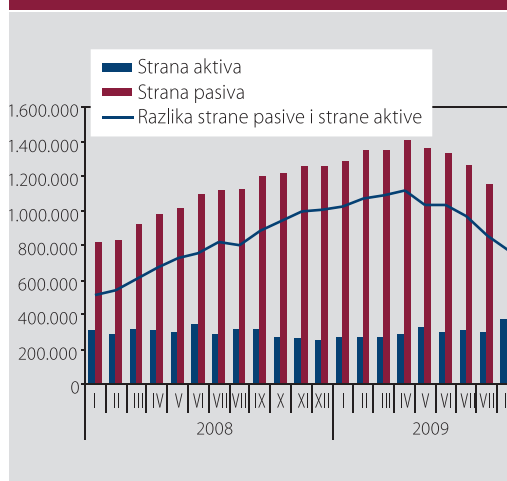
### 2.2.6. Strana aktiva i pasiva banaka

Strana pasiva<sup>11</sup> je konstantno viša od strane aktive<sup>12</sup> banaka (grafik br. 2.6). Na takav odnos najviše su uticali krediti koje banke koriste iz inostranstva. Razlika između strane pasive i aktive tokom prethodne godine kretala se od 512,2 do 1.007,4 miliona eura, a tokom prvih devet mjeseci ove godine od 767,6 do 1.114,2 miliona eura, pri čemu je najniži iznos zabilježen u septembru.

U strukturi strane aktive (tabela br. 2.11), koja je iznosila 375,5 miliona eura na kraju septembra, dominiraju depoziti banaka u inostranstvu (60,6%). Na gotovinu se odnosilo 27,9%, a na kredite nerezidentima (11,5%).

U strukturi strane pasive (tabela br. 2.12) dominantno učešće ostvaruju pozajmice banaka od banaka/finansijskih institucija iz inostranstva (72,1%). Pored toga, na depozite nerezidenata se odnosilo 27,5%, a na obaveze po emitovanim dužničkim hartijama od vrijednosti 0,4%.

**Grafik br. 2.6 – Strana aktiva i pasiva banaka, 000 eura**



Pozajmice banaka od nerezidenta iznosile su 824 miliona eura na kraju septembra i od aprila ove godine bilježe pad (grafik br. 2.7). Pozajmice iz inostranstva je koristilo osam banaka, a najveći dio se odnosio na pozajmice od: Hypo Alpe Adria Bank AG, OTP Banke Mađarska, Societe Generale banke, EFSE, Nove Ljubljanske banke i KFW-a.

**Tabela br. 2.11 - Strana aktiva, kraj perioda, u 000 000 EUR**

|                                      | III          | VI           | IX           | XII          | III          | VI           | IX           |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                      | 2008.        |              |              |              | 2009.        |              |              |
| <b>Strana aktiva, ukupno</b>         | <b>318,2</b> | <b>343,0</b> | <b>312,1</b> | <b>250,0</b> | <b>265,4</b> | <b>300,3</b> | <b>375,5</b> |
| Depoziti                             | 219,6        | 226,3        | 202,9        | 160,0        | 172,8        | 179,6        | 227,4        |
| Gotovina (EUR i druge strane valute) | 58,0         | 77,4         | 67,5         | 48,4         | 45,9         | 75,4         | 104,9        |
| Kredit                               | 40,6         | 39,4         | 41,6         | 41,6         | 46,7         | 45,2         | 43,1         |
| Hartije od vrijednosti, bez akcija   | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |

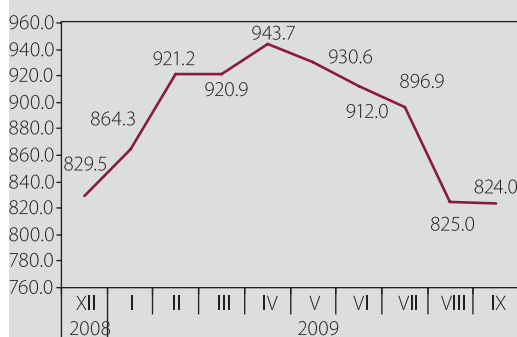
<sup>11</sup> Obaveze banaka prema nerezidentima

<sup>12</sup> Potraživanja banaka prema nerezidentima

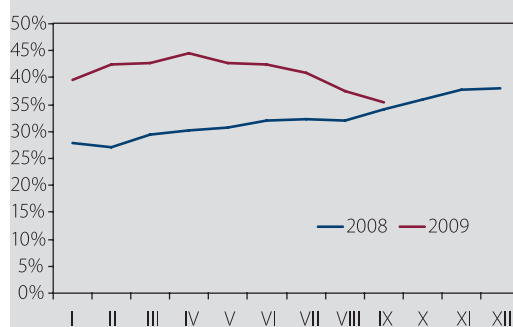
**Tabela br. 2.12 - Strana pasiva, kraj perioda, u 000 000 EUR**

|                                    | III          | VI             | IX             | XII            | III            | VI             | IX             |
|------------------------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                    | 2008.        |                |                |                | 2009.          |                |                |
| <b>Strana pasiva, ukupno</b>       | <b>922,3</b> | <b>1.095,1</b> | <b>1.200,2</b> | <b>1.257,4</b> | <b>1.353,4</b> | <b>1.332,7</b> | <b>1.143,1</b> |
| Kredit                             | 593,4        | 715,0          | 748,7          | 829,5          | 920,9          | 911,9          | 824,0          |
| Depoziti                           | 324,2        | 375,4          | 446,9          | 423,3          | 427,9          | 416,1          | 314,5          |
| Hartije od vrijednosti, bez akcija | 4,6          | 4,6            | 4,6            | 4,6            | 4,6            | 4,6            | 4,6            |

**Grafik br. 2.7 – Pozajmice iz inostranstva, 000 000 eura**



**Grafik br. 2.8 – Odnos strane pasive i ukupne aktive banaka**



U ročnoj strukturi dominiraju dugoročne pozajmice. Valutna struktura ovih pozajmica pokazuje da se banke najvećim dijelom zadužuju u eurima (87,9%).

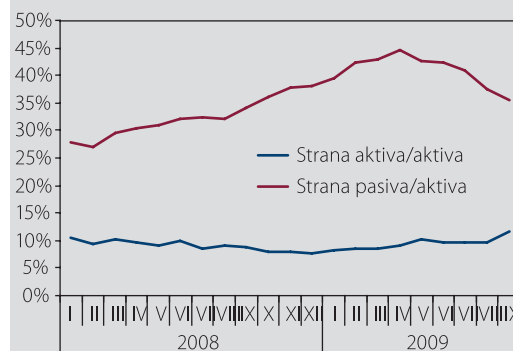
Odnos strane pasive i ukupne aktive banaka na kraju septembra pokazuje da nerezidenti finansiraju 35,46% aktive banaka (grafik br. 2.8).

Ovaj odnos je rastao tokom 2008. godine i prva četiri mjeseca ove godine kada je dostigao i maksimalnu vrijednost od 44,61%, na šta je najvećim dijelom uticao rast kredita iz inostranstva. S druge strane, 11,65% aktive otpada na potraživanja prema nerezidentima. Jaz između strane aktive i pasive se i tokom trećeg kvartala 2009. godine smanjuje i iznosi 23,8 procentnih poena na kraju septembra (grafik br. 2.9).

### 2.2.7. Sektor stanovništva

Na sektor stanovništva se odnosilo 37% ukupnih kredita na kraju septembra ove godine. Krediti ovom sektoru iznosili su 950,3 miliona eura i pad za devet mjeseci je iznosio 8,4%, a za godinu

**Grafik br. 2.9 – Odnos strane aktive i strane pasive i ukupne aktive banaka**



dana 9,4%. Krediti ovom sektoru su opadali tokom svih devet mjeseci ove godine, i to prosječno mjesečno za 1%.

Pad kredita stanovništvu i izmirenje obaveza po osnovu ranije odobrenih kredita, uticalo je na smanjenje prosječne zaduženosti stanovništva. Tako je dug po zaposlenom za godinu dana smanjen za 14%, a dug per capita za 9,4% (tabela br. 2.13).

**Tabela br. 2.13 – Prosječni krediti sektoru stanovništva, u eurima**

| Krediti sektoru stanovništva | 2008.   |         | 2009.   |
|------------------------------|---------|---------|---------|
|                              | IX      | XII     | IX      |
| po zaposlenom                | 6.256,7 | 6.133,6 | 5.370,9 |
| zaposleni+penzioneri         | 3.963,3 | 3.893,5 | 3.472,5 |
| per capita                   | 1.668,9 | 1.650,1 | 1.511,3 |

Od ukupnog iznosa kredita odobrenih sektoru stanovništva, 44,6% se odnosilo na namjenske kredite, 37,1% na gotovinske – nenamjenske, a 17,8% na hipotekarne kredite, dok se 0,5% odnosilo na poslove lizinga. U okviru namjenskih kredita, najveći dio su činili stambeni (62,5%) i krediti za adaptaciju stambenog ili poslovnog prostora (20,5%). Lizing je najviše odobran za kupovinu automobila (69%) i stanova (26%).

Namjenska struktura ukupnih kredita pokazuje da zaduženje putem kreditnih kartica, kao i tzv. overdraft krediti rastu. Ovaj oblik zaduživanja je trenutno najpristupačniji sektoru stanovništva.

Ročna struktura kredita pokazuje dominantno učešće dugoročnih kredita (89%), u kojima dominiraju krediti ročnosti preko tri godine.

Depoziti sektora stanovništva su činili 40,5% ukupnih depozita na kraju septembra i iznosili su 769,9 miliona eura. Za devet mjeseci smanjeni su za 10,1%, a za godinu dana za 30,9%. Prosječno mjesečno depoziti ovog sektora su smanjeni za 1,2% za devet mjeseci ove godine, na šta je uticao njihov pad u prva dva kvartala (prosječno mjesečno 3%, odnosno 1,3%), dok je

u trećem kvartalu zabilježen rast depozita stanovništva i to prosječno mjesečno za 0,9%.

Depoziti stanovništva predstavljaju najpoželjniji izvor domaćeg finansiranja banaka. I u zemljama iz okruženja, depoziti ovog sektora imaju značajno učešće u ukupnim depozitima (tabela br. 2.14).

Pad depozita stanovništva, koji je velikim dijelom uzrokovan izmirenjem obaveza po osnovu kredita, uticao je na smanjenje prosječnog iznosa depozita ovog sektora. Tako su depoziti per capita za godinu dana smanjeni za 30,9% (tabela br. 2.15).

**Tabela br. 2.14 – Odnos depozita stanovništva i ukupnih depozita, %, septembar 2009.**

|            |      |
|------------|------|
| Hrvatska   | 54,3 |
| Srbija     | 52,4 |
| BiH        | 45,2 |
| Makedonija | 65,6 |
| Crna Gora  | 40,5 |

**Tabela br. 2.15 – Prosječni krediti sektoru stanovništva, u eurima**

| Depoziti sektora stanovništva | 2008.   |         | 2009.   |
|-------------------------------|---------|---------|---------|
|                               | IX      | XII     | IX      |
| po zaposlenom                 | 6.642,7 | 5.063,0 | 4.351,4 |
| zaposleni+penzioneri          | 4.207,7 | 3.213,8 | 2.813,4 |
| per capita                    | 1.771,8 | 1.362,0 | 1.224,4 |

## Boks br. 2.2 - Uslovi kreditiranja u eurozoni u trećem kvartalu 2009. godine<sup>13</sup>

U Izvještaju ECB o kreditiranju banaka u eurozoni se zaključuje da je nastavljeno poboljšanje pristupa banaka sveukupnim izvorima finansiranja u trećem kvartalu 2009. godine, prije svega zahvaljujući vladinim najavama podrške dokapitalizacijama, kao i državnim garancijama za dužničke hartije od vrijednosti emitovane od strane banaka. Tako, 55% posmatranih banaka izvještava neki ili značajan uticaj šeme vladine pomoći i podrške na njihov pristup finansiranju.

<sup>13</sup> Izvor: ECB Monthly Bulletin, November 2009

Poboljšani uslovi finansiranja doprinijeli su popuštanju u kreditnim zahtjevima prema klijentima. Tako su u trećem kvartalu ove godine "kruti" kreditni standardi koji se primjenjuju pri odobravanju kredita i kreditnih linija preduzećima relaksirani. Takođe, kreditni standardi koji se primjenjuju na kredite domaćinstvima za kupovinu kuća i potrošačke kredite su olakšani.

U četvrtom kvartalu banke očekuju dalje poboljšanje pristupa finansijskim tržištima, naročito tržištima srednjoročnih i dugoročnih dužničkih hartija od vrijednosti i sekjuritizaciji, dok je situacija i dalje otežana kod kratkoročnih dužničkih hartija od vrijednosti i novčanog tržišta. Pored toga, u četvrtom kvartalu se očekuje lagano rasterećenje kreditnih standarda za kredite preduzećima i domaćinstvima. Što se tiče neto tražnje za kredite preduzećima ona je u trećem kvartalu ove godine ostala negativna, ali u nižem obimu nego u prethodnom kvartalu ove godine, dok je neto tražnja za kreditima stanovništvu zabilježila nastavak trenda rasta.

Što se tiče tražnje za kreditima od strane preduzeća, ona je opala u odnosu na prethodni kvartal, ali umjerenije (-20% u III kvartalu, -29% u II). Neto tražnja je značajno negativnija za velike firme (-27%) nego za mala i srednja preduzeća (-17%). Fiksne investicije i merdžeri i akvizivije i korporativno restrukturiranje su najvažniji faktori koji doprinose negativnoj neto tražnji (-52% i -33% respektivno). Tržišno finansiranje kroz dužničke hartije od vrijednosti preduzeća takođe utiče nepovoljno na neto tražnju za kreditima (-12% u ovom u odnosu na -7% u II kvartalu).

U narednom kvartalu se očekuje rast neto tražnje za kreditima preduzećima na pozitivan nivo (1%), što je na nivou očekivanja prethodnog mjeseca.

Cjenovni uslovi za kredite za kupovinu kuća su se poboljšali. Smanjena je marža na prosječne kredite (na 6% sa 10% u II kvartalu) i rizične kredite (na 23% sa 35% u II kvartalu), dok su necjenovni uslovi ostali nepromijenjeni. Potrebni kolaterali su pali značajno u trećem kvartalu. Tražnja za kreditima za kupovinu kuća je porasla na 10% u trećem kvartalu ove godine (4% u drugom kvartalu). Rast tražnje za ovim kreditima posljedica je manje negativne procjene kretanja na tržištu nekretnina i većeg povjerenja potrošača. U narednom kvartalu očekuje se da ova tražnja ostane pozitivna (9%).

Tražnja za potrošačkim i ostalim kreditima ovom sektoru je smanjena u trećem kvartalu i to za 9%, što je značajno niže od smanjenja u drugom kvartalu 26%. Prema očekivanjima, neto tražnja za potrošačkim i ostalim kreditima ovom sektoru će vjerovatno ostati nepromijenjena u četvrtom kvartalu 2009. godine.

## 2.2.8. Sektor privrede

Krediti sektoru privrede su iznosili 1.502,6 miliona eura na kraju septembra. Pad za devet mjeseci iznosio je 9,3%, a za godinu dana 10,9%, dok je prosječni mjesečni pad za devet mjeseci ove godine iznosio 1,1%. U istom periodu prethodne godine, krediti ovom sektoru rasli su prosječno mjesečno za 2,4%.

Od iznosa ukupnih kredita na kraju septembra, na sektor privrede se odnosilo 58,4%.

Tabela br. 2.16 – Odnos kredita privredi i ukupnih kredita, %, septembar 2009.

|            |      |
|------------|------|
| Hrvatska   | 37   |
| Srbija     | 61   |
| BiH        | 51,4 |
| Makedonija | 58,7 |
| Albanija   | 64,4 |
| Crna Gora  | 58,4 |



Ročna struktura kredita pokazuje dominantno učešće dugoročnih kredita, u kojima dominiraju krediti ročnosti preko tri godine.

Depoziti sektora privrede činili su 34% ukupnih depozita i na kraju septembra su iznosili 646,7 miliona eura. Rast depozita ovog sektora za devet mjeseci ove godine iznosio je 9,7%, a za godinu dana 0,8%. Prosječno mjesečno depoziti privrede su rasli za 1,9% tokom devet mjeseci. Posmatrano na mjesečnom nivou, visok rast je ostvaren u septembru (36,3%), na šta je uticala prodaja državnog dijela akcija Elektroprivrede Crne Gore.

**Tabela br. 2.17 – Odnos depozita privrede i ukupnih depozita, %, septembar 2009.**

|            |      |
|------------|------|
| Hrvatska   | 17,8 |
| Srbija     | 34,0 |
| BiH        | 29,4 |
| Makedonija | 29,1 |
| Albanija   | 15,5 |
| Crna Gora  | 34,0 |

Likvidnost sektora privrede je smanjena. Od 49.338 pravnih i fizičkih lica koji obavljaju djelatnost, 11.464 (23%) je bilo u blokadi na kraju septembra. Ukupna vrijednost duga po osnovu kojeg je izvršena blokada računa iznosi 149,75 miliona eura. Koncentracija duga je velika – na 10 najvećih dužnika (0,09% ukupnog broja evidentiranih dužnika) odnosilo se 17,8% duga (26,7 miliona eura), a na 50 najvećih dužnika (0,4% ukupnog broja evidentiranih dužnika) odnosilo se 38,9% ukupnog duga (58,2 miliona eura). Na kraju septembra je u neprekidnoj blokadi do jedne godine bilo 2.372 izvršnih dužnika, a vrijednost blokade je iznosila 55,6 miliona eura. Duže od godine dana u blokadi je bilo 9.092 izvršna dužnika, sa blokadom vrijednosti 94,19 miliona eura.

Ako se krediti i depoziti sektora privrede stave u odnos sa brojem pravnih i fizičkih lica koja obavljaju djelatnost, onda je prosječni dug ovih lica po osnovu kredita iznosio 30.456,6 eura, a prosječno su raspolagali sa 13.107,8 eura depozita. Dug po licima koja obavljaju djelatnost značajno je smanjen u godišnjem periodu (tabela br. 2.18). Na ovo je uticala smanjena kreditna aktivnost banaka, kao i izmirenje duga dijela sektora privrede, koji su za to koristili, pored ostalog, i depozite koje su imali položene u bankama.

**Tabela br. 2.18 – Prosječni depoziti i krediti lica koja obavljaju djelatnost, u eurima**

|          | 2008.     |           | 2009.    |
|----------|-----------|-----------|----------|
|          | IX        | XII       | IX       |
| Depoziti | 14.422,3  | 12.970,5  | 13.107,8 |
| Krediti  | 117.002,7 | 127.750,7 | 30.456,6 |

## 2.2.9. Kapital banaka

Ukupan kapital banaka je na kraju trećeg kvartala iznosio 294 miliona eura ili 5,3% više nego na kraju 2008. godine. Na godišnjem nivou kapital banaka je uvećan za 3,9%.

Kapital je činio 9,12% aktive banaka, što je najniži odnos u poređenju sa zemljama iz okruženja (tabela br. 2.19). Posmatrano po bankama, odnos kapitala i aktive se kretao od 4,93% do 62,64%.

**Tabela br. 2.19 – Odnos kapitala i aktive banaka, %, septembar 2009.**

|                 |      |
|-----------------|------|
| Hrvatska        | 14.0 |
| Srbija          | 21.4 |
| BiH             | 15.0 |
| Makedonija      | 17.7 |
| Albanija (VIII) | 9.5  |
| Crna Gora       | 9.1  |

Vlasnička struktura kapitala pokazuje da se na kapital iz ino-izvora odnosilo 80,53%, domaći privatni kapital 16,87%, a državni kapital 2,6%. Dvije banke su u većinskom domaćem privatnom vlasništvu. Od ostalih devet banaka, pet su sa većinskim, a četiri sa 100% ino-kapitalom. Na banke sa većinskim ino-kapitalom odnosilo se 83% ukupne aktive banaka.

Finansijski rezultat banaka je na kraju trećeg kvartala bio negativan i iznosio 21,0 miliona eura (tabela br. 2.20). Slab finansijski rezultat posljedica je, pored ostalog, lošeg upravljanja banaka kreditnim rizikom, što je uticalo na izdvajanje visokog nivoa dodatno utvrđenih rezervacija od strane supervizije u skladu sa regulatornim okvirom, kao i na visok nivo opštih troškova i sl.

Koeficijent solventnosti na nivou sistema je iznosio 12,86%, a posmatrano po bankama kretao se od 7,56% do 99,07%.

**Tabela br. 2.20 – Ukupan kapital banaka i finansijski rezultat, 000 eura**

|                   | 2008.   |         | 2009.   |         |         |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                   | IX      | XII     | III     | VI      | IX      |
| Ukupan kapital    | 283.025 | 279.377 | 264.541 | 271.323 | 294.100 |
| Dobitak / Gubitak | 7.360   | -19.688 | -12.388 | -25.932 | -21.038 |

Povraćaj na prosječni kapital iznosio je -10,15% na kraju septembra (-17,83% na kraju prvog, odnosno -18,92% na kraju drugog kvartala ove godine).

U proteklom periodu 2009. godine<sup>14</sup> izvršena je dokapitalizacija banaka u ukupnom iznosu od 35 miliona eura (Crnogorska komercijana banka - 15,0 miliona eura, Hypo alpe-adria banka - 15,0 miliona eura, NLB Montenegro banka - 5,0 miliona eura). Pored toga, planirana je i dokapitalizacija u ukupnom iznosu od 17,1 miliona eura (NLB Montenegro banka - 2,5 miliona eura, Podgorička banka - 14,6 miliona eura).

### 2.3. Obavezna rezerva banaka

U prvih devet mjeseci ove godine CBCG je značajno revidirala politiku obavezne rezerve. Izmjene propisa<sup>15</sup> kojima se reguliše primjena instrumenta obavezne rezerve izvršene su u februaru i junu ove godine. Izvršenim izmjenama, Centralna banka je ponovo omogućila bankama da dio obavezne rezerve (do 25%) mogu držati u državnim zapisima koje je emitovala Crna Gora. Osnovica za obračun obavezne rezerve je proširena na sve depozite kod banaka, a diferencirane stope obavezne rezerve iz prethodnog perioda zamijenjene su jedinstvenom koja sada iznosi 10%.

Pored toga, izmjenama iz juna ove godine, banke su oslobođene izdvajanja obavezne rezerve na rast depozita ostvaren u odnosu na prvi obačunski period iz juna ove godine. Takođe je izmijenjen i period korišćenja obavezne rezerve za likvidnost sa ranijih sedam na deset radnih dana, a kamatna stopa na korišćenje obavezne rezerve za likvidnost za period duži od jednog dana utvrđuje se prema godišnjoj kamatnoj stopi ECB-a za glavne operacije refinansiranja uvećanoj za 0,5 procentnih poena. Kamatna stopa na kašnjenje u vraćanju korišćenog iznosa obavezne rezerve za likvidnost utvrđena je na nivou od 7%.

Kao rezultat navedenih izmjena, izdvojena obavezna rezerva na dan 30.09.2009. godine iznosila je 168,2 miliona eura i smanjena je za 48,3 miliona eura (22,3%) u odnosu na kraj 2008. godine, a za 41,5% u odnosu na septembar 2008. godine. Od ukupnog iznosa obavezne rezerve na kraju septembra ove godine, 56,2% izdvojeno je na račun obavezne rezerve u zemlji, 26% na račun Centralne banke u inostranstvu, a 17,8% u obliku državnih zapisa (tabela br. 2.21).

Struktura obavezne rezerve značajno je izmijenjena u odnosu na kraj prethodne godine, jer su u septembru sedam banaka iskoristile mogućnost da dio obavezne rezerve izdvoje u obliku državnih zapisa u ukupnom iznosu od 29,9 miliona eura.

**Tabela br. 2.21 - Struktura izdvojene obavezne rezerve u periodu 2008-2009. godine, %**

| Opis/period                           | 2008. |      |      |      | 2009. |      |      |
|---------------------------------------|-------|------|------|------|-------|------|------|
|                                       | III   | VI   | IX   | XII  | III   | VI   | IX   |
| Račun obavezne rezerve u zemlji       | 15,7  | 19,6 | 47,2 | 60,0 | 50,5  | 55,6 | 56,2 |
| Izdvojeno u državnim zapisima         |       |      |      |      | 15,8  | 16,3 | 17,8 |
| Izdvojeno na računu CB u inostranstvu | 84,3  | 80,4 | 52,8 | 40,0 | 33,7  | 28,1 | 26,0 |

<sup>14</sup> Podaci o dokapitalizaciji dobijeni su direktno od banaka za period 1. januar -13. oktobar 2009.

<sup>15</sup> Odluka o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore ("Sl. list CG" br. 9/07, 05/08, 15/09, 41/09) i Odluka o korišćenju obavezne rezerve banaka kod Centralne banke Crne Gore na period duži od jednog dana ("Sl. list CG" br. 65/08, 15/09, 41/09)

U prvih pet mjeseci ove godine, tri banke su koristile obavezu rezervu za likvidnost u skladu sa Odlukom o korišćenju obavezne rezerve banaka kod CBCG na period koji je duži od jednog dana. Od juna pa do kraja septembra nije bilo korišćenja obavezne rezerve za likvidnost, ali je jedna banka u istom periodu bilježila niži nivo obavezne rezerve od propisanog. Na kraju septembra sve banke su imale izdvojen propisani nivo obavezne rezerve.

Učešće izdvojene obavezne rezerve u ukupnim depozitima banaka na kraju septembra iznosilo je 8,9% (tabela br. 2.22).

Tabela br. 2.23 pokazuje da je odnos izdvojene obavezne rezerve i ukupnih depozita, odnosno aktive banaka u Crnoj Gori najniži u regionu.

## 2.4. Aktivne kamatne stope

Aktivna prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (APPEKS) u septembru 2009. godine iznosila je 9,40%. Na kraju trećeg kvartala APPEKS imala je istu vrijednost kao u decembru prethodne godine, dok je u odnosu na vrijednost iz septembra 2008. godine zabilježila porast od 0,09 pp (tabela br. 2.24).

Posmatrano po ročnosti, prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na kratkoročne kredite u septembru 2009. godine iznosila je 10,71%, i bila je za 0,75 pp viša od njene vrijednosti u decembru 2008. godine. APPEKS na dugoročne kredite iznosila je 9,29%, što je za svega 0,04 pp manje u odnosu na decembar prethodne godine (tabela br. 2.25 / grafik br. 2.10).

**Tabela br. 2.22 – Izdvojena obavezna rezerva, depoziti, pozajmice, u 000 000 eura**

| Opis/period                                   | 2008.   |         |         |         | 2009.   |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|   | III     | VI      | IX      | XII     | III     | VI      | IX      |
| Izdvojena obavezna rezerva                    | 278,8   | 283,2   | 287,6   | 216,6   | 202,2   | 180,4   | 168,2   |
| Ukupni depoziti                               | 2.140,1 | 2.275,2 | 2.326,0 | 1.990,6 | 1.761,3 | 1.757,1 | 1.900,2 |
| Ukupne pozajmice                              | 618,7   | 742,2   | 777,8   | 908,2   | 990,5   | 971     | 874,4   |
| Izdvojena rezerva/ukupni depoziti             | 13,0    | 12,4    | 12,4    | 10,9    | 11,5    | 10,3    | 8,9     |
| Izdvojena rezerva/ukupni depoziti i pozajmice | 10,1    | 9,4     | 9,3     | 7,5     | 7,3     | 6,6     | 6,1     |

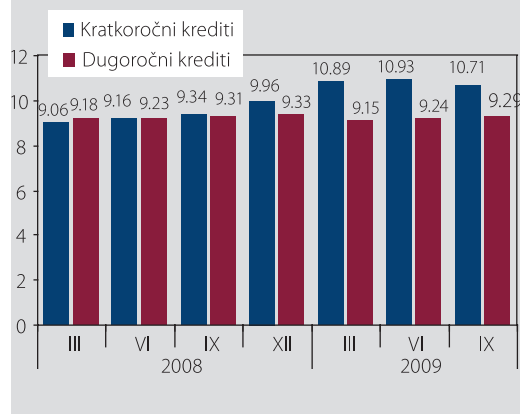
**Tabela br. 2.23 – Odnos obavezne rezerve i ukupnih depozita i aktive banaka, IX 2009. %**

| Opis/period         | Obavezna rezerva/Depoziti | Obavezna rezerva/Aktiva |
|---------------------|---------------------------|-------------------------|
| Bosna i Hercegovina | 27,3                      | 15,7                    |
| Crna Gora           | 8,9                       | 5,2                     |
| Hrvatska            | 11,1                      | 7,6                     |
| Makedonija          | 14,2                      | 8,6                     |
| Srbija              | 13,3                      | 6,3                     |

**Tabela br. 2.24 – Aktivne kamatne stope, u %**

|        | 2008 |      | 2009 |      |      |      |      |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|
|        | IX   | XII  | III  | VI   | VII  | VIII | IX   |
| APPNKS | 8,58 | 8,81 | 8,76 | 8,69 | 8,69 | 8,76 | 8,73 |
| APPEKS | 9,31 | 9,40 | 9,30 | 9,38 | 9,37 | 9,40 | 9,40 |

**Grafik br. 2.10 – APPEKS na kredite, po ročnosti, na godišnjem nivou, u %**



Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na ukupne kredite odobrene fizičkim licima, iznosila je 10,64% na kraju trećeg kvartala 2009. godine, i bila je za 0,12 pp manja nego u decembru 2008. godine, a za 0,14 pp manja nego na kraju trećeg kvartala prethodne godine. Posmatrano po ročnosti, APPEKS na kratkoročne kredite odobrene ovom sektoru, zabilježila je rast od 2,05 pp u odnosu na decembar 2008. godine, dok je kamatna stopa na dugoročne kredite ostvarila pad od 0,11 pp (Tabela br. 2.26).

APPEKS na ukupne kredite odobrene pravnim licima iznosila je 8,65% na kraju trećeg kvartala 2009. godine, što je za 0,07 pp više nego na kraju 2008. godine, a za 0,19 pp više nego u septembru prethodne godine. Posmatrano po ročnosti, kamatna

**Tabela br. 2.25 - APPEKS na ukupne kredite banaka po ročnosti, %**

|                              | 2008        |             | 2009         |              |              |
|------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
|                              | Sep         | Dec         | Mar          | Jun          | Sep          |
| <b>Kratkoročni krediti</b>   |             |             |              |              |              |
| Do 3 mjeseca                 | 12,53       | 18,28       | 15,30        | 16,22        | 11,99        |
| Od 4 do 12 mjeseca           | 8,97        | 9,25        | 10,64        | 10,39        | 10,53        |
| <b>Ukupno do 1 godine</b>    | <b>9,34</b> | <b>9,96</b> | <b>10,89</b> | <b>10,93</b> | <b>10,71</b> |
| <b>Dugoročni krediti</b>     |             |             |              |              |              |
| Od 13 do 36 mjeseci          | 9,88        | 9,77        | 10,08        | 10,46        | 10,56        |
| Od 37 do 60 mjeseci          | 10,37       | 10,52       | 10,50        | 10,76        | 10,95        |
| Preko 60 mjeseci             | 8,41        | 8,47        | 8,01         | 7,98         | 7,97         |
| <b>Preko 1 godine ukupno</b> | <b>9,31</b> | <b>9,33</b> | <b>9,15</b>  | <b>9,24</b>  | <b>9,29</b>  |
| <b>Ukupni krediti</b>        | <b>9,31</b> | <b>9,40</b> | <b>9,30</b>  | <b>9,38</b>  | <b>9,40</b>  |

**Tabela br. 2.26 - APPEKS na kredite fizičkim licima po ročnosti, %**

|                              | 2008         |              | 2009         |              |              |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                              | Sep          | Dec          | Mar          | Jun          | Sep          |
| <b>Kratkoročni krediti</b>   |              |              |              |              |              |
| Do 3 mjeseca                 | 20,12        | 17,38        | 10,38        | 11,45        | 11,26        |
| Od 4 do 12 mjeseca           | 11,84        | 12,35        | 12,46        | 14,52        | 15,12        |
| <b>Ukupno do 1 godine</b>    | <b>12,54</b> | <b>12,66</b> | <b>12,37</b> | <b>14,20</b> | <b>14,71</b> |
| <b>Dugoročni krediti</b>     |              |              |              |              |              |
| Od 13 do 36 mjeseci          | 14,02        | 13,96        | 14,52        | 14,64        | 14,92        |
| Od 37 do 60 mjeseci          | 13,41        | 13,63        | 13,89        | 14,22        | 14,45        |
| Preko 60 mjeseci             | 8,75         | 8,82         | 8,48         | 8,46         | 8,47         |
| <b>Preko 1 godine ukupno</b> | <b>10,73</b> | <b>10,72</b> | <b>10,59</b> | <b>10,59</b> | <b>10,61</b> |
| <b>Ukupni krediti</b>        | <b>10,78</b> | <b>10,76</b> | <b>10,62</b> | <b>10,62</b> | <b>10,64</b> |

stopa na kratkoročne kredite pravnim licima u junu ove godine ostvarila je rast od 0,78 pp u odnosu na kraj 2008. godine, dok je stopa na dugoročne kredite zabilježila pad od 0,05 pp u odnosu na decembar 2008. godine (tabela br. 2.27)

Posmatrano po djelatnostima, u septembru 2009. godine najveća kamatna stopa zabilježena je na kredite odobrene rudarstvu (9,88%), zatim u oblasti energetike (9,31%) i administraciji i drugim javnim uslugama (9,30), dok je istovremeno najmanja vrijednost kamatne stope zabilježena na kredite poljoprivredi, lovu i ribolovu (6,63%). U odnosu na decembar prethodne go-

dine, najveći pad kamatne stope ostvaren je na kredite odobrene administraciji i drugim javnim uslugama (1,93 pp), dok je najveći porast kamatne stope zabilježen na kredite rudarstvu (1,62 pp) (tabela br. 2.28).

Usljed znatnog pada stope inflacije i porasta aktivne kamatne stope 2009. godine, realna aktivna kamatna stopa je u trećem kvartalu ove godine imala rastući trend i iznosila je 7,7%. Realna aktivna kamatna stopa zabilježena u septembru 2009. godine bila je za 5,2 pp veća u odnosu na decembar prethodne godine.

**Tabela br. 2.27 - APPKS na kredite pravnim licima po ročnosti, %**

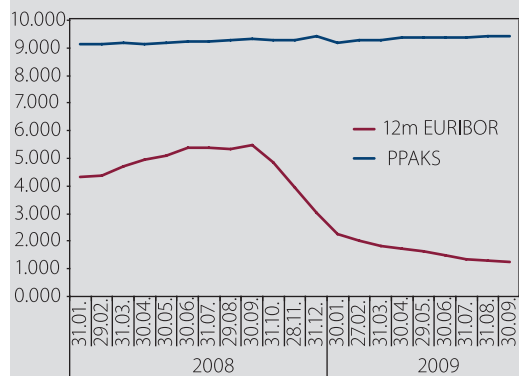
|                              | 2008        |             | 2009         |              |              |
|------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
|                              | Sep         | Dec         | Mar          | Jun          | Sep          |
| <b>Kratkoročni krediti</b>   |             |             |              |              |              |
| Do 3 mjeseca                 | 12,08       | 18,33       | 15,64        | 16,39        | 12,01        |
| Od 4 do 12 mjeseca           | 8,76        | 9,04        | 10,48        | 10,21        | 10,34        |
| <b>Ukupno do 1 godine</b>    | <b>9,10</b> | <b>9,77</b> | <b>10,77</b> | <b>10,79</b> | <b>10,55</b> |
| <b>Dugoročni krediti</b>     |             |             |              |              |              |
| Od 13 do 36 mjeseci          | 8,54        | 8,55        | 8,82         | 9,33         | 9,44         |
| Od 37 do 60 mjeseci          | 8,29        | 8,44        | 8,42         | 8,63         | 8,84         |
| Preko 60 mjeseci             | 8,05        | 8,10        | 7,54         | 7,51         | 7,49         |
| <b>Preko 1 godine ukupno</b> | <b>8,27</b> | <b>8,33</b> | <b>8,16</b>  | <b>8,32</b>  | <b>8,38</b>  |
| <b>Ukupni krediti</b>        | <b>8,46</b> | <b>8,58</b> | <b>8,50</b>  | <b>8,63</b>  | <b>8,65</b>  |

**Tabela br. 2.28 – APPKS na kredite pravnim licima, po djelatnostima, u %**

| Djelatnost                      | Stopa  | 2007. | 2008. |      |      |       | 2009. |      |      |  |
|---------------------------------|--------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|------|--|
|                                 |        | XII   | III   | VI   | IX   | XII   | III   | VI   | IX   |  |
| 1. Poljoprivreda, lov, ribolov  | PPEKS: | 7,25  | 7,36  | 7,64 | 8,00 | 7,70  | 7,65  | 6,62 | 6,63 |  |
| 2. Rudarstvo                    | PPEKS: | 8,32  | 7,78  | 7,97 | 7,98 | 8,26  | 9,50  | 9,07 | 9,88 |  |
| 3. Proizvodnja                  | PPEKS: | 8,49  | 8,49  | 8,53 | 8,51 | 8,72  | 8,67  | 8,64 | 8,79 |  |
| 4. Energetika                   | PPEKS: | 7,65  | 8,02  | 7,96 | 7,81 | 8,36  | 8,36  | 9,15 | 9,31 |  |
| 5. Građevinarstvo               | PPEKS: | 8,69  | 8,52  | 8,58 | 8,67 | 8,46  | 8,26  | 8,86 | 8,73 |  |
| 6. Trgovina                     | PPEKS: | 8,06  | 8,31  | 8,32 | 8,33 | 8,34  | 8,76  | 8,88 | 8,91 |  |
| 7. Usluge, turizam, ugostit     | PPEKS: | 9,39  | 8,41  | 8,45 | 8,53 | 8,55  | 8,31  | 8,33 | 8,41 |  |
| 8. Transport, skladištenje, ptt | PPEKS: | 8,37  | 8,31  | 8,49 | 8,80 | 8,84  | 8,63  | 8,86 | 8,83 |  |
| 9. Finansije                    | PPEKS: | 8,21  | 7,76  | 7,68 | 8,71 | 8,60  | 8,24  | 8,78 | 7,98 |  |
| 10. Trgovina nekretninama       | PPEKS: | 8,72  | 8,40  | 8,58 | 8,69 | 8,67  | 8,09  | 8,12 | 8,21 |  |
| 11. Admin, i dr. javne usluge   | PPEKS: | 7,79  | 7,87  | 8,26 | 8,60 | 11,23 | 8,66  | 8,80 | 9,30 |  |
| 12. Ostalo                      | PPEKS: | 9,61  | 6,95  | 7,44 | 7,15 | 7,28  | 7,84  | 7,71 | 6,98 |  |

Pad 12-mjesečnog EURIBOR-a, započet u septembru 2008. godine, nastavljen je, iako slabijom dinamikom, i u 2009. godini. Nasuprot tome, kamatne stope u Crnoj Gori u posmatranom periodu su uglavnom stagnirale. Stagnacija aktivnih kamatnih stopa u Crnoj Gori uprkos znatnom padu EURIBOR-a, može se objasniti porastom rizika (zemlje, klijenta), što je direktna posljedica globalne finansijske krize.

**Grafik br. 2.11 – 12 mjesečni EURIBOR i PPAKS**

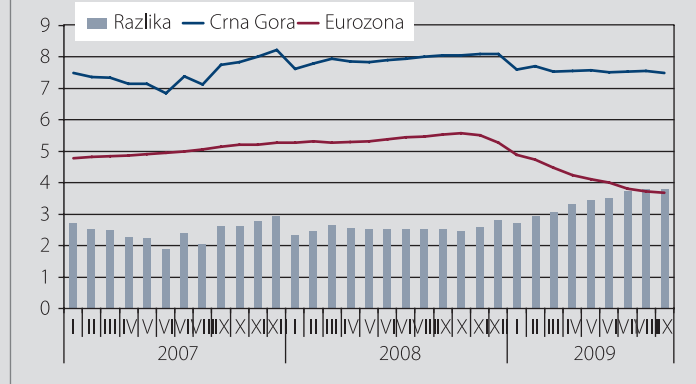


### Boks br. 2.3 – Kamatne stope na kredite pravnim licima

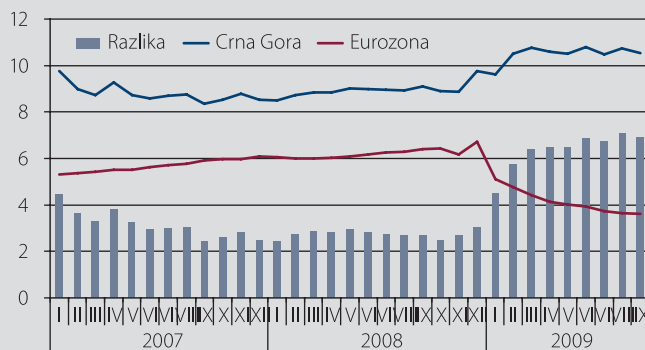
Porast kamatnih stopa na kredite pravnim licima u Crnoj Gori započeo je u trećem kvartalu 2007. godine. Ova tendencija intenzivirana je krajem 2008. godine, i posebno je naglašena kod kamatnih stopa na kratkoročne kredite. Povećanje kamatnih stopa izazvano je poskupljenjem domaćih izvora, manjom dostupnošću i većom cijenom inostranih sredstava, porastom premije rizika u troškovima inostranog pribavljanja sredstava domaćih banaka, kao i nastojanjem banaka da povećanjem kamatne marže stvore rezervacije za buduće potencijalne gubitke.

Istovremeno, kamatne stope na kredite nefinansijskim preduzećima u eurozoni naglo su se smanjile počevši od drugog kvartala 2008. godine, što je bilo reakcija na ekspanzivnu monetarnu politiku ECB. Ovo je uslovalo povećanje razlike između kamatnih stopa na kredite nefinansijskim preduzećima u Eurozoni i kamatnih stopa na kredite pravnim licima u Crnoj Gori. Povećanje ove razlike posebno je izraženo kod kamatnih stopa na kratkoročne kredite (grafik br. 1 i 2)

**Grafik br. 1 – Kamatne stope na dugoročne kredite pravnim licima (Crna Gora) i nefinansijskim preduzećima (eurozona)**



**Grafik br. 2 – Kamatne stope na kratkoročne kredite pravnim licima (Crna Gora) i nefinansijskim preduzećima (eurozona)**

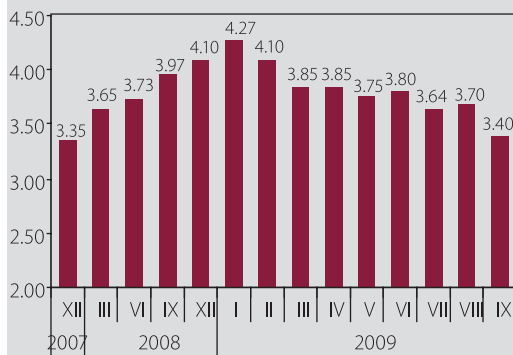


## 2.5. Pasivne kamatne stope

Pasivna prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPPEKS) zabilježena na kraju trećeg kvartala 2009. godine bila je za 0,70 pp niža nego u decembru prethodne godine, odnosno za 0,56 pp u odnosu na septembar 2008. godine i iznosila je 3,40% (grafik br. 2.12).

Posmatrano po ročnosti, najveći rast (0,76 pp) u septembru u odnosu na decembar prethodne godine zabilježile su kamatne stope na depozite ročnosti preko pet godina, dok su najveći pad (0,22 pp) zabilježile kamatne stope na depozite ročnosti od jedne do tri godine (tabela br. 2.29).

**Grafik br. 2.12 – PPPEKS, kraj mjeseca**



**Tabela br. 2.29 - PPEKS na ukupne depozite banaka po ročnosti PPEKS, u %**

|                             | 2008        |             |             |             | 2009        |             |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | Mar         | Jun         | Sep         | Dec         | Mar         | Jun         | Jul         | Avg         | Sep         |
| Depoziti po viđenju         | 0,72        | 0,68        | 0,69        | 0,80        | 0,94        | 0,82        | 0,83        | 0,87        | 0,96        |
| Oročeni depoziti            |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Do 3 mjeseca                | 4,93        | 5,16        | 5,28        | 5,49        | 4,84        | 4,86        | 4,87        | 5,21        | 5,32        |
| Od 3 mjeseca do godinu dana | 5,61        | 5,56        | 5,67        | 5,73        | 5,71        | 5,91        | 5,73        | 5,85        | 5,68        |
| Od 1 do 3 godine            | 6,56        | 6,52        | 6,39        | 6,47        | 5,97        | 6,18        | 6,33        | 6,34        | 6,25        |
| Do 5 godina                 | 5,33        | 4,87        | 7,02        | 5,56        | 5,60        | 6,15        | 6,00        | 5,55        | 5,54        |
| Preko 5 godina              | 6,06        | 5,18        | 5,89        | 5,38        | 4,48        | 4,14        | 5,90        | 6,13        | 6,15        |
| <b>Ukupno</b>               | <b>3,66</b> | <b>3,73</b> | <b>3,97</b> | <b>4,10</b> | <b>3,85</b> | <b>3,80</b> | <b>3,64</b> | <b>3,70</b> | <b>3,40</b> |

PPPEKS na depozite fizičkih lica u septembru 2009. godine iznosila je 4,37%, što je za svega 0,07 pp više u odnosu na kraj 2008. godine. Posmatrano po ročnosti, najveći rast (0,81 pp) u septembru tekuće u odnosu na decembar prethodne godine ostvarile su kamatne stope na depozite ročnosti do tri mjeseca, dok su najveći pad (0,42 pp) zabilježile kamatne stope na depozite ročnosti do pet godina (tabela br. 2.30).

PPPEKS na depozite pravnih lica iznosila je 2,74% u septembru 2009. godine, i u odnosu na decembar 2008. godine bilježi pad od 1,21 pp. Posmatrano po ročnosti, u drugom kvartalu 2009. godine najveći porast (1,01 pp) u odnosu na kraj 2008. godine ostvarile su kamatne stope na depozite ročnosti preko pet godina, dok su najveći pad (1,13 pp) zabilježile kamatne stope na depozite ročnosti do tri mjeseca (tabela br. 2.31).

**Tabela br. 2.30 - PPPKS na depozite fizičkih lica po ročnosti PPEKS, u %**

|                             | 2008        |             |             |             | 2009        |             |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | Mar         | Jun         | Sep         | Dec         | Mar         | Jun         | Jul         | Avg         | Sep         |
| Depoziti po viđenju         | 0,73        | 0,62        | 0,68        | 0,83        | 1,03        | 0,92        | 0,93        | 0,98        | 0,98        |
| Oročeni depoziti            |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Do 3 mjeseca                | 5,09        | 5,32        | 5,41        | 5,46        | 5,48        | 5,77        | 5,69        | 6,15        | 6,26        |
| Od 3 mjeseca do godinu dana | 5,61        | 5,67        | 5,75        | 5,75        | 5,89        | 6,13        | 6,00        | 6,06        | 5,84        |
| Od 1 do 3 godine            | 6,95        | 6,92        | 6,86        | 6,84        | 6,72        | 6,85        | 6,87        | 6,59        | 6,48        |
| Do 5 godina                 | 6,27        | 6,31        | 6,95        | 7,06        | 6,53        | 7,23        | 7,28        | 6,79        | 6,64        |
| Preko 5 godina              | 6,77        | 5,00        | 5,99        | 6,17        | 1,79        | 6,43        | 6,21        | 6,48        | 6,55        |
| <b>Ukupno</b>               | <b>3,60</b> | <b>3,87</b> | <b>4,01</b> | <b>4,30</b> | <b>4,11</b> | <b>4,43</b> | <b>4,35</b> | <b>4,45</b> | <b>4,37</b> |

**Tabela br. 2.31 - PPPKS na depozite pravnih lica po ročnosti PPEKS, u %**

|                             | 2008        |             |             |             | 2009        |             |             |             |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | Mar         | Jun         | Sep         | Dec         | Mar         | Jun         | Jul         | Avg         | Sep         |
| Depoziti po viđenju         | 0,70        | 0,73        | 0,70        | 0,78        | 0,90        | 0,76        | 0,77        | 0,82        | 0,96        |
| Oročeni depoziti            |             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Do 3 mjeseca                | 4,79        | 4,97        | 5,11        | 5,51        | 4,41        | 4,14        | 3,82        | 4,16        | 4,39        |
| Od 3 mjeseca do godinu dana | 5,61        | 5,41        | 5,57        | 5,70        | 5,57        | 5,68        | 5,44        | 5,60        | 5,45        |
| Od 1 do 3 godine            | 6,37        | 6,33        | 6,16        | 6,23        | 5,49        | 5,78        | 6,01        | 6,16        | 6,08        |
| Do 5 godina                 | 4,88        | 3,88        | 7,05        | 3,29        | 4,39        | 4,44        | 4,17        | 3,81        | 4,18        |
| Preko 5 godina              | 5,75        | 5,32        | 5,84        | 4,81        | 6,20        | 2,24        | 5,75        | 5,92        | 5,82        |
| <b>Ukupno</b>               | <b>3,71</b> | <b>3,61</b> | <b>3,93</b> | <b>3,95</b> | <b>3,67</b> | <b>3,33</b> | <b>3,08</b> | <b>3,11</b> | <b>2,74</b> |

**Tabela br. 2.32 – Pasivna kamatna stopa, stopa inflacije<sup>16</sup>**

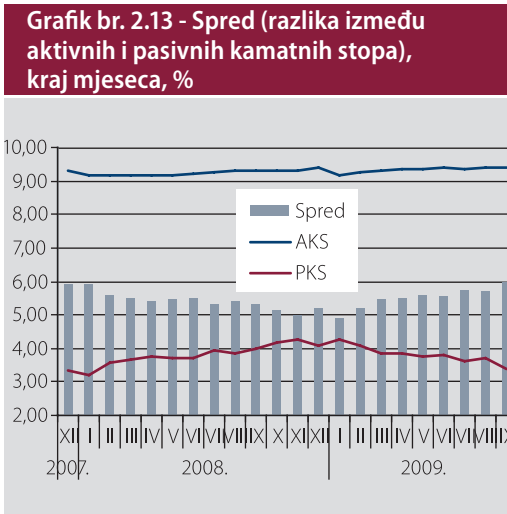
|                 | 2008  |       |       |       |       |       | 2009  |       |       |       |       |      |      |      |      |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
|                 | VII   | VIII  | IX    | X     | XI    | XII   | I     | II    | III   | IV    | V     | VI   | VII  | VIII | IX   |
| PPPEKS:         | 3,92  | 3,86  | 3,97  | 4,15  | 4,28  | 4,10  | 4,27  | 4,10  | 3,85  | 3,85  | 3,75  | 3,80 | 3,64 | 3,70 | 3,40 |
| Stopa inflacije | 10,8  | 10,6  | 8,4   | 7,4   | 6,2   | 6,9   | 4,9   | 5,4   | 5,5   | 5,4   | 4,8   | 2,8  | 2,1  | 3,1  | 1,7  |
| Realna KS       | -6,88 | -6,74 | -4,43 | -3,25 | -1,92 | -2,80 | -0,63 | -1,29 | -1,62 | -1,55 | -1,05 | 1,00 | 1,54 | 0,60 | 1,70 |

<sup>16</sup> Stopa inflacije mjerena je indeksom potrošačkih cijena. Od jula 2008. godine Monstat objavljuje indeks potrošačkih cijena kao međunarodno uporedivu stopu inflacije.



Realna pasivna kamatna stopa je u septembru 2009. godine iznosila je 1,70% (tabela br. 2.32).

Smanjenje pasivnih i blagi porast aktivnih kamatnih stopa u trećem kvartalu 2009. godine uticalo je na povećanje kamatne margine: razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa u septembru 2009. godine iznosila je 6,00 pp (grafik br. 2.13).



## 2.6. Mikrokreditne finansijske institucije (MFI)

Ukupna aktiva MFI na kraju septembra iznosila je 75,5 miliona eura (tabela br. 2.33). Na godišnjem nivou bilježi rast (7,9%), dok u odnosu na decembar prethodne godine bilježi pad (4,5%).

Koncentracija u sektoru MFI je jako izražena. Tako se na jednu MFI odnosi čak 71,5% ukupnih kredita, 72,6% pozajmica, 68,9% aktive MFI.

U aktivi MFI na kraju septembra dominiraju bruto krediti (90,9%), a na strani pasive pozajmice (72,6%)

Ukupni krediti MFI iznosili su 68,7 miliona eura. Na godišnjem nivou bilježe neznatan pad (0,5%), dok u odnosu na decembar prethodne godine pad iznosi 9,4% (tabela br. 2.34). Rezervisanja za kreditne gubitke činila su 5,6% ukupnih kredita.

Najviše kredita MFI odobreno je sektoru stanovništva (98,9%), zatim privrednim društvima u privatnom vlasništvu (1%), dok je preostali dio (0,1%) odobren preduzetnicima. Fizičkim licima je najviše odobreno namjenskih kredita (95,5%).

**Tabela br. 2.33 – Aktiva MFI, kraj mjeseca, 000 eura**

| Opis/Period | 2008.  |        |        | 2009.  |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | VI     | IX     | XII    | III    | VI     | IX     |
| Ukupno      | 69.433 | 69.974 | 79.124 | 76.247 | 77.667 | 75.549 |

**Tabela br. 2.34 - Ukupni krediti MFI, kraj mjeseca, 000 eura**

| Opis/Period | 2008   |        |        | 2009   |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | VI     | IX     | XII    | III    | VI     | IX     |
| Ukupno      | 65.782 | 68.990 | 75.823 | 74.630 | 72.320 | 68.661 |

Najviše kredita je, posmatrano po namjeni, odobreno za nabavku osnovnih sredstava (15,5%), na gotovinske (nenamjenske) kredite odnosilo se 4,5%, na kredite za likvidnost 3,2%, stambene i kredite za izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata 0,1%, a na kredite za ostale namjene 76,7% ukupnih kredita.

U strukturi kreditnog portfolija MFI po djelatnostima dominantno je učešće kredita za poljoprivredu – 63,3%. Pored toga, 20% kredita odobreno je za usluge, turizam i ugostiteljstvo, 10,9% za trgovinu, a stanovništvu i za ostale djelatnosti ukupno je odobreno 5,8%.

U ročnoj strukturi kredita dominiraju dugoročni krediti (95,7%).

Krediti MFI koji kasne sa otplatom činili su 11,5% ukupnih kredita na kraju septembra. Najveći dio ovih kredita odnosio se na kredite od čijeg je dospijanja prošlo od 31 do 90 dana (50,9%), dok se preostali dio odnosio na kredite od čijeg je dospijanja prošlo od 91 do 180 dana (39,6%) i one od čijeg je dospijanja prošlo od 181 do 270 dana (9,5%).

Ukupan dug MFI po osnovu pozajmica iznosio je 54,9 miliona eura na kraju septembra, od čega se 96,3% odnosilo na pozajmice od nerezidenta, a preostali dio na pozajmice od banaka iz Crne Gore.

Ukupan kapital MFI iznosio je 19,3 miliona eura i na kraju septembra je zabilježen gubitak u iznosu od 159 hiljada eura.

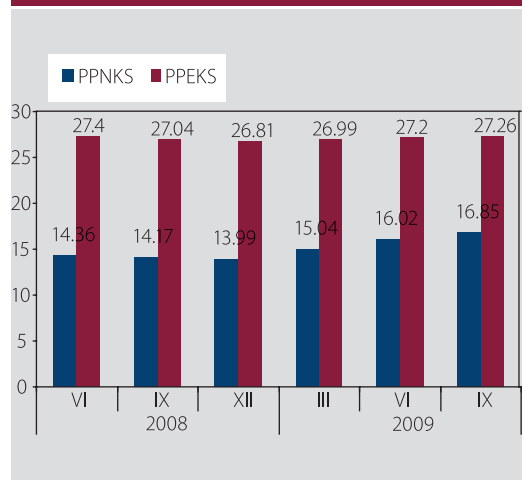
### Kamatne stope MFI

Kamatne stope MFI su rasle tokom prva tri kvartala ove godine. Na U septembru je prosječna ponderisana nominalna kamatna stopa (PPNKS) iznosila 16,85%, a prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPEKS) 27,26%. U odnosu na kraj prethodne godine, PPEKS je uvećana za 0,45 pp, dok porast u posljednjih godinu dana iznosi 0,22 pp (grafik br. 2.14).

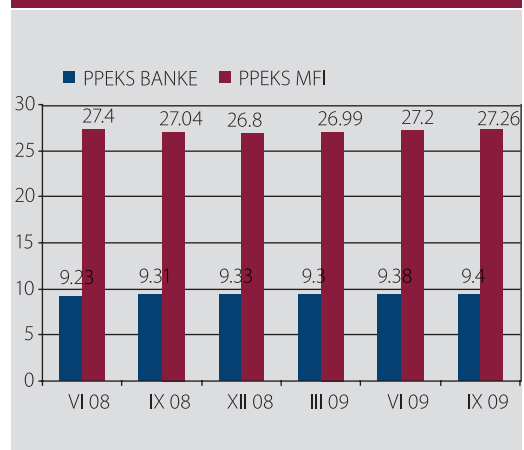
Posmatrano po ročnosti, PPEKS je na kratkoročne kredite iznosila je 34,72%, a na dugoročne kredite 26,95%.

PPEKS na kredite odobrene pravnim licima iznosila je 26,61%, pri čemu je PPEKS na kratkoročne kredite (32,91%) bila viša od odgovarajuće stope na dugoročne kredite (26,08%).

**Grafik br. 2.14 – PPAKS na ukupne kredite MFI, %**



**Grafik br. 2.15 – Kamatne stope banaka i MFI, %**



Kamatne stope na kredite odobrene fizičkim licima bile su iznad kamatnih stopa na kredite pravnim licima. Tako je PPEKS iznosila 27,27%, na kratkoročne kredite 34,75%, a na dugoročne kredite 26,96%.

Kamatne stope MFI su i dalje značajno više od kamatnih stopa banaka. Razlika između prosječno ponderisanih efektivnih kamatnih stopa banaka i MFI u septembru je iznosila 17,86 pp (grafik br. 2.15).

# **TRŽIŠTE NOVCA I KAPITALA**

**3**



### 3.1. Tržište novca

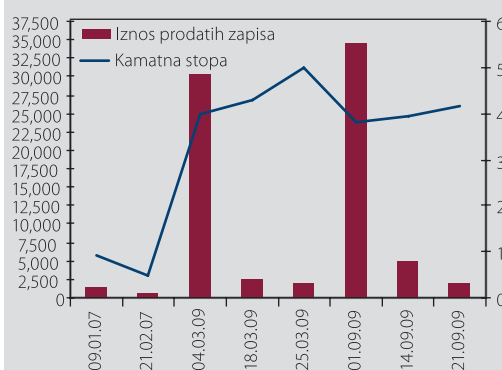
U III kvartalu 2009. godine održane su tri aukcije državnih zapisa sa rokom dospeljeća 182 dana, na kojima je emitovano ukupno 42 miliona državnih zapisa.

Od ukupno emitovanih državnih zapisa u III kvartalu ove godine prodato je 41,6 miliona ili 99%. Ukupna tražnja je premašila ponudu i iznosila je 51,5 miliona eura. Kupci na svim aukcijama državnih zapisa bile su crnogorske banke, dok je na jednoj aukciji kupac bio i Fond za zaštitu depozita.

Ukupan iznos prodatih zapisa u prva tri kvartala 2009. godine iznosio je 76,2 miliona eura, što govori o značajnom rastu zaduživanja budžeta putem emitovanja državnih zapisa u ovoj godini, u odnosu na prethodni period. Naime, od februara 2007. godine nije bila organizovana prodaja zapisa, jer je državni budžet bilježio suficit.

Kretanje kamatnih stopa na aukcijama državnih zapisa sa rokom dospeljeća 182 dana u periodu 2007-2009. pokazuje grafikon br. 3.1.

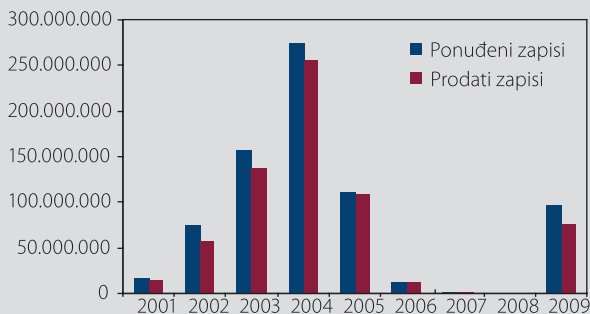
**Grafik br. 3.1 - Kretanje prodatih iznosa (u 000 eura) i kamatnih stopa (u%) na 182-dnevne državne zapise u prva tri kvartala 2009. god.**



Izvor : CBCG

#### **Boks br. 3.1 – Aukcija državnih zapisa u periodu 2001-2009**

Od 2001. godine obavljeno je 154 aukcija četiri vrste državnih zapisa (sa rokom dospeljeća 28, 56, 91 i 182 dana), za potrebe finansiranja kratkoročne budžetske potrošnje. Iznosi emitovanih i prodatih zapisa rasli su iz godine u godinu sve do 2005. godine, od kada započinje opadajući trend. Primjenom strategije za smanjenje javnog duga, kroz racionalnije budžetsko trošenje i veće prihode budžeta, u 2006. godini je prvi put ostvaren budžetski suficit. Dio te strategije je bilo i smanjenje zaduživanja budžeta putem emisije državnih zapisa. U 2006. godini vrijednost prodatih zapisa bila je niža za 96,4 miliona eura nego u 2005. godini. Trend smanjenja zaduživanja budžeta putem emisije državnih zapisa nastavljen je i u 2007. godini. U 2007. godini su održane dvije aukcije, na kojima je realizovano svega 1,8 miliona eura državnih zapisa. U 2008. godini aukcija državnih zapisa nije bilo. Vlada je odlučila da ove godine emituje državne zapise u cilju ublažavanja posljedica globalne ekonomske krize na ostvarivanje planiranog budžeta. U tri kvartala 2009. godini prodato je 76,2 miliona zapisa što je u odnosu na 2007. godinu znatno više, što pokazuje potrebu države da se zadužuje na ovaj način.

**Grafik br. 1 - Ponuđeni i prodati zapisi od početka održavanja aukcija**

Izvor: CBCG

## 3.2. Tržište kapitala

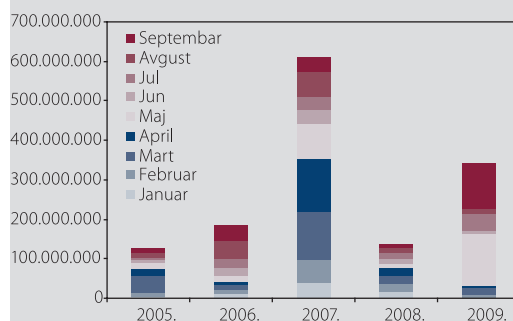
U trećem kvartalu 2009. godine na jednoj od dvije crnogorske berze desila se još jedna transakcija koja je pogurala tržište u novi ciklus rasta, poslije blagog rasta u prvom polugođu ove godine. Značajan priliv od oko 101 milion eura, trgovinom akcijama Elektroprivrede Crne Gore, nastavio je pomjeranje portfolija investitora ka akcijama kompanija.

Za devet mjeseci ove godine na crnogorskim berzama ostvareno je 342,8 miliona eura prometa, što je iznad ukupno ostvarenog prometa u istom periodu prethodne godine za 149,6%. U odnosu na isti period 2007. godine promet je bio niži za 43,8%. Prosječni mjesečni promet u prvih devet mjeseci ove godine iznosio je 38,1 miliona eura, što je znatno iznad prosječnog mjesečnog prometa u istom periodu 2008. godine koji je iznosio 13,4 miliona eura, međutim ukoliko bi se iskušile dvije transakcije sa EPCG, onda bi prosječni mjesečni promet iznosio 13,2 miliona eura i bio bi manji od prošlogodišnjeg. Najveći dio prometa ostvaren je kroz sekundarnu trgovinu, dok je u primarnoj trgovini ostvareno svega 0,2% prometa. Ukupan promet je realizovan kroz 48,3 hiljada transakcija ili 13,2% (5,6 hiljada) transakcija više nego u istom periodu prethodne godine.

**Tabela br. 3.1- Uporedni odnos prometa na crnogorskim berzama, (relativne promjene)**

| Period                               | $\frac{I-IX '09}{I-IX '08}$ | $\frac{I-IX '09}{I-IX '07}$ | $\frac{I-IX '09}{I-IX '06}$ |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Ukupan promet na crnogorskim berzama | 149.6                       | -43.8                       | 86.8                        |

Kalkulacije: CBCG

**Grafik br. 3.2 - Promet na crnogorskim berzama u trećem kvartalu po godinama**

Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

Posmatrano po kvartalima, berze bilježe kontinuirani rast tri kvartala zaredom. U III kvartalu ove godine je u odnosu na prethodni kvartal zabilježen rast prometa za 19,1%, dok je u odnosu na III kvartal 2008. godine promet porastao za 383,3%.

Veći obim prometa i broj transakcija ostvaren je preko Montenegro berze (56,0% ukupnog prometa i 66,8% ukupno ostvarenih transakcija), a manji preko Nex Montenegro berze (44,0% ukupnog prometa i 33,2% transakcija).

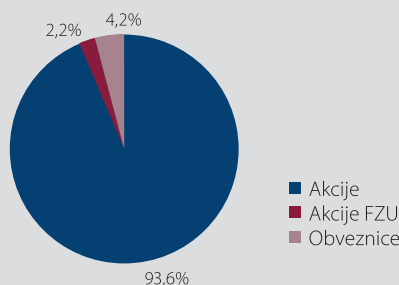
### Struktura prometa

U strukturi trgovine u posmatranom periodu, najveće učešće su imale akcije kompanija (93,6%), zatim raznim vrstama obveznica (4,2%), dok se na učešće prometa akcijama fondova zajedničkog ulaganja u ukupnom prometu odnosilo 2,2%.

U prvih devet mjeseci 2009. godine, ukupan promet akcijama crnogorskih kompanija od 320,9 miliona eura ostvaren je kroz 20,9 hiljada transakcija, ili 43,4% ukupno realizovanih transakcija. Ostvareni promet akcijama kompanija bio je za 229,0% veći nego u referentnom periodu prethodne godine, dok je broj realizovanih poslova, u uporednom periodu bio manji za 9,1 hiljadu transakcija.

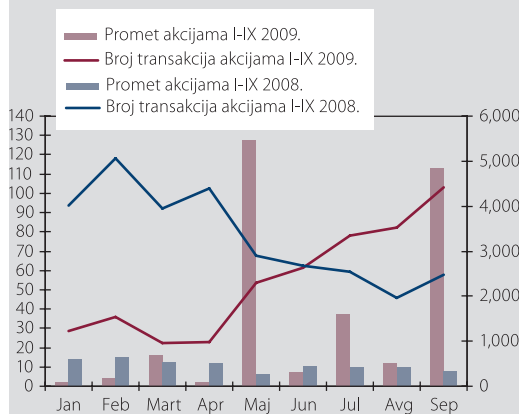
Akcijama fondova zajedničkog ulaganja prometovano je u prvih devet mjeseci 2009. godine 7,5 miliona eura kroz 5,2 hiljada transakcija. Ostvareni promet akcijama FZU bio je viši nego u istom periodu prethodne godine za 199,7%, dok je broj sklopljenih poslova opao za 46,8%.

**Grafik br. 3.3 - Struktura prometa na crnogorskim berzama u prvih 9 mjeseci 2009. god.**



Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

**Grafik br. 3.4 - Promet (u mil. eura) i broj sklopljenih poslova akcijama kompanija u prvih 9 mjeseci, 2008. i 2009. godina**

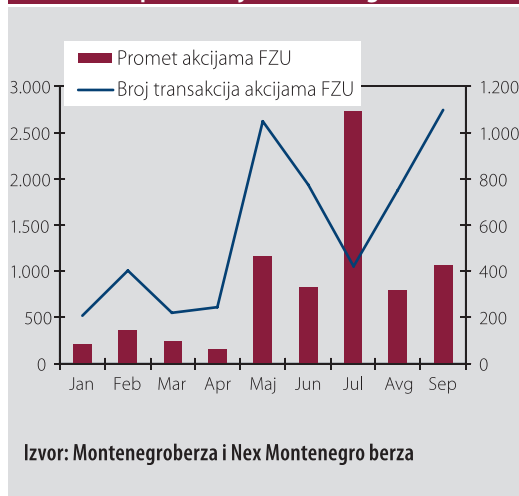
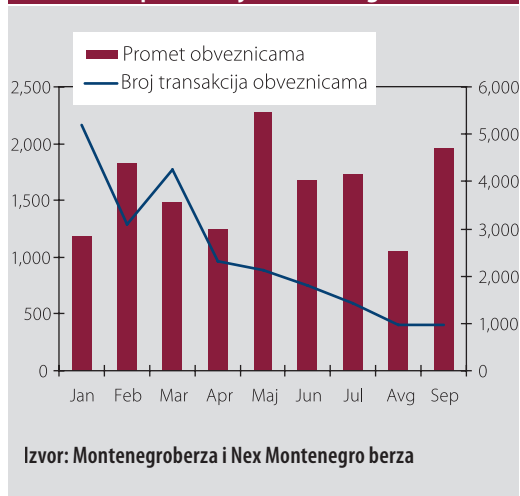


Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

**Tabela br. 3.2 - Ukupan promet i struktura prometa u prvih devet mjeseci po godinama**

| Struktura prometa | I-IX 2006.         |                   | I-IX 2007.         |                   | I-IX 2008.         |                   | I-IX 2009          |                   |
|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
|                   | Apsolutni iznos    | % ukupnog prometa | Apsolutni iznos    | % ukupnog prometa | Apsolutni iznos    | % ukupnog prometa | Apsolutni iznos    | % ukupnog prometa |
| Akcije            | 137.742.716        | 75,03%            | 484.286.590        | 79,3%             | 97.542.111         | 71,0%             | 320.906.673        | 93,6%             |
| Akcije FZU        | 32.968.492         | 17,96%            | 113.145.152        | 18,5%             | 25.451.192         | 18,5%             | 7.544.055          | 2,2%              |
| Obveznice         | 12.861.091         | 7,01%             | 13.023.362         | 2,1%              | 14.334.660         | 10,4%             | 14.387.911         | 4,2%              |
| <b>Ukupno:</b>    | <b>183.572.299</b> | <b>100,0%</b>     | <b>610.455.105</b> | <b>100,0%</b>     | <b>137.327.963</b> | <b>100,0%</b>     | <b>342.838.639</b> | <b>100,0%</b>     |

Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

**Grafik br. 3.5 - Kretanje prometa (u 000 eura) i broja transakcija akcijama FZU na crnogorskim berzama u prvih 9 mjeseci 2009. godine****Grafik br. 3.6 - Kretanje prometa (u 000 eura) i broja transakcija obveznicama na crnogorskim berzama u prvih 9 mjeseci 2009. godine**

Od ukupnog prometa obveznicama od 14,4 miliona eura, najveći dio prometa odnosio se na obveznice restitucije 55,6%<sup>17</sup>, potom na obveznice korisnika penzijsko – invalidskog osiguranja 33,5%<sup>18</sup>, zatim na obveznice stare devizne štednje (SDŠ) 6,0% prometa, dok se na promet obveznicama opština odnosilo 4,8% prometa obveznica. Prometa obveznicama za sanaciju puteva u posmatranom periodu nije bilo.

Na visoko učešće prometa obveznicama restitucije i SDŠ uticala je Odluka Ministarstva finansija Crne Gore<sup>19</sup> kojom je omogućeno dužnicima (fizičkim i pravnim licima) da svoje obaveze prema državi (plaćanje poraza, dugova prema državi) izmire obveznicama SDŠ i restitucije. Rastu prometa obveznica značajno je u posmatranom periodu doprinijeo i promet obveznicama korisnika penzijskog osiguranja (P09P, P09D, P10P, P10D, P11P). Značajan

broj korisnika penzijskog osiguranja se, usljed lošeg životnog standarda, odmah nakon sticanja prava na obveznice, odlučio na njihovu prodaju kako bi zadovoljio svoje životne potrebe.

U odnosu na prvih devet mjeseci 2008. godine ostvaren je rast prometa od 31,8%, dok je učešće prometa obveznicama u strukturi prometa zabilježio značajan pad. Broj sklopljenih transakcija bio 7,5 puta veći nego u prvih devet mjeseci 2008. godine.

### Indeksi

Sva tri indeksa, uz blage oscilacije, bilježe rast. Moste je na kraju septembra 2009. godine, u odnosu na kraj 2008. godine, zabilježio rast od 102,1%, NEX20 od 80,7%, dok je indeks fondova porastao za 82,5%.

<sup>17</sup> Zakonom o Budžetu Crne Gore, Sl. list br 12/07, planirano je 10 miliona eura za kupovinu obveznica restitucije u 2009. godini. Obveznice su nominalne vrijednosti 1 €. Brokerska kuća koja je bila najpovoljniji ponuđač obavezala se da ih plati po 35 centi, dok se njihova tržišna vrijednost kreće nešto ispod ovog iznosa.

<sup>18</sup> Ministarstvo finansija Crne Gore emitovale je obveznice po osnovu obeštećenja korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja u ukupnom iznosu od 105.000.000,00€. Obveznice dopijevaju u 6 različitih serija počev od 20.10.2008. godine. Zakonom o obeštećenju korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja („Sl. list CG“, broj 40/08) predviđeno je da penzioneri svoje pravo po osnovu obeštećenja mogu iskoristiti za plaćanje računa utrošene električne energije, poreskih obaveza, kupovinu akcija državnih preduzeća i preduzeća u vlasništvu Fonda za razvoj CG koja su u procesu privatizacije, kao i kupovinu stanova, rezidencijalnih prostorija, zemljišta i druge imovine u državnoj svojini. Nominalna vrijednost jedne obveznice je 1,00€.

<sup>19</sup> Odluka o uslovima i postupku otkupa potraživanja Crne Gore obveznicama devizne štednje građana i obveznicama bivših vlasnika po osnovu obeštećenja za oduzeta imovinska prava, Sl. list Crne Gore 17, 11. mart 2008. godine.



**Tabela br. 3.3 - Opšti podaci o indeksima**

|  | MOSTE   |             | NEX 20    |             | NEXPIF    |            |
|--|---------|-------------|-----------|-------------|-----------|------------|
| Vrijednost na 30. Septembar 2009.                              | 948,97  |             | 18.076,04 |             | 10.664,67 |            |
| Apsolutna promjena indeksa za prvih 9 mjeseci 2009. godine     | +479,44 |             | +8.073,11 |             | +4.820,03 |            |
| Početna vrijednost indeksa                                     | 100,0   | Mart 2003.  | 1000,00   | Mart 2003.  | 1000,00   | Mart 2003. |
| Maksimalna vrijednost tokom 2009. godine                       | 973,32  | 21.09.2009. | 18.794,99 | 23.09.2009. | 12.794,85 | 25.05.2009 |
| Maksimalna istorijska vrijednost                               | 2.455,4 | 07.05.2007  | 48.617,88 | 07.05.2007. | 50.780,54 | 17.08.2007 |
| Minimalna istorijska vrijednost                                | 94,8    | 23.06.2004  | 918,57    | 14.04.2003  | 959,53    | 02.04.2003 |
| Rast (pad) od 31. decembra 2008. do 30. Septembra 2009. godine | 102,1   |             | 80,7      |             | 82,5      |            |

U odnosu na kraj septembra 2008. godine, jedino je indeks fondova zabilježio pad. Indeks Moste je zabilježio apsolutni rast od 314,23 indeksnih poena, ili 49,5%, indeks NEX20 je porastao za 2.766,68 indeksnih poena ili 18,1%, dok je indeks NEXPIF zabilježio, na kraju septembra, pad od 2.529,11 indeksnih poena, ili 19,2%.

U odnosu na njihove istorijski maksimalne vrijednosti (dostignute u 2007. godini), indeksi su na kraju trećeg kvartala 2009. godine bili niži: Moste – 2,6 puta, NEX20 – 2,7 puta, a NEX PIF – 4,8 puta niži.

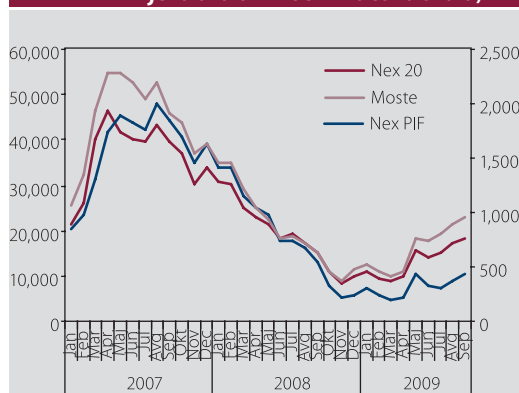
### Blok trgovine

U proteklih devet mjeseci 2009. godine ostvareno je 11 blok transakcija u iznosu od 224,8 miliona eura. Najveći promet odrađen blok transakcijama (99,5%) ostvaren je akcijama EPCG.

### Kapitalizacija

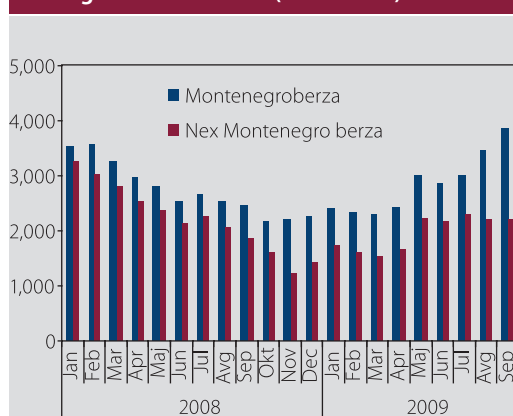
Na kraju trećeg kvartala 2009. godine, ostvarena kapitalizacija na Montenegroberzi je iznosila 3,87 milijardi eura i bila je viša u odnosu na decembar 2008. godine za 71,4%. U odnosu na kraj trećeg kvartala 2008. godine, tržišna kapitalizacija na Montenegroberzi je bila viša za 57,6%. U odnosu na maksimalnu tržišnu kapitalizaciju ostvarenu u avgustu 2007. godine zabilježila je pad od 7,6%. Na Nex Montenegro berzi ostvarena tržišna kapitalizacija je na kraju septembra 2009. godine iznosila 2,19 milijardi eura i bila je viša u odnosu decembar 2008. godine za 54,3%, dok je u odnosu na kraj trećeg kvartala 2008. godine bila viša za 18,3%. U odnosu na maksimalnu tržišnu kapitalizaciju ostvarenu u avgustu 2007. godine zabilježila je pad od 50,2%.

**Grafik br. 3.7 - Kretanje indeksa na Nex Montenegro berzi i Montenegro berzi (NEX20 i NEX PIF- lijeva skala i MOSTE- desna skala)**



Izvor: Montenegro berza i Nexmontenegro berza

**Grafik br. 3.8 - Kapitalizacije na crnogorskim berzama (u mil. eura)**



Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

Ukupna tržišna kapitalizacija na crnogorskim berzama, na kraju septembra 2009. godine, iznosila je 3,68 milijardi eura, i u odnosu na avgust zabilježila rast za 19,8%.

Likvidnost mjerena koeficijentom obrta sredstava je u septembru na Nex Montenegro berzi iznosila 0.048819, dok je na Montenegroberzi koeficijent obrta sredstava u odnosu na kraj 2008. godine porastao za 128,5% i iznosio je 0.002319. Na godišnjem nivou likvidnost na crnogorskim berzama je značajno povećana.

### Zaključna razmatranja

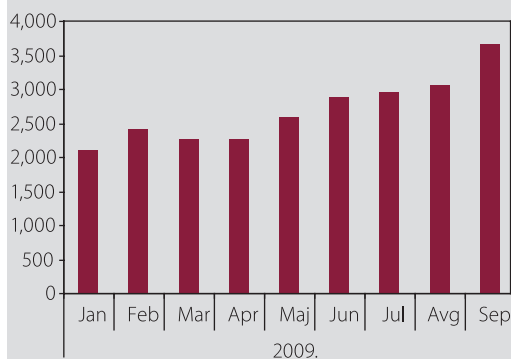
Treći kvartal 2009. godine karakteriše porast indeksa crnogorskih berzi. Ovakvo stanje na tržištu, velikim dijelom predstavlja rezultat prodaje još jednog paketa akcija Elektroprivrede Crne Gore, ali i pozitivnih signala sa međunarodnog tržišta kapitala, na kojima postepeno dolazi do stabilizacije finansijskih prilika.

Brojni događaji su obilježili protekli kvartal na tržištu kapitala. Pored prodaje udjela u Elektroprivredi Crne, neka preduzeća i osiguravajuće kompanije su izvršile dokapitalizaciju, zatim izvršena je emisija obveznica opštine Podgorica.

Izvjescno je da će oporavak crnogorskog tržišta kapitala biti povezan sa oporavkom globalnog finansijskog tržišta. Međutim njegov oporavak će zavisići i od priliva sredstava sa tržišta nekretnina, kao i od obima investicije od strane velikih inostranih fondova i individualnih portfolio ulagača.

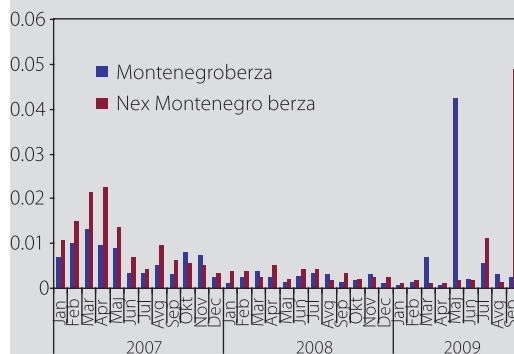
Važno je napomenuti da su prognoze optimistične, kada su globalna ekonomska kretanja u pitanju, i da je ocjena većine međunarodnih institucija da će naredna godina biti godina blagog i postepenog oporavka na globalnom ekonomskom planu.

**Grafik br. 3.9 - Tržišna kapitalizacija (u mil. eura)**



Izvor: Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore

**Grafik br. 3.10 - Koeficijent obrta sredstava**



Izvor: Nex Montenegroberza, Montenegroberza

### Boks br. 3.2 - Regionalne berze, odabrani pokazatelji poslovanja

Berze u regionu su suočene sa padom prometa i kapitalizacije usljed uticaja negativnih globalnih finansijskih tokova. S druge strane, indeksi regionalnih berza pokazuju znake oporavka, bilježeći rast u odnosu na kraj godine. U naredne tri tabele prikazani su neki od pokazatelja poslovanja berzi iz regiona.

**Tabela br. 1 - Prometa i ostvarenih transakcija na regionalnim berzama**

| Naziv berze          | Relativan odnos prometa<br>I-IX 09/ I-IX 08 | Relativan odnos br. trans.<br>I-IX 09/I-IX 08 |
|----------------------|---|---|
| Beogradska berza     | -72.9                                       | -39.2   |
| Zagrebačka berza     | -66.3                                       | -28.6   |
| Sarajevska berza     | -56.4                                       | -35.8   |
| Makedonska berza     | -41.6                                       | -32.8   |
| Ljubljanska berza    | -23.4                                       | -35.7   |
| Nex Montenegro berza | 106.8                                       | -40.4   |
| Montenegro berza     | 198.2                                       | 104.3   |

Izvor: Izvještaji regionalnih berzi

Podaci iz tabele govore da je ostvareni promet u prvih devet mjeseci ove godine na svim berzama u regionu bio znatno ispod prometa ostvarenog u referentnom periodu 2008. Najveći pad prometa zabilježile su: Beogradska (72,9%), Zagrebačka berza (66,3%), Sarajevska berza (56,4%) i Makedonska berza (41,6%). Promet na Nex Montenegro berzi i Montenegro berzi je, u prvih devet mjeseci 2009. godine, zabilježio rast od čak 106,8% i 198,2%, respektivno, što je posljedica trgovine akcijama Elektroprivrede Crne Gore u maju i septembru ove godine. Po broju sklopljenih poslova samo je Montenegro berza bilježila rast (104,3% više nego u prvih devet mjeseci 2008. godine).

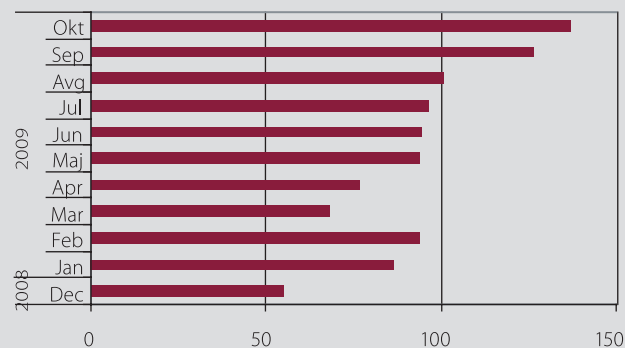
U prvih devet mjeseci ove godine berzanski indeksi su pokazivali znatno bolje performanse u odnosu na kraj 2008. godine. U poređenju sa istim periodom prethodne godine vrijednosti berzanskih indeksa berzi u regionu su zabilježili pad. Posmatrajući indekse na godišnjem nivou, najveći pad u regionu zabilježila je Ljubljanska berza (30,49%), potom Makedonska berza 30,28% i Zagrebačka berza 26,53%. U odnosu na decembar 2008. godine indeksi svih regionalnih berzi su zabilježili rast osim referentnog indeksa sarajevske berze koji je pao za 8,43%.

**Tabela br. 2 - Promjene odabranih indeksa regionalnih berzi**

| Naziv berze          | Naziv indeksa | Vrijednost indeksa |           |           | % promjena    |               |
|----------------------|---------------|--------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|
|                      |               | IX 09              | XII 08    | IX 08     | IX 09/ XII 08 | IX 09 / IX 08 |
| Beogradska berza     | BELEX15       | 825.97             | 565.18    | 1,003.77  | 46.14         | -17.71        |
| Zagrebačka berza     | CROBEX        | 2,197.36           | 1,722.25  | 2,990.97  | 27.59         | -26.53        |
| Sarajevska berza     | SASX-10       | 1,129.71           | 1,233.65  | 1,524.80  | -8.43         | -25.91        |
| Makedonska berza     | MBI10         | 3,101.88           | 2,096.16  | 4,448.87  | 47.98         | -30.28        |
| Ljubljanska berza    | SBI20         | 4,301.33           | 3,695.72  | 6,188.15  | 16.39         | -30.49        |
| Nex Montenegro berza | NEX20         | 18,076.04          | 10,002.93 | 13,193.78 | 80.71         | 37.00         |
| Montenegro berza     | MOSTE         | 948.97             | 469.53    | 640.05    | 102.11        | 48.26         |

Izvor: Izvještaji regionalnih berzi

Prema indeksu sentimenta Beogradske berze, očekivanja investitora o kretanju tržišta u narednim mjesecima pokazuju značajan optimizam.

Grafik br. 1 - Belex sentiment, indeks percepcije tržišta<sup>20</sup>

Izvor: Beogradska berza

Tržišna kapitalizacija je, u odnosu na prvih devet mjeseci 2008. godine, zabilježila rast jedino na crnogorskim berzama (na Montenegro berzi tržišna kapitalizacija je zabilježila rast od 57,6%, dok je na Nex Montenegro berzi porasla za 18,3%).

Tabela br. 3 - Poređenja tržišnih kapitalizacija regionalnih berzi

| Naziv berze          | IX '09 / XII '08 | IX '09 / IX '08 |
|----------------------|------------------|-----------------|
| Beogradska berza     | 5.3              | -8.1            |
| Zagrebačka berza     | 3.9              | -27.0           |
| Sarajevska berza     | -4.5             | -13.5           |
| Makedonska berza     | 0.1              | -28.3           |
| Ljubljanska berza    | 6.9              | -27.2           |
| Nex Montenegro berza | 54.3             | 18.3            |
| Montenegro berza     | 71.4             | 57.6            |

Izvor: Sajtovi regionalnih berzi

<sup>20</sup> Belex sentiment predstavlja indeks očekivanja najaktivnijih članova berze (značajno učešće u prometu i frekventnost u trgovanju tokom perioda koji prethodi glasanju), portfolio menadžera investicionih i dobrovoljnih penzionih fondova i šire javnosti. Indeks se računa kao ponderisana vrijednost glasova ove tri grupe učesnika o smjeru i intenzitetu budućeg kretanja na tržištu tokom narednog mjeseca. Belex sentiment ima baznu vrijednost 100, a može uzeti vrijednost od 0 do 200. Vrijednost manja od 100 ukazuje na negativna očekivanja tržišnih učesnika, dok vrijednost iznad 100 ukazuje na njihova pozitivna očekivanja. Vrijednost indeksa ukazuje na odstupanje od bazne vrijednosti, kao i promjenu vrijednosti u odnosu na prethodni mjesec. Sličan indeks postojao je na Montenegroberzi-, tzv. „Moste intuitivo“.

# **FISKALNI SEKTOR**

**4**



Pojava globalne ekonomske krize krajem prošle godine, i njen nastavak tokom 2009. godine, usloveli su pad sveukupne ekonomske i privredne aktivnosti, što je uticalo da se budžetske projekcije ne ostvaruju ni u obimu ni u dinamici kako je to planirano.

## 4.1. Konsolidovani javni prihodi i izdaci

U periodu januar-septembar 2009. godine, prema procjeni Ministarstva finansija<sup>21</sup>, ukupni **tekući javni prihodi**<sup>22</sup> iznosili su 959,4 miliona eura, odnosno 29,6% procijenjenog BDP-a za 2009. godinu. U poređenju sa istim periodom prethodne godine, javni prihodi su bili niži za 12,7%, a u odnosu na plan bili su niži za 13,3%. Smanjenje tekućih prihoda rezultat je evidentnog smanjenja svih poreskih prihoda, doprinosa, nakanada i ostalih prihoda.

U strukturi javnih prihoda, dominantni su prihodi od poreza sa učešćem od 58,5%, kao i prihodi od doprinosa sa učešćem od 22,4%, dok se na sve ostale prihode odnosilo 19,1% javnih prihoda.

Konsolidovani **javni izdaci** u periodu januar-septembar 2009. godine iznosili su 990,6 miliona eura, odnosno 30,6% procijenjenog BDP-a. U poređenju sa istim periodom prethodne godine, javna potrošnja ostvarena je na višem nivou za 1,7%, dok je u odnosu na plan zabilježila pad za 17%. Na smanjenje izdataka u odnosu na plan uticali su smanjeni tekući i kapitalni izdaci, transferi institucijama pojedincima nevladinom i javnom sektoru i rezerve, dok su u isto vrijeme povećani izdaci po osnovu kamata i odobrenih pozajmica i kredita.

**Tekuća javna potrošnja**<sup>23</sup> u posmatranom periodu iznosila je 829,7 miliona eura ili 25,6% BDP-a i niža je u odnosu na planiranu za 8%, odnosno za svega 1% u odnosu na isti period prethodne godine.

U strukturi javnih izdataka, prema ekonomskoj klasifikaciji najveće učešće ostvarili su tekući izdaci 37,3%, zatim transferi 43,3% i kapitalni izdaci 16,2%, dok svi ostali izdaci imaju neznatno učešće ukupno 3,2%.

Nivo javnih prihoda periodu januar-septembar 2009. godine, je niži od ostvarene konsolidovane javne potrošnje, tako da deficit javne potrošnje iznosi 31,1 milion eura. (Prilog D, tabela 12).

### Box. br. 4.1 – Budžetski suficit/deficit kao % BDP-a

Za Crnu Goru period 2006. - 2008. godine karakteriše budžetski suficit. Budžetski suficit je bio rezultat povećane privredne i sveukupne ekonomske aktivnosti.

Međutim, prema procjenama Međunarodnog monetarnog fonda, Crna Gora će, u 2009. godini, zabilježiti deficit od 6,7% BDP-a, dok će deficit u 2010. godini iznositi 9,2% BDP-a (tabela br 1). Iako je MMF najvjerovatnije precijenio crnogorski budžetski deficit, ove projekcije jasno ukazuju na neophodnost strukturnog prilagodjavanja našeg budžeta.

<sup>21</sup> Izvor: Bilten br.17 Ministarstva finansija; procijenjeni BDP za 2009. godinu iznosi 3.242 miliona eura.

<sup>22</sup> Ukupni tekući javni prihodi obuhvataju prihode budžeta, državnih fondova i lokalne samouprave.

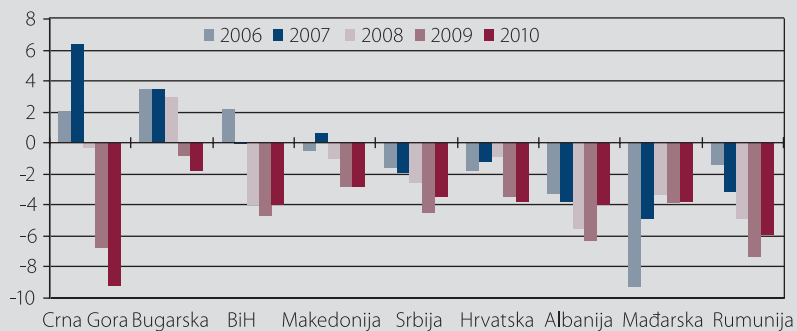
<sup>23</sup> Konsolidovani javni izdaci umanjeni za ukupne kapitalne izdatke.

Tabela br. 1. Budžetski suficit/deficit kao %BDP-a

| Zemlja/Period | 2006 | 2007 | 2008 | Procjena |      |
|---------------|------|------|------|----------|------|
|               |      |      |      | 2009     | 2010 |
| Crna Gora     | 2.1  | 6.4  | -0.3 | -6.7     | -9.2 |
| Bugarska      | 3.5  | 3.5  | 3    | -0.8     | -1.8 |
| BiH           | 2.2  | -0.1 | -4   | -4.7     | -4   |
| Makedonija    | -0.5 | 0.6  | -1   | -2.8     | -2.8 |
| Srbija        | -1.6 | -1.9 | -2.5 | -4.5     | -3.5 |
| Hrvatska      | -1.8 | -1.2 | -0.9 | -3.5     | -3.8 |
| Albanija      | -3.2 | -3.8 | -5.5 | -6.3     | -4   |
| Mađarska      | -9.3 | -4.9 | -3.4 | -3.9     | -3.8 |
| Rumunija      | -1.4 | -3.1 | -4.9 | -7.3     | -5.9 |

Izvor: MMF(IMF, World Economic Outlook)

Grafik br. 1 - Budžetski suficit/deficit kao % BDP-a



Izvor: MMF(IMF, World Economic Outlook)

## 4.2. Budžet Crne Gore i državnih fondova

**Ukupni primici Budžeta sa državnim fondovima**, prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, u prvih devet mjeseci 2009. godine, iznosili su 974,5 miliona eura ili 30,1% procijenjenog BDP-a. U strukturi budžetskih prihoda 85,5% odnosilo se na tekuće prihode, dok su prihodi od privatizacije i prodate imovine, donacije i pozajmice i krediti iz domaćih i inostranih izvora ostvarili učešće od 14,5%.

Evidentano je da su i u prva tri kvartala ove godine, kao posljedica nerealizovanog plana privatizacije ostvareni značajno niži prihodi po osnovu privatizacije, a takođe su znatno manji i prihodi od donacija. Pozajmice i krediti iz inostranih izvora iznosile su 69,3 miliona eura, što je 36% planiranog iznosa, dok je u isto vrijeme iz domaćih izvora uzeto pozajmica i kredita u iznosu od 67 miliona eura, što je za 161,3% više od planiranog iznosa za isti period. Ova sredstva namijenjena su za održavanje tekuće likvidnosti budžeta. (tabela br. 4.1).



**Tekući prihodi** budžeta u prvih devet mjeseci 2009. godine iznosili su 833,6 miliona eura ili 25,7% procijenjenog BDP-a. U odnosu na plan, ovi prihodi niži su za 7,5%, dok su u odnosu na isti period prethodne godine zabilježili smanjenje za 11,5%.

U strukturi tekućih prihoda najveće učešće ostvarili su prihodi od poreza – 61,3%, zatim doprinosi – 25,7%, dok se preostalih 13% odnosilo na prihode od taksi, naknada, ostalih prihoda i primitaka od otplate kredita odobrenih kredita.

U prvih devet mjeseci ove godine, poreski prihodi ostvarili su pad od 5% u odnosu na plan, odnosno 18,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Sve kategorije poreza bilježe smanjenje, što je posljedica smanjenog obima uvoza roba, slabije potražnje i prodaje nekretnina, kao i slabijeg priliva stranog kapitala. Posebno lošija naplata u odnosu na isti period prethodne godine bila je od poreza na dodatu vrijednost koji su niži za 22%, carina za

39%, poreza na nepokretnost za 57%, poreza na dohodak zaposlenih za 15,5% i poreza na dobit za 15%, dok u isto vrijeme povećanje bilježe prihodi od akciza za 5% i ostali porezi za 7%. Inače od 01. januara 2009. godine, u primjeni je izmijenjeni Zakon o akcizama (Sl.list CG br.76/08), kojim su povećane akcize na duvanske proizvode (posebno na cigarete), kao i izmijenjeni Zakon o akcizama od 31. jula 2009. godine (Sl.list CG br.50/09), kojim su povećane akcize na mineralna goriva, a što će dodatno uticati na povećanje budžetskih prihoda.

Negativan trend bilježe doprinosi, prihodi od taksi, naknada i ostali prihodi, dok su primici od otplate odobrenih kredita zabilježili rast za sedam puta i iznosili su 45,4 miliona eura, od čega se 33 miliona eura odnosi na povraćaj tri rate kredita odobrenog Prvoj banci Crne Gore u skladu sa Zakonom o mjerama za zaštitu bankarskog sistema<sup>24</sup>.

**Tabela br. 4.1 - Ostvarenje tekućih prihoda Budžeta CG i državnih fondova**

| Vrsta primitka                              | Plan jan-sep 2009 | Ostvareno jan-sep 2009, god, | % učešće u prihodima u periodu jan-sep 2009 | % učešće u BDP-a | % Ostvareno u odnosu na plan | Ostvareno jan-sep 2008. god. | % Ostvareno u odnosu na jan-sep 2008 |
|---|-------------------|------------------------------|---|------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|
| POREZI                                      | 537,77            | 511,03                       | 61,30                                       | 15,76            | 95,03                        | 625,82                       | 81,66                                |
| Porez na dohodak fizičkih lica              | 67,25             | 65,27                        | 7,83  | 2,01             | 97,06                        | 77,24                        | 84,50                                |
| Porez na dobit pravnih lica                 | 49,73             | 43,16                        | 5,18  | 1,33             | 86,79                        | 50,79                        | 84,98                                |
| Porez na promet nepokretnosti               | 4,96              | 3,80                         | 0,46  | 0,12             | 76,61                        | 8,80                         | 43,18                                |
| Porez na dodatu vrijednost                  | 279,50            | 262,79                       | 31,52                                       | 8,11             | 94,02                        | 335,88                       | 78,24                                |
| Akcize                                      | 86,33             | 94,34                        | 11,32                                       | 2,91             | 109,28                       | 89,86                        | 104,99                               |
| Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije | 42,84             | 34,94                        | 4,19  | 1,08             | 81,56                        | 56,94                        | 61,36                                |
| Ostali republički porezi                    | 7,16              | 6,73                         | 0,81  | 0,21             | 93,99                        | 6,31                         | 106,66                               |
| Doprinosi                                   | 254,36            | 214,51                       | 25,73                                       | 6,62             | 84,33                        | 231,06                       | 92,84                                |
| TAKSE                                       | 16,01             | 15,98                        | 1,92  | 0,45             | 99,81                        | 20,56                        | 77,72                                |
| NAKNADE                                     | 24,96             | 21,75                        | 2,61  | 0,61             | 87,14                        | 24,01                        | 90,59                                |
| OSTALI PRIHODI                              | 31,84             | 24,99                        | 3,00  | 0,71             | 78,49                        | 34,56                        | 72,31                                |
| Primici od otplate kredita                  | 36,17             | 45,38                        | 5,44  | 1,28             | 125,46                       | 6,20                         | 731,94                               |
| TEKUĆI PRIHODI                              | 901,11            | 833,64                       | 100,00                                      | 25,71            | 92,51                        | 942,21                       | 88,48                                |
| Prihodi od privatizacije                    | 26,25             | 2,10                         | 0,22  | 0,06             | 8,00                         | 12,89                        | 16,29                                |
| Donacije                                    | 8,49              | 2,79                         | 0,29  | 0,09             | 32,86                        | 0,70                         | 398,57                               |
| Pozajmice i krediti iz inostranih izvora    | 107,85            | 69,32                        | 7,11  | 2,14             | 64,27                        | 0,56                         | 12378,57                             |
| Pozajmice i krediti iz domaćih izvora       | 25,50             | 66,64                        | 6,84  | 2,06             | 261,33                       |                              |                                      |
| <b>UKUPNI PRIMICI BUDŽETA CG I FONDOVA</b>  | <b>1,069,20</b>   | <b>974,49</b>                |   | <b>30,06</b>     | <b>91,14</b>                 | <b>956,36</b>                | <b>101,90</b>                        |

Izvor: Ministarstvo finansija

<sup>24</sup> "Sl. list Crne Gore", br. 64/08

**Ukupni izdaci Budžeta**, prema procjeni Ministarstva finansija, u prvih devet mjeseci 2009. godine, iznosili su 969,9 miliona eura ili 29,9% procijenjenog BDP-a. Budžetska potrošnja realizovana je uz uredno izmirenje obaveza prema međunarodnim i domaćim finansijskim institucijama, kao i redovno servisiranje svih korisnika i učesnika budžeta.

**Konsolidovani izdaci Budžeta**<sup>25</sup> u prvih devet mjeseci 2009. godine, iznosili su 841 milion eura, što čini 25,9% procijenjenog BDP-a. Ostvareni izdaci u odnosu na prva tri kvartala prethodne godine zabilježili su rast od 3%, dok su od planiranih bili niži za 9%. Smanjenje izdataka u odnosu na plan rezultat je sprovedenih mjera štednje i opredjeljenja Vlade za racionalno trošenje budžetskih sredstava na svim nivoima, a što je u saglasnosti sa usvojenim planom i dodatnim mjerama štednje nakon rebalansa budžeta za 2009.godinu, kao i izmjena dinamike izvršenja rashoda prema prioritetu, kod svih budžetskih korisnika.

U strukturi budžetskih izdataka, 38,1% iznosili su tekući izdaci budžeta koji su zabilježili smanjenje od 22% u odnosu na uporedni period, ali i smanjenje od 11,6% u odnosu na plan za posmatrani period. U ovim izdacima primjetno je smanjenje svih rashodnih kategorija. Ipak, i pored smanjenja budžetskih izdataka i poštovanja plana štednje od strane budžetskih korisnika, postoje određene kategorije fiksnih budžetskih izdataka koje imaju prioritet u isplati, a to su zarade, penzije i socijalna davanja, otplate dugova i kamata prema međunarodnim domaćim finansijskim institucijama. Inače, najviše sredstava (59%) opredijeljeno je za bruto zarade, dok se na ostale tekuće izdatke (rentu, kamate, rashode za materijal i usluge, subvencije, tekuće održavanje) odnosilo 41%. Evidentno je da su u odnosu na isti period prethodne godine, povećani izdaci po osnovu subvencija, kamata, rente i ostali izdaci, dok su značajno smanjenje zabilježili izdaci za materijal i usluge, bruto zarade, ostala primanja i tekuće održavanje.

**Tabela br. 4.2 - Konsolidovani izdaci Budžeta CG i državnih fondova, 01.01-31.09 2009. godine, u mil. eura**

| OPIS   | Plan jan-sep 2009 | Ostvarenje jan-sep 2009 | % učešća u izdacima | % u BDP      | % ostvarenje u odnosu na plan jan-sep | Ostvarenje jan-sep 2008. | % ostvarenja u odnosu na jan-sep 2008.god. |
|--|-------------------|-------------------------|---------------------|--------------|---------------------------------------|--------------------------|--|
| Tekući izdaci                                  | 362.35            | 320.19                  | 38.07               | 9.88         | 88.36                                 | 411.84                   | 77.75                                      |
| Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca   | 199.25            | 187.50                  | 22.29               | 5.78         | 94.10                                 | 231.24                   | 81.08                                      |
| Ostala lična primanja                          | 19.17             | 9.84                    | 1.17                | 0.30         | 51.33                                 | 22.08                    | 44.57                                      |
| Rashodi za materijal i usluge                  | 84.27             | 65.02                   | 7.73                | 2.01         | 77.16                                 | 107.93                   | 60.24                                      |
| Tekuće održavanje                              | 4.28              | 2.75                    | 0.33                | 0.08         | 64.25                                 | 15.40                    | 17.86                                      |
| Kamate   | 14.32             | 18.02                   | 2.14                | 0.56         | 125.84                                | 14.55                    | 123.85                                     |
| Renta  | 6.87              | 5.08                    | 0.60                | 0.16         | 73.94                                 | 4.92                     | 103.25                                     |
| Subvencije                                     | 29.72             | 28.03                   | 3.33                | 0.86         | 94.31                                 | 11.97                    | 234.17                                     |
| Ostali izdaci                                  | 4.47              | 3.95                    | 0.47                | 0.12         | 88.37                                 | 3.75                     | 105.33                                     |
| Transferi za socijalnu zaštitu                 | 272.16            | 274.86                  | 32.68               | 8.48         | 100.99                                | 226.91                   | 121.13                                     |
| Transferi inst. pojedincima NVO i jav. sektoru | 129.17            | 135.14                  | 16.07               | 4.17         | 104.62                                | 92.64                    | 145.88                                     |
| Ukupni kapitalni izdaci                        | 132.63            | 84.67                   | 10.07               | 2.61         | 63.84                                 | 64.88                    | 130.50                                     |
| Pozajmice i krediti                            | 17.49             | 18.30                   | 2.18                | 0.56         | 104.63                                | 13.93                    | 131.37                                     |
| Rezerve  | 10.53             | 7.87                    | 0.94                | 0.24         | 74.74                                 | 7.43                     | 105.92                                     |
| <b>KONSOLIDOVANI IZDACI</b>                    | <b>924.33</b>     | <b>841.03</b>           | <b>100.00</b>       | <b>25.94</b> | <b>90.99</b>                          | <b>817.63</b>            | <b>102.86</b>                              |
| Otplata dugova rezidentima                     | 31.85             | 53.49                   | 5.51                | 1.65         | 167.94                                | 2.40                     | 2228.75                                    |
| Otplata dugova iz prethodnog perioda           | 61.08             | 58.41                   | 6.02                | 1.80         | 95.63                                 | 42.22                    | 138.35                                     |
| Otplata dugova nerezidentima                   | 16.84             | 16.99                   | 1.75                | 0.52         | 100.89                                | 9.83                     | 172.84                                     |
| <b>UKUPNI IZDACI</b>                           | <b>1,034.10</b>   | <b>969.92</b>           |                     | <b>29.92</b> | <b>93.79</b>                          | <b>872.08</b>            | <b>111.22</b>                              |

Izvor: Ministarstvo finansija

<sup>25</sup> Ukupni izdaci umanjeni za otplatu dugova.

Na transfere institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru i transfere za socijalnu zaštitu utrošeno je 48,7% ukupnih izdataka, za kapitalne izdatke izdvojeno je 10% sredstava, dok se preostalih 3,2% sredstava odnosilo na odobrene pozajmice i kredite od strane Vlade i budžetske rezerve. Za otplatu dugova utrošeno je 128,9 miliona eura. Otplata duga rezidentima po osnovu glavnice i garancija iznosila je 53,5 miliona eura, otplata duga iz prethodnog perioda (po osnovu stare devizne štednje, restitucije i ostalih obaveza) iznosila je 58,4 miliona eura, dok otplate duga nerezidentima iznose 17 miliona eura (tabela br. 4.2).

Budžet Crne Gore u periodu januar-septembar 2009. godine, ostvario je deficit u iznosu od 7,4 miliona ili 0,2% BDP-a. Budžetski deficit finansiran je prihodima od privatizacije, državnim zapisima, sredstvima uzetog kredita od Erste banke (30 mil.eura) i kreditom od Credit Suissom banke u iznosu od operativnih (40 mil.eura i 29,6 mil.\$). Niže ostvarenje budžetskih rashoda i niži deficit rezultat su dodatnih mjera štednje, koje su donijete nakon usvajanja rebalansa budžeta za 2009. godinu.

- Umanjenje fonda zarada i ostalih primanja, u javnom sektoru, u iznosu od 8,5 milion eura mjesečno ili 51 milion eura do kraja godine. S tim u vezi, osim ograničavanja novog zapošljavanja, treba svesti na najmanju moguću mjeru i ostala lična primanja zaposlenih; (isplata varijabilnog dijela zarada, raznih naknada za prekovremeni rad, kao i uvećanja zarada 10-30% osnovu posebnih uslova rada za veliki broj državnih institucija);
- Dodatno smanjivanje dinamike izvršenja izdataka za materijal i usluge, što čini umanjeno od oko 10,0 mil.€ u drugom polugodištu ove godine. S tim u vezi neophodno je, do nivoa kojim se ne ugrožava rad u potrošačkim jedinicama, smanjiti izdatke koji se odnose na savjetodavne i ostale ugovorene usluge, službena putovanja i reprezentaciju, upotrebu goriva, korišćenje telefona. Takođe, neophodno je smanjiti izdatke za nabavku putničkih i privrednih vozila, nove informatičke opreme i izdatke za investiciono i tekuće održavanje.
- Kod kapitalnog budžeta, osim predloženog smanjenja kroz Zakon, razmatra se usporavanje dinamike izvršenja radova i mogućnost odlaganja novih projekata.

## Box br. 4.2 – Rebalans Budžeta

### 1. Osnov za rebalans

Polazeći od nižeg ostvarenja budžetskih izvornih prihoda u odnosu na plan za prva dva kvartala 2009. godine, kao i procjene da će se nastaviti negativan trend naplate tekućih prihoda do kraja godine, krajem jula 2009.godine, Skupština Crne Gore usvojila je Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu Crne Gore za 2009.godinu („Sl. list CG, br. 51/09) kojim je izvršen rebalans.

Na donošenje ovog zakona uticalo je sljedeće:

- promjena strukture i smanjen iznos sredstava tekućeg budžeta,
- promjena strukture i smanjen iznos sredstava kapitalnog budžeta,
- promjena strukture i smanjen iznos sredstava budžeta državnih fondova, primjena Uredbe o organizaciji i načinu rada državne uprave i povećanje transfera Zavodu za zapošljavanje u skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o zapošljavanju.

### 2. Plan za 2009. godinu po rebalansu

Rebalansom budžeta, ukupni primici budžeta i državnih fondova planirani su u iznosu od 1.510,7 miliona eura, što je za 57 miliona eura ili 3,6% manji iznos od iznosa planiranog Zakonom o budžetu za 2009.godinu.

Prema rebalansu, tekući prihodi budžeta i državnih fondova planirani su u iznosu od 1.253,6 miliona eura i manji su za 212,4 miliona eura ili 14,5% u odnosu na sredstva planirana Zakonom o budžetu CG za 2009. godinu, što predstavlja smanjenje od 6,6% procijenjenog BDP-a. Inače, lošija naplata izvornih budžetskih prihoda u 2009. godini, u odnosu na plan posljedica je negativnog uticaja globalne ekonomske krize što je uslovalo pad ekonomske aktivnosti u svim sektorima, kao i smanjenje uvoza roba, slabije potražnje i prodaje nekretnina, i slabiji priliv stranog kapitala. Najznačajnije korekcije na prihodnoj strani odnose se na projekcije naplate poreza i doprinosa, posebno indirektnih poreza koji su određeni nivoom uvoza i potrošnje (porez na dodatu vrijednost, porez na međunarodnu trgovinu i transakcije i porez na promet nepokretnosti). Pri tome, rebalansom je planirana niža naplata poreskih prihoda (21%), doprinosa (9,6%), naknada (4%), ostalih prihoda (0,7%), ali i smanjenje prihoda od taksi (12,6%). Istovremeno rebalansom budžeta povećani su primici od otplate kredita (102%), pozajmice i krediti iz inostranih izvora za skoro pet puta i donacije za (33%). Takođe, planirano je i zaduživanje po osnovu pozajmica i kredita iz domaćih izvora u iznosu od 34 miliona eura, dok su primici od privatizacije ostali nepromijenjeni.

Prema rebalansu, ukupni izdaci tekućeg budžeta planirani su u iznosu od 656,9 miliona eura, izdaci državnih fondova u iznosu od 592,8 miliona eura, izdaci kapitalnog budžeta u iznosu od 130,6 miliona eura i izdaci po osnovu otplate dugova u iznosu od 146,4 miliona eura, što ukupno iznosi 1.526,7 miliona eura, a što je manje za 6% od planiranog iznosa Zakonom o budžetu za 2009. godinu.

Konsolidovani izdaci budžeta i državnih fondova (ukupni planirani izdaci umanjani za otplatu dugova) nakon rebalansa iznose 1345,6 miliona eura i umanjani su za 7,9%, tako da planirani budžetski deficit iznosi 2,8% BDP-a, što približno zadovoljava Mastrohtski kriterijum o maksimalnom gotovinskom deficitu od 3% BDP-a. Najznačajnije umanjene izdatake tiče se rashoda za bruto zarade, rashoda za materijal i usluge i kapitalnih izdataka (kako u tekućem, tako i u kapitalnom budžetu), dok su istovremeno povećani izdaci za subvencije i transferi za socijalnu zaštitu. Novim planom, tekući izdaci budžeta smanjeni su (4,8%) i najveću rashodnu stavku čine sredstva za bruto zarade zaposlenih, koja su manja za (8,2%), rashodi za materijal i usluge za (19,4%), renta za (11%) i tekuće održavanje (8,5%), dok su povećane subvencije za (138%), i kamate za (5%), a ostali izdaci ostali na približno istom nivou. Transferi za socijalnu zaštitu povećani su za 2% usljed povećanog broja korisnika ovih prava, pri čemu su značajno povećani izdaci za otpremnine za tehnološke viškove u preduzećima koja su već privatizovana ili su u postupku privatizacije. Kapitalni izdaci tekućeg i kapitalnog budžeta CG umanjani su rebalansom ukupno za 36,8%, što će uticati na usporavanje u dinamici realizacije započetih kapitalnih projekata kao i odlaganje planiranih novih projekata u kapitalnom budžetu do kraja tekuće godine.. Sredstva budžetske rezerve umanjena su za 35,7%, dok su novim planom povećana sredstva za otplatu dugova (za 13%).

***Rebalansom budžeta planirano je zaduživanje u 2009. godini.***

- Od multilateralnih institucija planirani su krediti, u iznosu od 90,00 miliona eura;
- Od bilateralnih aranžmana planirano je potpisivanje ugovora o kreditu, u iznosu od 35,2 miliona eura;
- Za finansiranje deficita i otplate duga predviđeno je potpisivanje ugovora o kreditu i izdavanje Državnih zapisa u iznosu od 240,00 miliona eura;
- Garancije – predviđeno je izdavanje garancija za kredite, u iznosu od 376,0 mil. Eura.

**Tabela br. 1 - Plan Budžeta i državnih fondova za 2009. godinu i izmjene i dopune (rebalans), u mil. eura**

| OPIS  | Plan 2009 | % BDP-a | Rebalans 2009 | % BDP-a | Razlika Rebalans/Plan | u %      |
|---|-----------|---------|---------------|---------|-----------------------|----------|
| Izvorni prihodi                                     | 1,465,98  | 45,22   | 1,253,61      | 38,67   | -212,37               | -14,49   |
| Porezi  | 972,12    | 29,99   | 768,17        | 23,69   | -203,95               | -20,98   |
| Doprinosi   | 373,2     | 11,51   | 337,33        | 10,40   | -35,87                | -9,61    |
| Takse   | 25,24     | 0,78    | 22,05         | 0,68    | -3,19                 | -12,64   |
| Naknade   | 35,03     | 1,08    | 33,62         | 1,04    | -1,41                 | -4,03    |
| Ostali prihodi                                      | 44,36     | 1,37    | 44,03         | 1,36    | -0,33                 | -0,74    |
| Primici od otplate kredita                          | 16,03     | 0,49    | 48,41         | 1,49    | 32,38                 | 202,00   |
| Konsolidovani izdaci                                | 1461,05   | 45,07   | 1345,63       | 41,51   | -115,42               | -7,90    |
| Tekuća budžetska potrošnja                          | 1218,05   | 37,57   | 1192,09       | 36,77   | -25,96                | -2,13    |
| Tekući izdaci                                       | 544,38    | 16,79   | 518,26        | 15,99   | -26,12                | -4,80    |
| Transferi za socijalnu zaštitu                      | 410,21    | 12,65   | 418,00        | 12,89   | 7,79                  | 1,90     |
| Transferi inst. pojedincima NVO i javnom sektoru    | 212,00    | 6,54    | 213,01        | 6,57    | 1,01                  | 0,48     |
| Kapitalni izdaci                                    | 243,00    | 7,50    | 153,54        | 4,74    | -89,46                | -36,81   |
| Kapitalni izdaci Tekućeg budžeta i Državnih fondova | 55,47     | 1,71    | 37,26         | 1,15    | -18,21                | -32,83   |
| Kapitalni budžet CG                                 | 187,53    | 5,78    | 116,28        | 3,59    | -71,25                | -37,99   |
| Pozajmice i krediti                                 | 29,57     | 0,91    | 28,75         | 0,89    | -0,82                 | -2,77    |
| Rezerve   | 21,89     | 0,68    | 14,07         | 0,43    | -7,82                 | -35,72   |
| SUFICIT / DEFICIT                                   | 4,93      | 0,15    | -92,02        | -2,84   | -96,95                | -1966,53 |
| Pozajmice i krediti iz domaćih izvora               |           | 0,00    | 34,00         | 1,05    | 34,00                 |          |
| Otplata dugova rezidentima                          | 33,19     | 1,02    | 42,47         | 1,31    | 9,28                  | 27,96    |
| Otplata glavnice                                    | 31,27     | 0,96    | 42,47         | 1,31    | 11,20                 | 35,82    |
| Otplata garancija                                   | 1,92      | 0,06    | 0,00          | 0,00    | 0,00                  |          |
| Otplata obaveza iz prethodnih godina                | 74,72     | 2,30    | 81,44         | 2,51    | 6,72                  | 8,99     |
| Inostrano finansiranje                              |           |         |               |         |                       |          |
| Pozajmice i krediti iz inostranih izvora            | 25,23     | 0,78    | 143,8         | 4,44    | 118,57                | 469,96   |
| Otplata dugova nerezidentima                        | 21,76     | 0,67    | 22,46         | 0,69    | 0,70                  | 3,22     |
| Donacije  | 8,52      | 0,26    | 11,32         | 0,35    | 2,80                  | 32,86    |
| Projektni zajmovi                                   | 0         | 0,00    |               | 0,00    | 0,00                  |          |
| Prihodi od privatizacije i prodaje imovine          | 35,00     | 1,08    | 35,00         | 1,08    | 0,00                  | 0,00     |

Izvor : Ministarstvo finansija; podaci za BDP 3.242 mil. eura Bilten 17

Budžetska potrošnja i u narednom periodu mora da računa na smanjene prilive sredstava u budžet, kao i nekoliko dodatnih faktora:

1. Budžetski deficit mora biti u granicama Mastroških kriterijuma- 3%;
2. Planira se postepeno uravnoteženje budžeta do 2012. godine;
3. Smanjena mogućnost zaduživanja;
4. Proces priključivanja EU traži izdvajanje značajnih sredstava za ove namjene , mada Crna Gora računa na korišćenje fondova pretpriputne pomoći (IPA);
5. Početak izgradnje autoputa Bar-Boljare zahtijeva izdvajanje značajnih sredstava kao dijela preuzetih obaveza;
6. Servisiranje spoljašnjeg i unutrašnjeg duga;
7. Socijalni program za zaštitu stanovništva najviše ugroženog posledicama globalne ekonomske krize.

Prema Ministarstvu finansija, Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu za 2009. godinu je pripremljen konzervativno, sa željom da se stabilnost javnih finansija očuva na nivou evropskih kriterijuma iz Mastrohta, da se poveća produktivnost naše ekonomije, da dodatan impuls razvoju malog i srednjeg biznisa i realizacija najvažnijih najvažnijih infrastrukturnih projekata – vodosnabdijevanje, otpadne vode, rehabilitacija željeznice i energetskog sistema, izgradnja autoputa itd.

Za očekivati je da će se do kraja ove godine, nastaviti negativni trend naplate budžetskih i javnih prihoda i da će biti značajno niži od planiranih. Na pad javnih prihoda, najviše će uticati pad privredne aktivnosti, odnosno značajno smanjenje uvoza i izvoza, zatim pad direktnih stranih investicija. Za pokriće deficita, Vlada Crne Gore osim što je sklopila kreditne aranžmane sa vodećim evropskim bankama, treba da ubrza aktivnosti uzimanja kreditne pomoći od MMF-a.

### Boks br. 4.3 – MMF-ovo unapređenje kreditiranja

MMF je ove godine reformisao načine pozajmljivanja kako bi lakše odgovorio potrebama zemalja pogođenih krizom. Ovim se nastoji pravovremeno obezbjeđenje sredstava zemljama prilikom primjene svojih politika. Generalna revizija sistema pozajmljivanja ubraja navedene:

**Modernizacija uslovnosti** - Ovim se uslovi otplate MMF-ovih kredita fokusiraju i prilagođavaju različitim mogućnostima država – snazi politike i fundamentima. U prošlosti je bilo isuviše uslova koji su bili nedovoljno fokusirani na ključne mjere. Modernizacija će se sprovesti na dva načina. Prvi će se zasnivati na predodređenim (ex-ante) kvalifikacionim kriterijumima, gdje je primjenjivo, umjesto tradicionalnih uslova (ex post). Ovaj princip je osnova novih fleksibilnih kreditnih linija. Drugi način modernizacije je u monitoringu implementacije strukturne politike. Praćenje će se vršiti u kontekstu ocjenjivanja programa, za razliku od prethodne prakse kada su se koristili određeni kriterijumi („structural performance criteria“) koji se više neće primjenjivati u svim MMF-ovim aranžmanima uključujući one sa siromašnijim zemljama. Više neće biti „policajaca“ koji će da „sviraju“ kad zemlja ne ispuni strukturne reforme do određenog datuma.

**Uvođenje novih fleksibilnih kreditnih linija** - Ova reforma se odnosi na zemlje sa veoma jakim fundamentima, politikama i arhiviranim dugogodišnjim primjenama strategija.

**Jačanje „stand-by“ aranžmana** - Ovaj instrument ima za cilj fleksibilnost i dostupnost sredstava zemljama članicama koje se ne kvalifikuju za prethodnu kreditnu liniju. Novim „stand-by“ okvirom, zemljama će biti omogućen veliki pristup na principu predostrožnosti te veća fleksibilnost tako što će u početku biti koncentrisan pristup a smanjena učestalost revizija i kupovina koje su zagarantovane jačinom državnih strategija i prirodom problema u platnog bilansu.

**Udvostručavanje pristupnih ograničenja** - Dostupnost nekoncesionalnim kreditima je udvostručena s tim što će novi godišnji i kumulativni limiti biti 200 i 600 procenata od kvote. Cilj je da se zemlje „ohrabre“ da će imati mogućnost pristupa adekvatnim sredstvima prilikom rješavanja svojih finansijskih potreba. Iznosi preko ovog limita će se i dalje odobravati na pojedinačnoj osnovi prema tzv. Exceptional Access procedures, koji je takođe pojednostavljen i osavremenjen.

**Prilagođavanje i pojednostavljivanje troškova i dospijeća** - Da bi se motivisalo pozajmljivanje od MMF-a, troškovi i dospijeća (za „high-access“ i tzv. predostrožne zajmove) su takođe revidirani. Eliminisan je administrativni mehanizam („the time-based repurchase expectation policy“) koji je imao za ulogu da obezbijedi rane otplate. Sada će grejs period biti duži a sistem otplate pojednostavljen. Uspostavljen je novi mehanizam (new time-based surcharge) koji će nastojati da umanjí kreditni rizik bez povećanja troškova pozajmljivanja.

**Reforma sistema za zemlje članice s niskim prihodima - MMF razmatra modifikacije koncesionalnih kreditiranja u cilju jačanja instrumenata pozajmljivanja kod obezbjeđivanja kratkoročnih i hitnih finansiranja siromašnih zemalja.**

## **Boks br. 4.4 – Automatski fiskalni stabilizatori**

Globalna ekonomska kriza je pokazala da na šokove tražnje monetarna politika ne može da obezbijedi efikasan odgovor, posebno kada njene transmisionne mehanizme ometaju recesioni uslovi. Diskreciona fiskalna politika može se koristiti u ovim situacijama, ali njeni najvažniji nedostaci su: dolazi do kašnjenja u implementaciji, uključujući donošenje političkih odluka na koje utiču brojne, ponekad i kontradiktorne, okolnosti; diskreciona fiskalna politika automatski ne donosi kontra mjere kada dođe do poboljšanja situacije u ekonomiji, koje bi otklonile potencijalni deficit. Ovi nedostaci ne pogađaju automatske stabilizatore.

Automatski stabilizatori predstavljaju instrumente fiskalnog sistema koji djeluju trenutno kontraciklično bez posredovanja nosioca ekonomske politike. Poreski sistem države i državna potrošnja u najvećem broju, ako ne i svim zemljama svijeta radi manje ili više kao automatski stabilizator privredne aktivnosti povećavajući agregatnu tražnju (AD) u fazama recesije i smanjujući AD u fazama privredne ekspanzije. Dva su načina na koji se to događa.

Prvi je preko poreskih prihoda koji su direktno vezani za veličinu BDP-a. Naime, prihodi koje država ostvari od poreza na dohodak, promet, itd. se smanjuju kad BDP pada, što znači da se veličina ukupnih poreskih prihoda automatski smanjuje što konačno stimulise AD i automatski smanjuje oscilacije u BDP. S druge strane, u vrijeme inflacije će porezi automatski porasti i povećati poreske prihode što će smanjiti dohodak građana i njihovu potrošnju i tako uticati na smanjenje AD i usporiti inflacionu spiralu.

Drugi način odvija se preko državnih izdataka, tačnije transfernih davanja. Naime, normalno je za očekivati da će u razdobljima smanjivanja BDP-a broj ljudi koji ostvaruje prava na razne oblike socijalnih davanja biti veći i obratno u periodima ekonomske ekspanzije. Što znači da državni izdaci po ovim stavkama će rasti i sa smanjivanjem BDP-a i opadati njegovim rastom stimulišući AD na isti način kao i u prethodnom slučaju.

Sve ostale mjere kratkoročne fiskalne politike koje ne djeluju automatski na veličinu državnih prihoda i izdataka već su posljedica svjesnih odluka nosioca ekonomske politike spadaju u diskrecione mjere ekonomske politike. Dakle diskrecione mjere fiskalne politike bile bi sve mjere promjene autonomnih poreza, poreskih stopa, državnih izdataka i transfera.

Crna Gora je smanjivala stope direktnih poreza, uvođenjem jedinstvene stope poreza na dobit preduzeća od 9% (stopa poreza na dohodak fizičkih lica će biti smanjena na isti nivo 2010. godine). U isto vrijeme, Vlada je eliminisala porez na kapitalnu dobit i zadržala socijalne doprinose na minimalnom nivou (predviđa se da će se stope dodatno smanjiti). U pogledu povećanja relativne privlačnosti Crne Gore kao lokacije za strane direktne investicije, ove mjere su bile vrlo korisne. Međutim, jedinstvena poreska stopa je uklonila automatske stabilizatore iz poreskog sistema, pojačavajući elemente procikličnosti. Posebno su niske stope poreza na prihod učinile budžet osjetljivijim na šokove u eksternoj tražnji i povećale njegovo oslanjanje na uvoz, kao izvor fiskalnih prihoda. To je posebno važno s obzirom da će opadajući prilivi kapitala iz neodrživih izvora, koji su prethodno pomenuti, dovesti do praktično korespondirajućeg smanjenja uvoza i, zauzvrat, do značajno nižih poreskih prihoda u odnosu na one koji su ostvarivani tokom perioda procvata. Veliko oslanjanje na uvoz kao izvor fiskalnih prihoda, rezultira sklonošću poreskog režima ka procikličnosti.

Izveštaji misije MMF-a za Crnu Goru ukazuju na neophodnost ugradnje automatskih stabilizatora. Preporuke MMF-a se odnose na to da je potrebno dozvoliti slabljenje budžetskog bilansa tokom ekonomskih padova – kako se smanjuju prihodi i raste potrošnja na pomoć za nezaposlene – kako bi se ublažili negativni trendovi i obrnuto u periodu pozitivnih ekonomskih kretanja.

### 4.3. Lokalna samouprava

Prema procjeni Ministarstva finansija, u prvih devet mjeseci 2009. godine tekući **prihodi lokalne samouprave** iznosili su 125,8 miliona eura ili 3,9% procijenjenog BDP-a za 2009. godinu. U poređenju sa devet mjeseci prethodne godine niži su za 20%, a u odnosu na plan niži su za 39%.

Struktura ostvarenih prihoda pokazuje da su najveće učešće ostvarili prihodi od naknada (48,7%) i poreza (40%), dok se na ostale prihode (takse, primici od otplate kredita i ostali prihodi) odnosilo 11,3%. Negativan trend ostvarili su sve kategorije lokalnih prihoda (porez na promet nepokretnosti, porez na dohodak, lokalni porezi, lokalne takse, kao i ostale naknade).

Tabela br. 4.3 - Tekući prihodi i konsolidovani izdaci lokalne samouprave, u mil. eura

| Vrsta primitka                                   | Plan jan-sep 2009. god. | Ostvareno jan-sep 2009. god. | % učešće u BDP-a | % ostvarenje u odnosu na plan | Ostvareno jan-sep 2008.god. | % Ostvareno u odnosu na jan-sep 2008 |
|--|-------------------------|------------------------------|------------------|-------------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|
| <b>TEKUĆI PRIHODI</b>                            | <b>205,00</b>           | <b>125,77</b>                | <b>3,88</b>      | <b>61,35</b>                  | <b>156,86</b>               | <b>80,18</b>                         |
| Porezi   | 72,89                   | 50,01                        | 1,54             | 68,61                         | 61,81                       | 80,91                                |
| Takse  | 6,63                    | 4,75                         | 0,15             | 71,64                         | 7,57                        | 62,75                                |
| Naknade  | 108,10                  | 61,20                        | 1,89             | 56,61                         | 69,45                       | 88,12                                |
| Ostali prihodi                                   | 17,38                   | 9,81                         | 0,30             | 56,44                         | 18,03                       | 54,41                                |
| Primici od otplate kredita                       |                         |                              |                  |                               |                             |                                      |
| <b>KONSOLIDOVANI IZDACI</b>                      | <b>262,89</b>           | <b>149,53</b>                | <b>4,61</b>      | <b>56,88</b>                  | <b>156,64</b>               | <b>95,46</b>                         |
| <b>TEKUĆA POTROŠNJA</b>                          | <b>110,78</b>           | <b>73,36</b>                 | <b>2,26</b>      | <b>66,22</b>                  | <b>83,95</b>                | <b>87,39</b>                         |
| Tekući izdaci                                    | 77,70                   | 49,54                        | 1,53             | 63,76                         | 54,23                       | 91,35                                |
| Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca     | 37,59                   | 25,12                        | 0,77             | 66,83                         | 25,12                       | 100,00                               |
| Ostala lična primanja                            | 6,58                    | 3,93                         | 0,12             | 59,73                         | 3,58                        | 109,78                               |
| Rashodi za materijal i usluge                    | 21,36                   | 13,84                        | 0,43             | 64,79                         | 17,48                       | 79,18                                |
| Tekuće održavanje                                | 6,04                    | 3,90                         | 0,12             | 64,57                         | 3,50                        | 111,43                               |
| Kamate   | 1,3                     | 0,92                         | 0,03             | 70,77                         | 0,48                        | 191,67                               |
| Renta  | 0,69                    | 0,40                         | 0,01             | 57,97                         | 0,36                        | 111,11                               |
| Subvencije                                       | 1,76                    | 0,92                         | 0,03             | 52,27                         | 0,88                        | 104,55                               |
| Ostali izdaci                                    | 2,38                    | 0,51                         | 0,02             | 21,43                         | 2,83                        | 18,02                                |
| Transferi za socijalnu zaštitu                   | 0,31                    | 0,66                         | 0,02             | 212,90                        | 0,24                        | 275,00                               |
| Transferi inst, pojedincima NVO i javnom sektoru | 28,18                   | 18,69                        | 0,58             | 66,32                         | 22,50                       | 83,07                                |
| Kapitalni izdaci                                 | 152,11                  | 76,17                        | 2,35             | 50,08                         | 72,69                       | 104,79                               |
| Pozajmice i krediti                              | 0,21                    | 1,96                         | 0,06             | 933,33                        | 2,20                        | 89,09                                |
| Rezerve  | 4,38                    | 2,51                         | 0,08             | 57,31                         | 4,78                        | 52,51                                |
| <b>DEFICIT/SUFICIT</b>                           | <b>-57,89</b>           | <b>-23,76</b>                | <b>-0,73</b>     | <b>41,04</b>                  | <b>0,22</b>                 | <b>-10800,00</b>                     |
| Transferi iz Budžeta CG                          |                         |                              |                  |                               |                             |                                      |
| Prihodi od privatizacije                         | 48,24                   | 11,54                        | 0,36             | 23,92                         |                             |                                      |
| Donacije   | 10,21                   | 4,93                         | 0,15             | 48,29                         |                             |                                      |
| Pozajmice krediti iz inostranih izvora           | 6,34                    | 0,00                         | 0,00             | 0,00                          |                             |                                      |
| Pozajmice i krediti iz domaćih izvora            | 11,95                   | 11,47                        | 0,35             | 95,98                         |                             |                                      |
| Otplata dugova                                   | 30,99                   | 27,97                        | 0,86             | 90,25                         |                             |                                      |

Izvor: Ministarstvo finansija



**Konsolidovani izdaci lokalne samouprave** iznosili su 149,5 miliona eura ili 4,6% procijenjenog BDP-a. U odnosu na isti period 2008. godine, zabilježili su pad za 4,5%, a u odnosu na plan bili niži za 43%. Najznačajniju rashodnu stavku u okviru potrošnje lokalne samouprave čine kapitalni izdaci sa učešćem od 51% i tekući izdaci koji su učestvovali sa 33%, dok se preostalih 16% odnosi na ostale izdatke na lokalnom nivou. U prva tri kvartala 2009. godine, lokalna samouprava zabilježila je deficit od 23,8 miliona eura. (tabela br. 4.3).

Lokalna samouprava je u prva tri kvartala 2009. godine, koristila pozajmice i kredite iz domaćih izvora u iznosu od 11,5 miliona eura i ostvarila prihode po osnovu privatizacije od 11,6 miliona eura, ali u isto vrijeme otplatila dugova u iznosu od 28 miliona eura.

## 4.4. Državni fondovi

**Fond penzijskog i invalidskog osiguranja Crne Gore**<sup>26</sup> u periodu januar-septembar 2009. godine, ostvario je ukupne primitke u iznosu od 237,7 miliona eura. Tekući prihodi fonda iznosili su 96,3% primitaka i bili su za 17% viši u odnosu na isti period prethodne godine, ali i za 6% manji u odnosu na plan za isti period. Učešće doprinosa kao osnovnog izvora finansiranja Fonda PIO u tekućim prihodima iznosilo je 58,6% i ova kategorija prihoda bila je niža za 4% u odnosu na prva tri kvartala prethodne godine, dok je u odnosu na plan zabilježila smanjenje od 15%. Posebno lošija naplata prihoda ostvarena

je od doprinosa iz privrede, koji su zabilježili pad od 12%. Na smanjenje doprinosa uticala je osim primjene niže stope doprinosa za penziono osiguranje u 2009. godini, i znatno smanjena likvidnost privrede i kašnjenje ili neizmirivanje ovih obaveza od strane jednog broja privrednih subjekata, što je posledica uticaja globalne ekonomske krize. Prihodi od doprinosa iz vanprivrede povećani su za 20% u odnosu na isti period prethodne godine. Ostali prihodi (prihodi od kapitala i naplata spornih potraživanja iz ranijeg perioda) činili su 1,9% tekućih primitaka i zabilježili su povećanje od 67% u odnosu na isti period prethodne godine. Istovremeno povećani su transferi iz budžeta za 53% i njihovo učešće u tekućim prihodima iznosi 35,8%, a Fond je u posmatranom periodu koristio i kreditna sredstva u iznosu od 8,7 miliona eura ili 3,7% ukupnih primitaka.

Ukupni izdaci Fonda PIO u periodu januar-septembar 2009. godine iznosili su 241,9 miliona eura, što je za 20% više nego u istom periodu prethodne godine, ali i 13% niže u odnosu na planirani nivo. Konsolidovani izdaci (ukupni izdaci umanjeni za otplatu dugova) iznosili su 233,2 miliona eura. Najznačajniju rashodnu stavku predstavljaju izdaci za penzije, koji su iznosili 82,2% ukupnih izdataka, dok se 17,8% izdataka odnosilo na naknade, dodatke, isplate penzija u stranim zemljama, vojne penzije, doprinose za zdravstvenu zaštitu penzionera, opravne izdatke, otplatu obaveza iz prethodnih godina i otplatu uzetih kredita.

Poredeći ostvarene tekuće prihode i konsolidovane izdatke, Fond je u periodu januar – septembar 2009. godine ostvario deficit od 4,1 miliona eura.

### Box br. 4.5 - Prosječne penzije i opterećenost fondova PIO

Prema podacima Fonda PIO u Crnoj Gori u septembru mjesecu 2009. godine, ukupan broj korisnika prava penzionog i invalidskog osiguranja iznosio je 110.545 lica, od čega ukupan broj penzionera je iznosio 98.299, korisnika prava izvan teritorije Crne Gore je bilo 4.112, dok se 8.134 odnosi na korisnike ostalih prava. Prosječna penzija u septembru mjesecu iznosila je 257 eura.

Tabela pokazuje podatke o prosječnim penzijama, broju penzionera u odnosu na broj zaposlenih u junu 2009. i opterećenosti Fondova PIO navedenih zemalja. Po visini penzija Slovenija se nalazi na prvom, Hrvatska na drugom, a Crna Gora je iznad BiH, Srbije, Republike Srpske i Makedonije. Po opterećenosti fondova PIO, najopterećeniji su fo-

<sup>26</sup> Izvor: Republički fond PIO (preliminarni podaci)

**novodi Srbije i Republike Srpske, slijede fondovi Hrvatske, Slovenije, dok je fond PIO Crne Gore opterećeniji jedino od fondova PIO BiH i Makedonije.**

**Tabela br.1 - Pregled broja korisnika prava iz PIO zemalja iz okruženja**

| Država           | Broj stanovnika | Broj korisnika penzija | Broj stanovnika/korisnika penzija | Radna snaga | Radna snaga/korisnici penzija | Broj zaposlenog stanovništva | Broj zaposlenog stanovništva/korisnika penzija | Prosječna penzija u eurima |
|------------------|-----------------|------------------------|-----------------------------------|-------------|-------------------------------|------------------------------|--|----------------------------|
| Slovenija        | 2,047,414       | 559,627                | 3.7                               | 945,582     | 1.7                           | 859,101                      | 1.5  | 569                        |
| Hrvatska         | 4,436,000       | 1,158,665              | 3.8                               | 1,771,507   | 1.5                           | 1,524,360                    | 1.3  | 297                        |
| Crna Gora        | 630,095         | 110,291                | 5.7                               | 264,100     | 2.4                           | 178,839                      | 1.6  | 250                        |
| BiH              | 2,852,732       | 348,000                | 8.2                               | 2,594,176   | 7.5                           | 692,763                      | 2.0  | 188                        |
| Srbija           | 7,528,262       | 1,589,230              | 4.7                               | 6,350,328   | 4.0                           | 1,845,000                    | 1.2  | 183                        |
| Republika Srpska | 1,437,477       | 214,683                | 6.7                               | 938,000     | 4.4                           | 259,205                      | 1.2  | 164                        |
| Makedonija       | 2,048,619       | 277,203                | 7.4                               | 933,878     | 3.4                           | 636,156                      | 2.3  | 162                        |

**Izvor: Fondovi PIO i zavodi za statistiku navedenih zemalja**

**Republički fond zdravstva**, prema preliminarnim procjenama, u periodu januar-septembar 2009. godine, ostvario je ukupne primitke (tekući prihodi i transferi) u iznosu od 109,5 miliona eura ili 13% manje u odnosu na isti period prethodne godine. Niže ostvarenje tekućih prihoda rezultat je, smanjene naplate doprinosa po svim kategorijama, kao i nižih transfera iz budžeta.

Ukupni izdaci Fonda zdravstva bez otplate kredita, u prva tri kvartala ove godine, iznosili su 116,1 milion eura i za 2,4% su bili niži u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Najveće učešće u ukupnim izdacima (96%) odnosilo se na izdatke po osnovu transfera javnim zdravstvenim institucijama i po osnovu transfera za socijalnu zaštitu, dok je preostalih 4% sredstava utrošeno za rad Fonda i odnosi se na tekuće, kapitalne izdatke i ostalo. Poredeći ukupne primitke i realizovane izdatke u prva tri kvartala 2009. godine, Fond je ostvario deficit od 7 miliona eura. Neizmirene obaveze Fonda u posmatranom periodu iznose 34,2 miliona eura.

Prema podacima **Zavoda za zapošljavanje** Crne Gore, u periodu januar-septembar 2009. godine ova institucija je ostvarila ukupne primitke u iznosu od 20,8 miliona eura. Tekući primici (doprinosi, takse, ostali prihodi i primici od otplate kredita) činili su 50,4% prihoda, i bili su niži za 25% u odnosu na isti period prethodne godine, dok su u odnosu na plan zabilježili smanjenje od 20%. Niže ostvarenje zabilježili su prihodi po osnovu takse na

zapošljavanje nerezidentnih lica (za 66%), primitaka od otplate kredita (za 39%) i ostalih prihoda (za 13%). Prihodi od doprinosa povećani su za 8% u odnosu na isti period prethodne godine, ali su u odnosu na plan zabilježili pad od 13%. Transferi iz budžeta bili su viši za 59% i činili su 49,1% prihoda, dok se ostalih 0,5% odnosilo na prihode od privatizacije.

Izdaci Zavoda u periodu januar-septembar 2009. godine iznosili su 20,5 miliona eura i bili su viši za 18% u odnosu na prva tri kvartala prethodne godine, dok su u odnosu na planirane bili niži za 27%. U izdacima 21,3% odnosilo se na tekuće izdatke, dok je po osnovu transfera pojedincima, institucijama, i javnom sektoru izdvojeno 25,5%, za transfere za socijalnu zaštitu 40,1%, za pozajmice i odobrene kredite 12,8% i kapitalne izdatke 0,3%.

Poredeći primitke (tekući primici sa transferima) i ostvarene izdatke u prva tri kvartala 2009. godine, Zavod je poslovaio sa suficitom u iznosu od 0,1 milion eura. Neizmirene obaveze Zavoda u posmatranom periodu iznosile su 2,2 miliona eura.

**Fond za razvoj Crne Gore** je u periodu januar-septembar 2009. godine ostvario ukupne primitke (po osnovu kamata od investicionih kredita, oročenih depozita, dividende i ostalih prihoda) u iznosu od 1,5 miliona eura, dok su izdaci iznosili 1 milion eura, pa je u posmatranom periodu ostvaren suficit u iznosu od 0,4 miliona eura.

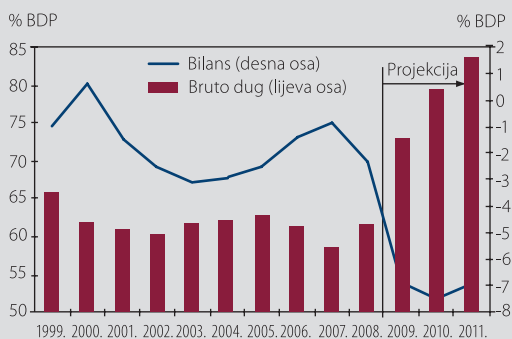
**Fond za obeštećenje** Crne Gore u periodu januar-septembar 2009. godine, ostvario je ukupne primitke po osnovu opštih prihoda u iznosu od 2 miliona eura, što je 76% manje od planiranog iznosa za posmatrani period. Izdaci fonda iznosili 2 miliona eura, od čega se 1,9 milion eura odnosilo na otplatu dugova u gotovini po osnovu obeštećenja bivšim vlasnicima, a 0,1 milion

eura utrošeno je za rad Fonda i odnosi se na tekuće i kapitalne izdatke. U isto vrijeme na osnovu Odluke o II emisiji obveznica po osnovu obeštećenja bivših vlasnika, od strane Fonda registrovano je obveznica serije F002, u iznosu od 71,9 miliona eura i njihova prodaja je izvršena preko berze.

## Box br. 4.6 - Evropske Komisija ustanovila putanju za korigovanje deficita zemalja članica EU

Budžetski deficit Evropske Unije pogoršan je sa -0,8% BDP u 2007. godini (najbolji rezultat u poslednjih 30. godini), na -2,3% u 2008. - godini prerastanja finansijske u ekonomsku krizu. Ove godine se predviđa da će deficit biti utrostručen (-6,9%), a u 2010. da će iznositi -7,5%. Naredna godina će za EU predstavljati veoma važnu godinu za postepeni oporavak. U istom periodu, predviđa se rast javnog duga za više od 20 procentnih poena BDP, kao i nastavak njegovog rasta čak i kad deficit počne padati.

**Grafik br. 1 - Bilans Centralne Vlade (desna osa) i bruto dug Evropske Unije (lijeva osa)**



Izvor: European Commission

Posljednja kretanja ukazuju da Unija lagano izlazi iz recesije. Jesenja projekcija predviđa rast BDP 1,6% u 2011. godini. Zato je veoma bitno da zemlje članice koje do sad nisu konsoliduju budžetsku potrošnju.

Komesar Evropske Komisije za ekonomske i monetarne poslove Joaquín Almunia je izjavio da se Komisija: "...složila o potrebi da se kreira jasna i kredibilna "izlazna" strategija za smanjenje javnog duga i deficita, koji su dramatično narasli tokom krize. Pakt Stabilnosti i rasta ustanovio je izlazne strategije. Primjena Pakta i nametanje procedura nije samo povezano sa nastavkom simultanih mjera za jačanje ekonomskog oporavka u 2010. već je važno i za izbjegavanje rasta dugoročnih kamatnih stopa koji bi uticao

na servisiranje dugova, troškove finansiranja domaćinstava i kompanija i otežao opšti ekonomski oporavak.

Komisija je analizirala akcije koje su u proteklom periodu preuzele pet država (Francuska, Grčka, Irska, Španija, UK) pod Procedurom prekomjernog deficita.<sup>27</sup> U slučaju Grčke Komisija je ustanovila da vlada nije ostvarila efikasnu akciju (predviđa se budžetski deficit od -12,7% BDP-a za 2009. godinu, znatno iznad obavezanog od -3,7% BDP-a) i predložila je Savjetu da o tome donese zaključak. Francuska, Španija, Irska i Velika Britanija su preduzele efikasne mjere, ali pogoršani opšti ekonomski uslovi u globalnoj krizi dodatno su otežali budžetku kontrolu, pa je Komisija predložila Savjetu da pomjeri krajnji rok za poboljšanje budžetske pozicije za jednu godinu za ove zemlje.

<sup>27</sup> U Aprilu 2009. godine ove države su stavljene pod Proceduru prekomjernog deficita (excessive deficit procedure- EDP), na bazi preporuka Komisije na osnovu člana 104(7) Ugovora EU.

Za sljedeće zemlje: Austriju, Belgiju, Češka Republiku, Njemačku, Italiju, Holandiju, Portugaliju, Sloveniju i Slovačku (EPD) Procedure prekomjernog deficita su otvorene u oktobru ove godine. Za ove zemlje preporuke po članu 104(7) predviđaju korekciju deficita do 2013. godine. U slučaju Belgije i Italije, usljed ograničenog deficita, visokog racija duga i kamatnih opterećenja, ustanovljen je raniji krajnji rok (2012. godina). Za tri zemlje (Njemačku, Austriju i Holandiju) preporučuje se početak konsolidacije u 2012. godini, kako bi dopustili primjenu stimulativnih mjera tokom 2010. godine.

Predloženi krajnji rokovi garantuju jednak tretman zemalja članica iako uzimaju u obzir različite mogućnosti za upravljanje budžetskom potrošnjom. Potrebne mjere, za sve zemlje, utvrđene su na bazi svih faktora koji su bitni za postizanje fiskalnih ciljeva - nivoa deficita i duga, pozicije tekućeg računa, nivoa mogućih dugova finansijskog sektora, kamatnih plaćanja, premije rizika i očekivanih promjena u troškovima povezanim sa starenjem populacije u srednjem roku. Za zemlje sa visokim rizicima, brža budžetska prilagođavanja su potrebna kako bi se povratio pristup tržišnom finansiranju. Prilagođavanje treba da doprinese smanjenju nivoa duga na 60% BDP kako je ustanovljeno Ugovorom, kod zemalja kod kojih je ovaj nivo premašen.

# DRŽAVNI DUG

5



Državni dug Crne Gore na kraju trećeg kvartala, prema podacima Ministarstva finansija, iznosio je 1.071,2 miliona eura, i povećan je za 67,6 miliona eura u odnosu na drugi kvartal ove godine, dok je u odnosu na kraj prethodne godine državni dug povećan za 176,5 miliona eura. Državni dug je na kraju drugog kvartala predstavljao 31,0% procijenjenog BDP-a, a na kraju trećeg kvartala 33,0% procijenjenog BDP-a za 2009. godinu.<sup>28</sup>

**Tabela br. 5.1 – Struktura javnog duga, u 000 000 eura**

|                                       |         |           |
|---------------------------------------|---------|-----------|
| Ukupan državni dug                    | 1.071,2 | 33,0% BDP |
| Unutrašnji dug                        | 426,0   | 13,1% BDP |
| Spoljni dug                           | 645,2   | 16,9% BDP |
| Državni dug sa dugom javnih preduzeća | 1.195,3 | 36,9% BDP |

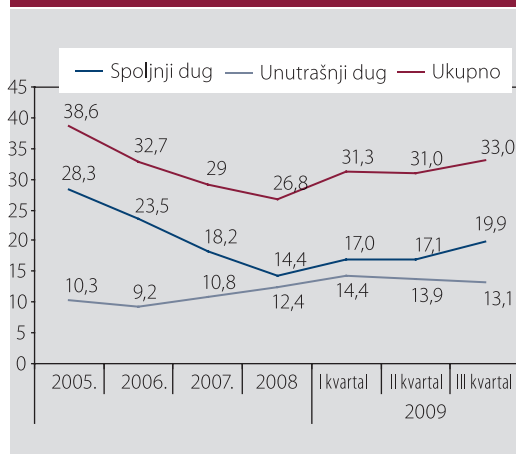
Izvor: Ministarstvo finansija

Garancije Crne Gore iznose oko 83,5 miliona eura, ili 2,6% BDP-a, odnosno 7,8% državnog duga. Državni dug čini oko 70,7% ukupno realizovanih budžetskih prihoda u 2008. godini (bez prihoda od privatizacije, kredita i donacija). Državni dug sa dugom javnih preduzeća iznosio je 1.195,3 miliona eura ili 36,9% procijenjenog BDP-a (tabela br. 5.1).

## 5.1. Unutrašnji dug

Unutrašnji dug, na dan 30.09.2009. godine, iznosio je 426,0 miliona eura i u odnosu na prethodni kvartal smanjen je za 24,3 miliona eura, ali je u odnosu na kraj prethodne godine uvećan za 13,0 miliona eura. Rast unutrašnjeg duga u toku 2009. godine je rezultat nastavka realizacije projekata Direkcije za saobraćaj u cilju rješavanja uskih grla u saobraćaju, preuzimanja duga Želje-

**Grafik br. 5.1 - Državni dug, % BDP-a**



zničkog prevoza Crne Gore i Željezničke infrastrukture Crne Gore prema komercijalnim bankama u iznosu od oko 3 miliona eura i preuzimanjem duga Radio televizije Crne Gore u iznosu od 4,1 miliona eura, emisijom državnih zapisa u iznosu od 41,6 miliona eura i povećanjem zaduženosti opština. S druge strane, unutrašnji dug je smanjen redovnom isplatom rate duga po osnovu stare devizne štednje u iznosu od 7,7 miliona eura, rate duga po osnovu obeštećenja u iznosu od 2,2 miliona eura, kao i otplate kredita kod komercijalnih banaka i nefinansijskih institucija.

U strukturi unutrašnjeg duga na kraju drugog kvartala ove godine najveće učešće bilježi dug po osnovu stare devizne štednje (25,5%), zatim obaveze po osnovu obeštećenja (23,9%), zaostale penzije (15,1%), dug lokalnih samouprava 14,5%, državne zapise 9,8%, komercijalne kredite 9,6% i kredite nefinansijskih institucija 1,6% unutrašnjeg duga (tabela br. 5.2, grafik br. 5.2).

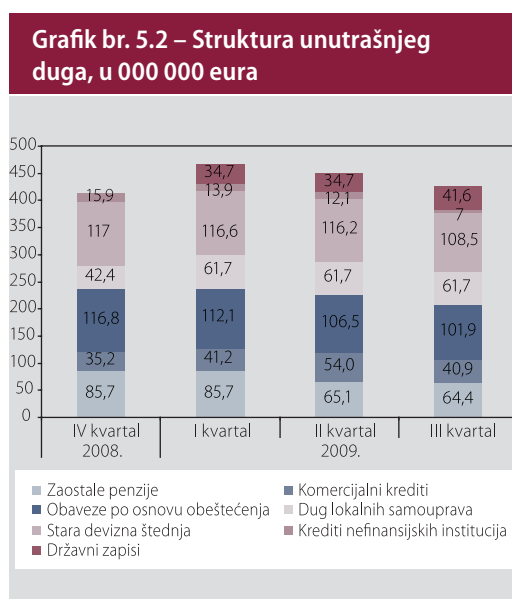
Ukupna obaveza, po osnovu restitucije, na kraju septembra, iznosi 101,9 miliona eura, što je za 14,9 miliona eura manje nego na kraju 2008. godine. Smanjenje iznosa duga po osnovu restitucije uzrokovano je isplatom obaveza u gotovini i otkupom obveznica F001 i F002 od strane Države na berzi. Vlada je,

<sup>28</sup> Procijenjeni bruto domaći proizvod za 2009. godinu iznosi 3.242,0 miliona eura

**Tabela br. 5.2 - Struktura unutrašnjeg duga, 30. septembar 2009. godine**

| Kreditor                                    | Stanje duga u mil. eura | Učešće unutr. duga u procijenjenom BDP-u | % unutrašnjeg duga | % javnog duga |
|---|-------------------------|--|--------------------|---------------|
| Stara devizna štednja                       | 108,5                   | 3,3                                      | 25,5               | 10,1          |
| Dug lokalnih samouprava                     | 61,7                    | 1,9                                      | 14,5               | 5,8           |
| Obaveze po osnovu obeštećenja <sup>29</sup> | 101,9                   | 3,1                                      | 23,9               | 9,5           |
| Kredit kod poslovnih banaka                 | 40,9                    | 1,3                                      | 9,6                | 3,8           |
| Kredit nefinansijskih institucija           | 7,0                     | 0,2                                      | 1,6                | 0,7           |
| Zaostale penzije                            | 64,4                    | 2,0                                      | 15,1               | 6,0           |
| Državni zapisi                              | 41,6                    | 1,3                                      | 9,8                | 3,9           |
| <b>UKUPNO</b>                               | <b>426,0</b>            | <b>13,1</b>                              | <b>100,0</b>       | <b>39,8</b>   |

Izvor: Ministarstvo finansija



Dug opština iznosi 61,7 miliona eura i nije se promijenio u odnosu na drugi kvartal ove godine, u odnosu na kraj prethodne godine uvećan je za 19,3 miliona eura.

U toku prvih devet mjeseci 2009. godine, otplaćeno je po osnovu kamate rezidentima oko 6,2 miliona eura, i po osnovu glavnice rezidentima 46,0 miliona eura, dok je sa pozicije Otplate duga iz prethodnih godina plaćeno oko 58,41 miliona eura. Zakonom o izmjenama i dopunama zakona o budžetu Crne Gore za 2009. godinu predviđeno je da će se po osnovu glavnice platiti oko 146,37 miliona eura, uključujući obaveze po osnovu prijevremene otplate i obaveze Fonda za obeštećenje, dok će otplate obaveza po osnovu kamate iznositi oko 25,2 miliona eura.

Očekuje se da će unutrašnji dug rasti u budućem periodu uslijed uvećanja obaveza po osnovu restitucije.

u cilju smanjenja unutrašnjeg duga, u januaru ove godine počela otkup obveznica restitucije, po osnovu obeštećenja bivših vlasnika, prije roka dospijea, i do sada je otkupljeno oko 15,0 miliona eura obveznica, za šta je plaćeno oko 4,8 miliona eura. Vlada je u 2008. godini usvojila Odluku o otkupu obveznica devizne štednje građana za 2016. i 2017. god, i do sada je otkupljeno obveznica u vrijednosti od 1,1 miliona eura, od čega u 2009. godini 0,4 miliona eura.

## 5.2. Spoljni dug

Na kraju trećeg kvartala 2009. godine spoljni dug je iznosio 645,2 miliona eura. U odnosu na kraj 2008. godine, spoljni dug je porastao za 163,5 miliona eura, ili 33,9%. Stanje ino duga uvećano je uslijed preuzimanja duga Željezničke infrastrukture Crne Gore A.D, od strane države, prema Češkoj eksportnoj banci (ČEB) u iznosu od 48,1 milion eura, prema Evropskoj investici-

<sup>29</sup> 15.09.2008. godine izvršena je emisija obveznica stečenih po osnovu Zakona o obeštećenju korisnika prava iz penzijskog i invalidskog osiguranja, u ukupnom iznosu od 105,0 miliona eura.



onoj banci (EIB) u iznosu od 7 miliona eura (sredstva još uvijek nisu povučena), Evropskoj banci za obnovu i razvoj (EBRD) u iznosu od 11 miliona eura (do sada realizovano 7,8 miliona eura) i preuzimanjem duga Željezničkog prevoza Crne Gore A.D. prema EUROFIMI u iznosu od 34,5 miliona CHF. Osim toga, stanje ino duga uvećano je povlačenjem sredstava kredita kod Erste banke u iznosu 30,0 miliona eura, kredita kod Credit Suisse banke u iznosu od oko 60,3 miliona eura, kredita IBRD za projekte "Katastar" i "Poljoprivreda" u iznosu od oko 0,8 miliona eura, Mađarskog kredita u iznosu od 0,4 miliona eura, EBRD kredita za rehabilitaciju puteva u iznosu od oko 0,8 miliona eura, IDA

kredita u iznosu od oko 0,7 miliona eura, sredstva kredita za finansiranje projekta „Nabavka specijalnih vozila za gašenje požara i spasavanje“ kod austrijske banke Steiermarkische Bank und Sparkassen AG u iznosu od 5,5 miliona eura i EIB kredit za projekat rehabilitacije puteva u iznosu od 4,0 miliona eura. Stanje duga je umanjeno na osnovu redovnih otplata glavnice u iznosu od oko 17,2 miliona eura. Pored toga, po osnovu kamate nerezidentima otplaćeno je oko 11,0 miliona eura.

U iznos spoljnog duga nisu uključene obaveze po osnovu neriješenih dužničkih pitanja prema Libiji, Kuvajtu, Češkoj i Slovačkoj

**Tabela br. 5.3 - Struktura spoljnog duga u periodu januar-jun 2009. godine**

| Kreditor  | Stanje duga mil. eura | Spoljni dug/ BDP, u % | Učešće u spoljnjem dugu | Učešće u javnom dugu |
|---|-----------------------|-----------------------|-------------------------|----------------------|
| Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)             | 184,1                 | 5,7                   | 28,5                    | 17,2                 |
| Međunarodna finansijska organizacija (IFC)              | 6,9                   | 0,2                   | 1,1                     | 0,6                  |
| Zemlje članice Pariskog kluba kreditora <sup>30</sup>   | 124,4                 | 3,8                   | 19,3                    | 11,6                 |
| Međunarodna organizacija za razvoj (IDA) <sup>31</sup>  | 52,7                  | 1,6                   | 8,2                     | 4,9                  |
| Evropska investiciona banka (EIB) <sup>32</sup>         | 39,8                  | 1,2                   | 6,2                     | 3,7                  |
| Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)                | 18,0                  | 0,6                   | 2,8                     | 1,7                  |
| Razvojna banka Savjeta Evrope                           | 1,2                   | 0,0                   | 0,2                     | 0,1                  |
| Evropska Zajednica                                      | 5,5                   | 0,2                   | 0,9                     | 0,5                  |
| Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW) <sup>33</sup> | 10,8                  | 0,3                   | 1,7                     | 1,0                  |
| Austrijski kredit                                       | 4,1                   | 0,1                   | 0,6                     | 0,4                  |
| Mađarski kredit   | 12,2                  | 0,4                   | 1,9                     | 1,1                  |
| Poljski kredit  | 11,8                  | 0,4                   | 1,8                     | 1,1                  |
| Societe Generale - Education IT                         | 1,6                   | 0,0                   | 0,2                     | 0,1                  |
| Francuski kredit <sup>34</sup>                          | 8,5                   | 0,3                   | 1,3                     | 0,8                  |
| EUROFIMA - dug Željeznice <sup>35</sup>                 | 22,8                  | 0,7                   | 3,5                     | 2,1                  |
| Češki EXIM - dug Željeznice                             | 45,0                  | 1,4                   | 7,0                     | 4,2                  |
| Steiermarkische Bank und Sparkassen AG <sup>36</sup>    | 5,5                   | 0,2                   | 0,9                     | 0,5                  |
| Erste Bank  | 30,0                  | 0,9                   | 4,6                     | 2,8                  |
| Credit Suisse Bank                                      | 60,3                  | 1,9                   | 9,3                     | 5,6                  |
| <b>UKUPNO</b>   | <b>645,2</b>          | <b>19,9</b>           | <b>100,0</b>            | <b>60,2</b>          |

Izvor: Ministarstvo finansija

<sup>30</sup> Iznos originalnog duga u eurima je 71%, američkim dolarima 26% i 3% u ostalim valutama.

<sup>31</sup> Originalni iznos je u specijalnim pravima vučenja (SDR). Korišćen je kurs XDR/EUR = 1.0724

<sup>32</sup> Krediti EIB u ukupnom iznosu od 47,0 miliona eura koje servisiraju javna preduzeća (Monteput, Aerodromi CG i EPCG) ne ulaze u iznos spoljnog duga, već se tretiraju kao garancije.

<sup>33</sup> Kredite od njemačke KfW banke za potrebe vodosnabdijevanja koriste opštine, ali je prikazan u zbirnoj tabeli ino duga.

<sup>34</sup> Robni kredit - EPCG

<sup>35</sup> Dug prema EUROFIMA je 34,5 miliona CHF, korišćen kurs 0,6612.

<sup>36</sup> Kredit za finansiranje nabavke vatrogasnih vozila za MUP

i UBS banci po osnovu obveznica izdatih u okviru Londonskog kluba. Dug prema vladama ove četiri zemlje Crnoj Gori je pripao po osnovu raspodjele nealociranog duga (5,88% od 38% za Srbiju i Crnu Goru) i, shodno Sporazumu o pitanjima sukcesije iz Beča 29. juna 2001. godine, rješava se usaglašenim stavovima u okviru Komiteta za podjelu finansijske aktive i pasive bivše SFRJ. Što se tiče API obveznica, očekuje se da će se u drugoj polovini 2009. godine održati pregovori sa predstavnicima UBS banke, u cilju iznalaženja mogućnosti za bilateralno rješavanje ovog pitanja. Ukupan iznos obaveze po osnovu neriješenih dužničkih pitanja vjerovatno će iznositi oko 1% BDP-a i uključen je u projekcije kretanja duga u periodu 2009-2012.

Od ukupno raspoloživih kreditnih sredstava, ostaje neangažovano po osnovu IDA kredita oko 9,8 miliona SDR, KfW kredita (vodosnabdijevanje faza II i III) 28,3 miliona eura, EBRD kredita za projekat rehabilitacije puteva u iznosu od oko 0,6 miliona eura, poljskog kredita u iznosu od oko 0,3 miliona eura, mađarskog kredita u iznosu od oko 2,8 miliona eura, kao i preuzetih kredita Željeznice kod EIB u iznosu od 7,0 miliona eura i EBRD u iznosu od 3,2 miliona eura.

Takođe, u budućem periodu očekuje se da će biti povučena sredstva robnog kredita Vlade Španije za reciklažni centar u Podgorici u iznosu od 5,0 miliona eura, a uslov za povlačenje je realizacija Sporazuma između Ministarstva finansija Crne Gore i španske strane koji je potpisan u martu 2009. godine, sredstva robnog kredita Erste Bank iz Austrije u iznosu od 6,0 miliona eura, kredita Međunarodne banke za obnovu i razvoj (IBRD) za projekat „Katastar“ u iznosu od 10,6 miliona eura, „Energetska

efikasnost“ u iznosu od 6,1 miliona eura, i za projekat „Poljoprivreda“ u iznosu od 11,0 mil. eura, kao i 5,0 miliona eura za projekat otpadne vode iz kredita Evropske investicione banke (EIB), sredstva kredita za finansiranje projekta „Nabavka specijalnih vozila za gašenje požara i spasavanje“ kod austrijske banke Steiermarkische Bank und Sparkassen AG u iznosu od 16,5 miliona eura, sredstva kredita namijenjenog finansiranju budžetske potrošnje kod Credit Suisse banke u iznosu od 30,0 miliona eura. Shodno navedenom, ukupan iznos raspoloživih a nepovučanih sredstava je oko 142,9 miliona eura.

U prva tri kvartala 2009. godine potpisan je Ugovor o kreditu za finansiranje projekta „Nabavka specijalnih vozila za gašenje požara i spasavanje“ sa austrijskom bankom Steiermarkische Bank und Sparkassen AG u iznosu od 22,0 miliona eura, Ugovor o kreditu sa IBRD za finansiranje Projekta institucionalnog razvoja i jačanja poljoprivrede u iznosu od 11,0 miliona eura, Ugovor o kreditu za finansiranje budžetske potrošnje u iznosu od 90,0 miliona eura sa Credit Suisse, ugovor o kreditu za finansiranje budžetske potrošnje u iznosu od 30,0 miliona eura sa Erste Bank, Austrija, kao i Ugovor o garanciji sa EBRD za kredit za realizaciju projekta za Željeznicu, faza III u iznosu od 4,0 miliona eura.

### 5.3. Projekcija i održivost državnog duga

U sledećoj tabeli je prikazana projekcija Ministarstva finansija o kretanju državnog duga u periodu 2009-2012. godina u cilju procjene održivosti duga.

**Tabela br. 5.4 - Projekcija visine i strukture državnog duga Crne Gore, kraj 2009-2012. god.**

|  | 2009. projekcija | 2010. projekcija | 2011. projekcija | 2012. projekcija |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Inostrani dug (u mil eura)               | 879,5            | 1.104,5          | 1.292,8          | 1.272,3          |
| Inostrani dug (u % BDP-a <sup>37</sup> ) | 27,1             | 33,2             | 37,4             | 35,4             |
| Unutrašnji dug (u mil eura)              | 469,5            | 456,3            | 461,4            | 448,1            |
| Unutrašnji dug (u % BDP-a)               | 14,5             | 13,7             | 13,4             | 12,5             |
| Ukupan dug (u mil eura)                  | 1.349,0          | 1.560,8          | 1.754,2          | 1.720,4          |
| Ukupan dug (u % BDP-a)                   | 41,6             | 47,0             | 50,8             | 47,9             |

Izvor: Ministarstvo finansija

<sup>37</sup> Procijenjeni BDP u 2009. god. 3.242 mil. eur, u 2010. god. 3.323 mil. eur, u 2011. god. 3.456 mil. eur, a u 2012. god. 3.595 mil. eura – Izvor: Ministarstvo finansija

Pretpostavke na kojima se zasniva projekcija kretanja unutrašnjeg duga su sljedeće:

- obaveze po osnovu restitucije dostići će nivo od 350,0 miliona eura do 2012. godine, dok će otplata obaveza po ovom osnovu iznositi 0,5% BDP-a godišnje,
- iznos otplate obaveze po osnovu zaostalih penzija biće 34,0 miliona eura godišnje i isplatiće se u potpunosti do kraja 2011. godine,
- predviđeno je novo zaduženje u 2009. godini u cilju finansiranja projekata Direkcije za saobraćaj, za rješavanje uskih grla u saobraćaju, u ukupnom iznosu od oko 5,0 miliona eura,
- iznos duga lokalnih samouprava će ostati na sadašnjem nivou,
- otplata obaveza po osnovu devizne štednje iznosiće oko 14 miliona eura godišnje,
- nije uzet u obzir otkup obveznica stare devizne štednje OB16 i OB17 i DO17 i DO7<sup>38</sup>, kao ni otkup obveznica restitucije,
- neće biti preuzimanja dugova preduzeća.

Za projekciju **spoljnog državnog duga** izvršena je projekcija novih zaduženja i transfernih zajmova u skladu sa dogovorenim okvirom saradnje sa međunarodnim i bilateralnim kreditorima,

a sredstva će se koristiti za projekte iz oblasti otpadnih voda, regionalnog vodopsnabdijevanja, putne i željezničke infrastrukture i energetike. Kretanje ino duga projektovano je, uz pretpostavku prosječnog trogodišnjeg povlačenja sredstava kredita, kao i da će se sredstva raspoloživih, a nepovučenih sredstava u iznosu od oko 142,9 miliona eura, angažovati u toku 2009. god. U 2009. godini dodato je zaduženje u iznosu od 200,0 miliona eura za finansiranje budžetskog deficita i otplate kredita, 2010. dodatnih 180,0 miliona eura i u 2011. godini 150,0 miliona eura. Ministarstvo finansija Crne Gore očekuje da će se finansiranje obezbijediti iz inostranih izvora.

Odsjek za upravljanje dugom i gotovinom u Ministarstvu finansija je već kontaktirao potencijalne kreditore. Međutim, razvoj finansijske krize i njen uticaj na likvidnost i nedostatak povjerenja na kreditnom tržištu, posebno prema kreditorima sa rejtingom ispod investicionog, onemogućavaju dostupnost pouzdanog izvora finansiranja.

Projekcija ne uključuje obaveze koje će nastati po osnovu izgradnje autoputa Bar-Boljare, kao ni druge infrastrukturne projekte koji nijesu definisani saradnjom sa međunarodnim finansijskim institucijama i bilateralnim kreditorima. Takođe, nije uzet u obzir eventualni rast obaveza Fonda PIO i Fonda Zdravstva, usljed negativnih demografskih kretanja strukture stanovništva.

### **Boks br. 5.1 - Indikatori zaduženosti po kriterijumima Svjetske Banke i Mاستrihta**

Prema metodologiji Svjetske banke (Debt Reporting System) učešće spoljnog duga u bruto domaćem proizvodu koji iznosi manje od 30% ukazuje na nisko zaduženu zemlju, od 30% do 50% ukazuje na umjereno zaduženu zemlju, a učešće preko 50% visoko zaduženu zemlju. Crna Gora sa 19,9% učešća spoljnog duga u BDP spada u nisko zadužene zemlje.

U odnosu na bruto domaći proizvod predviđen za 2009. godinu javni dug<sup>39</sup> Crne Gore, na kraju trećeg kvartala 2009. godine, iznosi 35,6%. Ovo je značajno niže od definisanog fiskalnog kriterijuma, maksimalno dozvoljenog javnog duga Evropske unije, čime Crna Gora ispunjava jedan od Mاستrihtskih kriterijuma, kojim je propisano da ukupan dug ne smije preći 60% bruto domaćeg proizvoda. Ovaj indikator se smatra najvažnijim indikatorom održivosti duga. Naime, učešće javnog duga u BDP-u koji iznosi manje od 48% ukazuje na nisko zaduženu zemlju, od 48% do

<sup>38</sup> Obveznice devizne štednje građana koje dospijevaju 2016. i 2017. godine

<sup>39</sup> Svjetska banka računa javni dug kao dug Vlade (Vlada sa fondovima i lokalna samouprava) i garancije za preduzeća

80% ukazuje na umjereno zaduženu zemlju, a učešće preko 80% visoko zaduženu zemlju. Crna Gora sa 35,6% učešća javnog duga u BDP spada u nisko zadužene zemlje.

Takodje i po trećem, široko korišćenom kriterijumu, odnos javnog duga i budžetskih prihoda, za Crnu Goru taj rasio iznosi oko 137%, što ukazuje da Crna Gora ima održivu dužničku poziciju.

U odnosu na izvoz roba i usluga javni dug je iznosio 135,5%, što ukazuje da Crna Gora spada u srednje zadužene zemlje, kada je ovaj indikator u pitanju, i da ima održivu dužničku poziciju. Prema metodologiji Svjetske banke učešće javnog duga u izvozu roba i usluga koji iznosi manje od 132% ukazuje na nisko zaduženu zemlju, od 132% do 220% ukazuje na umjereno zaduženu zemlju, a učešće preko 220% visoko zaduženu zemlju.

Prema metodologiji Svjetske banke učešće spoljnog duga u izvozu roba i usluga koji iznosi manje od 165% ukazuje na nisko zaduženu zemlju. Crna Gora sa 75,7% učešća spoljnog duga u izvozu roba i usluga spada u nisko zadužene zemlje.

**Tabela br. 1 – Kriterijum zaduženosti i pozicija Crne Gore**

| Pokazatelj                      | Visoko zadužene | Srednje zadužene | Nisko zadužene | Crna Gora I-IX 2009. |
|---------------------------------|-----------------|------------------|----------------|----------------------|
| Javni dug/BDP                   | Racio>48%       | 48%<Racio≤80%    | 80%≤Racio      | 35,6%                |
| Spoljni dug/BDP                 | Racio>50%       | 30%<Racio≤50%    | 50%≤Racio      | 19,9%                |
| Javni dug/Izvoz <sup>40</sup>   | Racio>220%      | 132%<Racio≤220%  | 132%≤Racio     | 135,5%               |
| Spoljni dug/Izvoz <sup>41</sup> |                 |                  | 165%≤Racio     | 75,7%                |

<sup>40</sup> Izvoz roba i usluga

<sup>41</sup> Isto

# **EKSTERNI SEKTOR**

**6**



Osnovne karakteristike ekonomskih odnosa Crne Gore sa inostranstvom, tokom devet mjeseci ove godine, jesu značajno smanjenje uvoza roba što je dovelo do pada spoljnotrgovinskog deficita, kao i samog deficita tekućeg računa platnog bilansa, značajan pad izvoza, bolji od očekivanih prihoda od turizma i izuzetno visok neto priliv stranih direktnih investicija. Prema preliminarnim podacima, deficit tekućeg računa u prvih devet mjeseci 2009. godine iznosio je 332 miliona eura ili 12,4% BDP-a, što je za 53,8% manje nego u istom periodu 2008. godine. Ipak, smanjenje deficita nije rezultat poboljšane konkurentnosti crnogorske privrede, već globalne ekonomske krize i postoji opasnost da je u pitanju samo privremeno poboljšanje situacije.

Ukupan obim robne razmjene iznosio je 1.221,2 miliona eura i manji je za 38,9%, dok je istovremeno spoljnotrgovinski deficit iznosio 736,8 milion eura i manji je za 37,4%. Pokrivenost spoljnotrgovinskog deficita suficitom ostvarenim na ostalim računima tekućeg računa iznosila je 54,9%, što je za 16 procentnih poena veća pokrivenost u odnosu na prethodnu godinu. Ostvareni stepen pokrivenosti uvoza izvozom roba iznosio je 24,7%.

Obim razmjene usluga iznosio je 830,4 miliona eura i za 10,8% je manji od obima ostvarenog u 2008. godini. Pri tome ostvaren je suficit u iznosu od 389,4 miliona eura, što je za 2,5% manje nego u prethodnoj godini.

Na računu faktorskih dohodaka ostvaren je deficit u iznosu od 44,4 miliona eura, dok je na računu tekućih transfera zabilježen suficit od 59,7 miliona eura.

Neto priliv stranih direktnih investicija iznosio je 764,7 miliona eura ili 69,3% više nego u istom periodu 2008. godine. Ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 857,5 miliona eura, dok je istovremeno odliv iznosio 92,8 miliona eura.

Na računu portfolio investicija u prvih devet mjeseci 2009. godine zabilježen je priliv od 33,4 miliona eura, dok je istovremeno odliv sredstava iznosio 66,5 miliona eura.

Na računu ostalih investicija ostvaren je neto odliv u iznosu od 613,9 miliona eura, za razliku od istog perioda 2008. godine kada je ostvaren neto priliv u iznosu 225 miliona eura, što je posljedica smanjenja zaduživanja u inostranstvu i neto odliva kod gotovine i depozita.

Tabela br. 6.1 - Platni bilans Crne Gore, u 000 EUR

|   | jan-sept.<br>2008. | jan-sept.<br>2009. | Promjena<br>u % | % BDP*        |
|---|--------------------|--------------------|-----------------|---------------|
| <b>A. TEKUĆI RAČUN</b>                    | <b>-718.281</b>    | <b>-332.144</b>    | <b>-53,76</b>   | <b>-12,44</b> |
| ROBE                                      | -1.176.895         | -736.838           | -37,39          | -27,59        |
| 1. Prihodi                                | 410.416            | 242.197            | -40,99          | 9,07          |
| 1.1 Izvoz u spoljnotrgovinskoj statistici | 383.639            | 227.089            | -40,81          | 8,50          |
| 1.2 Prilagođavanje obuhvata               | 26.777             | 15.109             | -43,58          | 0,57          |
| 2. Rashodi                                | 1.587.312          | 979.035            | -38,32          | 36,67         |
| 2.1 Uvoz u spoljnotrgovinskoj statistici  | 1.569.829          | 969.105            | -38,27          | 36,29         |
| 2.2 Prilagođavanje obuhvata               | 17.482             | 9.930              | -43,20          | 0,37          |
| <b>USLUGE</b>                             | <b>399.155</b>     | <b>389.370</b>     | <b>-2,45</b>    | <b>14,58</b>  |
| 1. Prihodi                                | 665.180            | 609.906            | -8,31           | 22,84         |
| 2. Rashodi                                | 266.025            | 220.536            | -17,10          | 8,26          |
| <b>DOHOCI</b>                             | <b>7.047</b>       | <b>-44.405</b>     |                 | <b>-1,66</b>  |
| 1. Prihodi                                | 94.158             | 87.029             | -7,57           | 3,26          |
| 2. Rashodi                                | 87.111             | 131.434            | 50,88           | 4,92          |
| <b>TEKUĆI TRANSFERI</b>                   | <b>52.412</b>      | <b>59.729</b>      | <b>13,96</b>    | <b>2,24</b>   |
| 1. Transferi u Crnu Goru                  | 80.213             | 83.867             | 4,56            | 3,14          |
| 2. Transferi iz Crne Gore                 | 27.800             | 24.139             | -13,17          | 0,90          |
| <b>B. KAPITALNI I FINANSIJSKI RAČUN</b>   | <b>584.520</b>     | <b>14.810</b>      | <b>-97,47</b>   | <b>0,55</b>   |
| 1. RAČUN KAPITALA                         | -310               | 1.953              |                 | 0,07          |
| 2. FINANSIJSKI RAČUN                      | 584.830            | 12.858             | -97,80          | 0,48          |
| 2.1. Direktno investicije-neto            | 451.618            | 764.689            | 69,32           | 28,64         |
| 2.2. Portfolio investicije-neto           | -9.595             | -33.058            | 244,54          | -1,24         |
| 2.3. Ostale investicije-neto              | 224.979            | -613.885           |                 | -22,99        |
| 2.4. Promjena rezervi CBCG                | -82.173            | -104.888           | 27,64           | -3,93         |

Izvor: CBCG

## 6.1. Tekući račun platnog bilansa

Na tekućem računu platnog bilansa u prvih devet mjeseci 2009. godine zabilježen je pad deficita, što je rezultat smanjenja spoljnotrgovinskog deficita koji je u prethodnim godinama bio glavni uzrok rasta deficita tekućeg računa. Deficit tekućeg računa je u posmatranom periodu iznosio 332 miliona eura ili 12,4% BDP-a.

U međunarodnoj razmjeni roba u prvih devet mjeseci 2009. godine zabilježen je pad obima trgovine, što je posljedica pada uvoza i izvoza roba. Značajno je smanjeno učešće spoljnotrgovinskog deficita u BDP-u sa 50,5% u prva tri kvartala 2008. godine na 27,6% u 2009. godini. U posmatranom periodu na računu usluga zabilježen je suficit u iznosu 389,4 miliona eura. Na računu dohotka ostvaren je deficit, dok je na računu tekućih transfera evidentiran porast suficita u poređenju sa istim periodom 2008. godine.

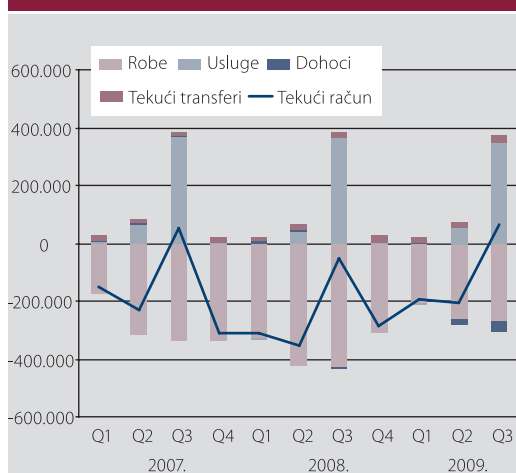


**Tabela 6.2 - Tekući račun platnog bilansa, u 000 EUR**

|                                  | 2006.           | 2007.             | 2008.             | jan. - sept. 2008. | jan. - sept. 2009. | Promjena u % (2009/2008) |
|----------------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------------|
| <b>A. TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)</b> | <b>-531.207</b> | <b>-642.786</b>   | <b>-1.005.664</b> | <b>-718.281</b>    | <b>-332.144</b>    | <b>-53,76</b>            |
| <b>1. ROBE</b>                   | <b>-849.325</b> | <b>-1.159.322</b> | <b>-1.489.603</b> | <b>-1.176.895</b>  | <b>-736.838</b>    | <b>-37,39</b>            |
| 1.1. Prihodi                     | 648.327         | 543.411           | 519.088           | 410.416            | 242.197            | -40,99                   |
| 1.2. Rashodi                     | 1.497.651       | 1.702.733         | 2.008.691         | 1.587.312          | 979.035            | -38,32                   |
| <b>2. USLUGE</b>                 | <b>197.099</b>  | <b>440.133</b>    | <b>403.082</b>    | <b>399.155</b>     | <b>389.370</b>     | <b>-2,45</b>             |
| 2.1. Prihodi                     | 418.036         | 674.056           | 754.278           | 665.180            | 609.906            | -8,31                    |
| 2.2. Rashodi                     | 220.937         | 233.923           | 351.196           | 266.025            | 220.536            | -17,10                   |
| <b>3. DOHOCI</b>                 | <b>30.800</b>   | <b>17.010</b>     | <b>7.785</b>      | <b>7.047</b>       | <b>-44.405</b>     | <b>-7,57</b>             |
| 3.1. Prihodi                     | 65.334          | 89.420            | 128.356           | 94.158             | 87.029             | -7,57                    |
| 3.2. Rashodi                     | 34.534          | 72.410            | 120.570           | 87.111             | 131.434            | 50,88                    |
| <b>4. TEKUĆI TRANSFERI</b>       | <b>90.220</b>   | <b>59.394</b>     | <b>73.072</b>     | <b>52.412</b>      | <b>59.729</b>      | <b>13,96</b>             |
| 4.1. Transferi u Crnu Goru       | 108.555         | 100.775           | 109.321           | 80.213             | 83.867             | 4,56                     |
| 4.2. Transferi iz Crne Gore      | 18.336          | 41.381            | 36.248            | 27.800             | 24.139             | -13,17                   |

Izvor: CBCG

**Grafik br. 6.1 – Struktura tekućeg računa, u 000 eura**



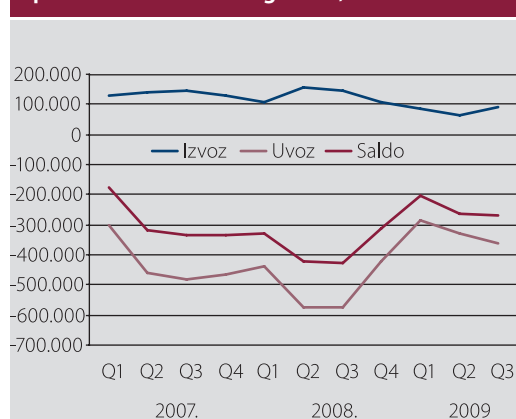
Izvor: CBCG

### 6.1.1. Robna razmjena<sup>42</sup>

Trend smanjenja spoljnotrgovinskog deficita započeo krajem 2008. godine nastavljen je i tokom 2009. godini usljed efekata svjetske krize i recesije. Ukupna robna razmjena sa inostranstvom, prema

preliminarnim podacima Monstat-a, u periodu januar - septembar 2009. godine iznosila je 1.196,2 miliona eura. U ukupnoj razmjeni učešće izvoza iznosilo je samo 19%, dok je učešće uvoza znatno veće 81%. U odnosu na isti period prethodne godine zabilježen je pad robne razmjene za 38,8%, što jasno ukazuje na negativan trend u robnoj razmjeni sa inostranstvom. Ovakav trend će vjerovatno ostati i do kraja 2009. godine.

**Grafik br. 6.2 – Kretanja na računu roba u periodu 2007. - 2009. godina, u 000 eura**



Izvor: CBCG i Monstat

<sup>42</sup> Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po opštem sistemu trgovine. CBCG vrši prilagođavanje podataka dobijenih od Monstata za potrebe platnog bilansa u skladu sa metodologijom MMF-a (Balance of Payments Manual, Fifth edition, IMF, 1993).

Spoljnotrgovinski deficit u periodu januar-septembar 2009. godine iznosio je 742 miliona eura, što je za 37,5% manje nego u istom periodu 2008. godine. Značajnom padu uvoza doprinijelo je smanjenje uvoza vozila<sup>43</sup>, proizvoda grupe „reaktori, kotlovi i mehanički uređaji i njihovi djelovi“ i „električne mašine, oprema i njihovi djelovi“, dok je na smanjenje izvoza najviše uticao pad vrijednosti izvoza aluminijuma i proizvoda od aluminijuma i gvožđa i čelika. Pokrivenost robnog uvoza izvozom u posmatranom periodu iznosila je 23,4%, što je na približno istom nivou kao u 2008. godini (24,4%)

Kod izvoza roba negativni trendovi prvo su zabilježeni u industriji metala odnosno aluminijumskoj industriji. Izvoz roba ostvaren u prvih devet mjeseci 2009. godine, prema preliminarnim podacima Monstat-a, iznosio je 227 miliona eura, što je za 40,8% manje nego u istom periodu 2008. godine. Pad privredne aktivnosti u 2009. godini i problemi koji su postojali kod pojedinih preduzeća, koja su ključni izvoznici, uticao je na manji izvoz roba. Pad vrijednosti izvoza aluminijuma i proizvoda od aluminijuma, kao i gvožđa i čelika najviše je doprinio smanjenju ukupnog izvoza. U strukturi izvoza i dalje je dominantno učešće aluminijuma, proizvoda iz grupe „gvožđe i čelik“, „mineralna ulja i goriva i proizvodi njihove destilacije“, „piće, alkoholi i sirće“ i „reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi djelovi“.

**Tabela 6.3 – Trgovinska razmjena Crne Gore u periodu januar - septembar 2009. godine, u milionima eura**

| Period                        | 2009 jan. - sept.<br>(opšti sistem trgovine) | 2009 jan. - sept.<br>(specijalni sistem trgovine) |
|-------------------------------|--|---|
| Izvoz                         | 227,09                                       | 208,27  |
| Uvoz                          | 969,10                                       | 1.205,03  |
| Trgovinski bilans             | -742,02                                      | -996,75   |
| Pokrivenost uvoza izvozom (%) | 23,43  | 17,28   |

Izvor: Monstat

**Tabela br. 6.4 – Struktura izvoza roba u periodu januar - septembar 2009. godine, u 000 eura**

| Opis  | Vrijednost | Učešće u % |
|---|------------|------------|
| Aluminijum i proizvodi od aluminijuma   | 87.607,55  | 38,58      |
| Gvožđe i čelik  | 27.241,98  | 12,00      |
| Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi | 14.242,46  | 6,27       |
| Pića, alkoholi i sirće  | 13.505,99  | 5,95       |
| Reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi djelovi   | 10.854,37  | 4,78       |
| Drvo i proizvodi od drveta; drveni ugalj  | 10.045,78  | 4,42       |
| Voće za jelo, uključujući jezgrasto voće; kore arguma ili dinja i lubenica                                | 8.741,10   | 3,85       |
| Farmaceutski proizvodi  | 7.060,74   | 3,11       |
| Proizvodi od gvožđa i čelika  | 6.172,88   | 2,72       |
| Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor                       | 3.661,46   | 1,61       |

Izvor: Monstat

<sup>43</sup> Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor.

Nepovoljna struktura izvoza povećava rizik u pogledu budućih kretanja izvoza. To je naročito došlo do izražaja u 2009. godini kada je smanjenje izvoza dva ključna proizvoda (aluminijuma i gvožđa i čelika) značajno uticalo na smanjenje ukupnog izvoza. Vrijednost izvoza aluminijuma i proizvoda od aluminijuma za prvih devet mjeseci 2009. godine iznosila je 87,6 miliona eura, što je za 66,2 miliona eura manje u odnosu na 2008. godinu ili 43%. Pored aluminijuma, najveći apsolutni pad zabilježen je kod izvoza gvožđa i čelika, u iznosu od 40,9 miliona eura što predstavlja pad od 60% u odnosu na isti period 2008. godine. Izvoz proizvoda grupe „mineralna goriva i ulja“ iznosio je 14,2 miliona eura, što je za 53,2% manje nego u prethodnoj godini.

Negativan trend zabilježen je i kod uvoza robe. Procentualni pad uvoza je bio manji od procentualnog pada izvoza i iznosio je 38,3%, ali je apsolutni pad uvoza bio mnogo veći što je uticalo na smanjenje spoljnotrgovinskog deficita. Prema preliminarnim podacima Monstat-a, robni uvoz u prvih devet mjeseci 2009. godine, iznosio je 969 miliona eura. Smanjenje uvoza rezultat je pada domaće tražnje usljed manjeg zaduživanja u zemlji i inostranstvu. Kod većine uvozno zavisnih zemalja, kakva je i Crna Gora, prvi odraz globalne ekonomske krize bilo je smanjenje potražnje za uvoznim proizvodima. Smanjenje uvoza dodatno je podstaknuto smanjenim obimom kredita iz bankarskog sektora. U strukturi uvoza i dalje je značajno učešće sirovina

**Tabela br. 6.5 – Pet proizvoda sa najznačajnijim uticajem na pad izvoza roba u periodu januar - septembar 2009. godine, u 000 eura**

| Naziv proizvoda   | 2008 jan. - sept. | 2009 jan. - sept. | Razlika    |
|---|-------------------|-------------------|------------|
| Aluminijum i proizvodi od aluminijuma   | 153.764,95        | 87.607,55         | -66.157,40 |
| Gvožđe i čelik  | 68.165,90         | 27.241,98         | -40.923,93 |
| Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi | 30.436,42         | 14.242,46         | -16.193,96 |
| Proizvodi od gvožđa i čelika  | 15.700,52         | 6.172,88          | -9.527,64  |
| Farmaceutski proizvodi  | 14.106,15         | 7.060,74          | -7.045,41  |

Izvor: Monstat

**Tabela br. 6.6 - Struktura uvoza roba u periodu januar - septembar 2009. godine, u 000 eura**

| Opis   | 2009 jan. - sept. | Učešće u % |
|--|-------------------|------------|
| Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi  | 77.074,56         | 7,95       |
| Reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi djelovi  | 60.430,33         | 6,24       |
| Električne mašine i oprema i njihovi djelovi; aparati za snimanje i reprodukciju zvuka; televizijski aparati za snimanje i reprodukciju slike i zvuka, djelovi i pribor za te proizvode  | 55.183,52         | 5,69       |
| Proizvodi od gvožđa i čelika   | 42.412,45         | 4,38       |
| Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor  | 40.633,53         | 4,19       |
| Namještaj, posteljina, madraci, nosači madraca, jastuci i slični punjeni proizvodi; lampe i druga svijetleća tijela, na drugom mjestu nepomenuti ili uključeni; osvijetljeni znaci, osvijetljene pločice imenima i slično, montažne zgrade | 37.152,64         | 3,83       |
| Plastične mase i proizvodi od plastičnih masa  | 34.156,91         | 3,52       |
| Pića, alkoholi i sirće   | 30.336,74         | 3,13       |
| Gvožđe i čelik   | 26.462,07         | 2,73       |
| So; sumpor; zemlja i kamen; gips; kreč i cement  | 26.374,56         | 2,72       |

Izvor: Monstat

i opreme. U posmatranom periodu najviše je uvezeno proizvoda iz kategorija<sup>44</sup>: „mineralna goriva, ulja i proizvodi njihove destilacije“, „reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji“, „električne mašine i oprema i njihovi djelovi“, zatim „proizvodi od gvožđa i čelika“, „vozila osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor“, i „namještaj“.

Uvoz proizvoda iz kategorije „mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije“ iznosio je 77,1 milion eura, što je za 44% manje nego u 2008. godini. Uvoz električne energije od početka godine značajno je niži u poređenju sa prethodnom godinom. Smanjenje uvoza električne energije posljedica je smanjenja tražnje, prije svega od strane KAP-a kao najvećeg pojedinačnog potrošača, i većih cijena energenata u prethodnoj godini. Kao što je poznato, u 2008. godini cijene energenata na svjetskom tržištu dostizale su izuzetno visoke vrijednosti, tako da je i visoka baza u prethodnoj godini dovela do velikog međugodišnjeg pada u prvih devet mjeseci 2009. godine koji je iznosio 51,3%.

Uvoz proizvoda grupe „reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji“ smanjen je za 63,6% i iznosio je 60,4 miliona eura, što je većim dijelom posljedica djelovanja finansijske krize na oblast građevinarstva u kojoj se najviše koriste proizvodi ove grupe (građevinske mašine). U posmatranom periodu uvoz električnih mašina i opreme i njihovih dijelova iznosio je 55,2 miliona eura, što je za 50,1% manje nego u prvih devet mjeseci 2008. godine. Vrijednost uvoza proizvoda od gvožđa i čelika iznosila

je 42,4 miliona eura, što je 44,8% manje nego u prethodnoj godini. Ukupna vrijednost uvezenih vozila bila je manja za 73,7% u odnosu na isti period 2008. godine i iznosila je 40,6 miliona eura. Najveći porast uvoza u odnosu na 2008. godinu zabilježili su proizvodi u sljedećim grupama: „vazduhoplovi, kosmičke letjelice i njihovi djelovi“, „organski hemijski proizvodi“ i „meso i drugi klanični proizvodi za jelo“.

Razmjena robe Crne Gore sa CEFTA zemljama je značajna, što pokazuju i podaci o robnoj razmjeni. Prema strukturi izvoza po grupama zemalja, Crna Gora najviše robe izvozi u zemlje potpisnice CEFTA sporazuma 47,4% od ukupnog izvoza. U posmatranom periodu najviše robe izvezeno je u Srbiju u vrijednosti od 58,4 miliona eura (25,7%), Grčku 38,4 miliona eura (16,9%) i Italiju 29,3 miliona eura (12,9%). Najveći pojedinačni pad izvoza ostvaren je sa Italijom, gdje je izvoz u prva tri kvartala 2009. godine iznosio 29,3 miliona eura, što je za 69,2 miliona eura manje nego u istom periodu 2008. godine, te predstavlja pad od 70,3%. Glavni razlog za veliki pad je smanjenje vrijednosti izvoza aluminijuma i gvožđa i čelika, koji su glavni izvozni proizvodi u ovu zemlju.

U strukturi uvoza po grupama zemalja, Crna Gora i dalje najviše uvozi iz zemalja potpisnica CEFTA sporazuma 59,1% ukupnog uvoza. U prvih devet mjeseci 2009. godine najviše je uvezeno robe iz Srbije 404,8 miliona eura (41,8%), Hrvatske 73,1 milion eura (7,6%), Slovenije 71,8 miliona eura (7,4%), BiH 66,5 mi-

**Tabela br. 6.7 – Pet proizvoda čiji je uvoz najviše smanjen u periodu januar – septembar 2009. godine, u 000 eura**

| Naziv proizvoda   | 2008 jan. – sept. | 2009 jan. – sept. | Razlika     |
|---|-------------------|-------------------|-------------|
| Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor   | 154.268,87        | 40.633,53         | -113.635,34 |
| Reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi djelovi   | 165.801,97        | 60.430,33         | -105.371,64 |
| Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi   | 137.773,55        | 77.074,56         | -60.698,99  |
| Gvožđe i čelik  | 83.526,51         | 26.462,07         | -57.064,44  |
| Električne mašine i oprema i njihovi djelovi; aparati za snimanje i reprodukciju zvuka; televizijski aparati za snimanje i reprodukciju slike i zvuka, djelovi i pribor za te proizvode | 110.665,13        | 55.183,52         | -55.481,61  |

Izvor: Monstat

<sup>44</sup> Struktura proizvoda je prikazana po HS nomenklaturi.

**Tabela br. 6.8 – Struktura izvoza i uvoza robe po zemljama u periodu januar - septembar 2009. godine, u 000 eura**

| Zemlja               | Izvoz             | Učešće u %    | Uvoz              | Učešće u %    |
|----------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| <b>UKUPNO</b>        | <b>227.088,83</b> | <b>100,00</b> | <b>969.104,69</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Ukupno EU</b>     | <b>104.830,86</b> | <b>46,16</b>  | <b>312.643,31</b> | <b>32,26</b>  |
| Austrija             | 1.358,78          | 0,60          | 26.662,04         | 2,75          |
| Belgija              | 52,96             | 0,02          | 1.954,83          | 0,20          |
| Bugarska             | 224,86            | 0,10          | 5.664,57          | 0,58          |
| Češka Republika      | 1.013,46          | 0,45          | 6.370,93          | 0,66          |
| Francuska            | 616,78            | 0,27          | 5.223,82          | 0,5           |
| Grčka                | 38.442,38         | 16,93         | 36.137,54         | 3,73          |
| Holandija            | 3.829,25          | 1,69          | 8.354,00          | 0,86          |
| Italija              | 29.302,26         | 12,90         | 63.874,24         | 6,59          |
| Mađarska             | 9.316,83          | 4,10          | 14.153,51         | 1,46          |
| Njemačka             | 2.059,58          | 0,91          | 34.393,98         | 3,55          |
| Poljska              | 311,62            | 0,14          | 5.384,73          | 0,56          |
| Rumunija             | 424,64            | 0,19          | 6.695,69          | 0,69          |
| Slovačka             | 255,43            | 0,11          | 2.015,16          | 0,21          |
| Slovenija            | 14.417,15         | 6,35          | 71.805,86         | 7,41          |
| Španija              | 200,31            | 0,09          | 13.559,76         | 1,40          |
| Velika Britanija     | 1.233,01          | 0,54          | 1.377,57          | 0,14          |
| <b>UKUPNO CEFTA</b>  | <b>107.563,22</b> | <b>47,37</b>  | <b>572.750,96</b> | <b>59,10</b>  |
| Albanija             | 6.248,72          | 2,75          | 14.041,55         | 1,45          |
| Bosna i Hercegovina  | 15.867,94         | 6,99          | 66.547,89         | 6,87          |
| Republika Makedonija | 1.455,54          | 0,6           | 12.801,76         | 1,32          |
| Moldavija            | 0,00              | 0,00          | 21,43             | 0,00          |
| Hrvatska             | 8.066,80          | 3,55          | 73.135,40         | 7,55          |
| Srbija               | 58.416,31         | 25,72         | 404.831,71        | 41,77         |
| Kosovo               | 17.507,91         | 7,71          | 1.371,22          | 0,14          |
| <b>OSTALE ZEMLJE</b> | <b>14.694,75</b>  | <b>6,47</b>   | <b>83.710,42</b>  | <b>8,64</b>   |

Izvor: MONSTAT

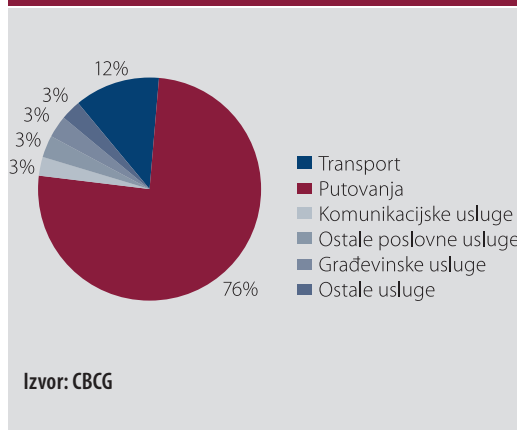
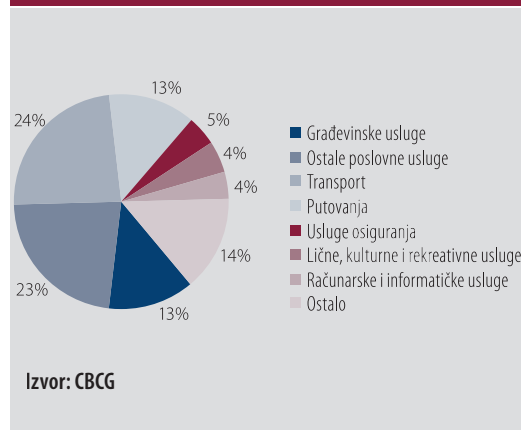
liona eura (6,9%), Italije 63,9 miliona eura (6,6%) i Grčke 36,1 miliona eura (3,7%).

### 6.1.2. Usluge

Na računu usluga zabilježeno je smanjenje suficita u poređenju sa prethodnom godinom što je posljedica manjih prihoda u oblasti turizma. U međunarodnoj razmjeni usluga Crna Gora je u prvih devet mjeseci 2009. godine ostvarila suficit u iznosu od 389,4 miliona eura, što je za 2,5% manje nego u istom periodu 2008. godine. Ukupan **obim razmjene usluga** iznosio je 830,4 miliona eura i za 10,8% je manji u poređenju sa istim periodom prethodne godine.

**Prihodi od usluga** iznosili su 609,9 miliona eura i manji su za 8,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti putovanja - turizma 459,3 miliona eura, zatim transporta 75,9 miliona eura, građevinskih usluga 21,1 miliona eura i ostalih poslovnih usluga 21 miliona eura.

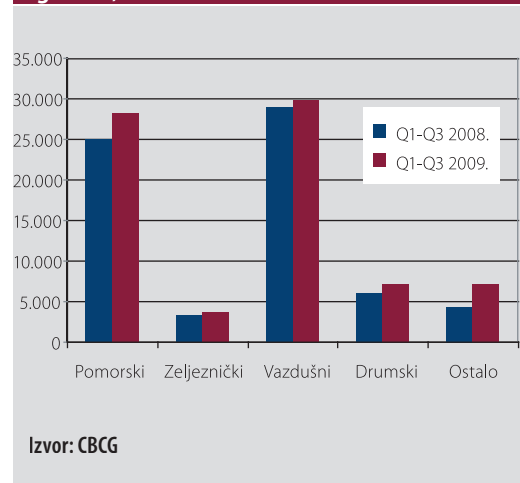
**Rashodi od usluga** iznosili su 220,5 miliona eura, što predstavlja smanjenje za 17,1%. U strukturi rashoda najveće učešće imaju rashodi ostvareni po osnovu transporta 52,6 miliona eura, ostalih poslovnih usluga 50,5 miliona eura, gdje su najznačajniji rashodi po osnovu raznovrsnih poslovnih usluga. U pomenutoj kategoriji najveći rashodi ostvareni su po osnovu plaćanja za pravne, računovodstvene i konsalting usluge 15,3 miliona eura;

**Grafik br. 6.3 - Struktura prihoda od usluga u periodu januar – septembar 2009. godine**

**Grafik br. 6.4 - Struktura rashoda po osnovu usluga u periodu januar-septembar 2009. god.**


zatim arhitektonske, inženjerske i ostale tehničke usluge 11,2 miliona eura i usluge istraživanja i razvoja 8,7 miliona eura. U oblasti putovanja rashodi su iznosili 28,9 miliona eura, dok su u oblasti građevinarstva rashodi iznosili 28,1 miliona eura i za 45,5% su manji u poređenju sa 2008. godinom.

Na računu **transportnih usluga** ostvaren je suficit u iznosu od 23,3 miliona eura. Transportni prihodi su iznosili 75,9 miliona eura, što je za 12,2% više nego u istom periodu 2008. godine. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti vazdušnog saobraćaja 29,7 miliona eura (39,1%) i pomorskog saobraćaja 28,2 miliona eura (37,1% ukupnih transportnih prihoda).

U oblasti pomorskog saobraćaja ostvareni su prihodi u iznosu od 28,2 miliona eura, što je za 12,2% više nego u prethodnoj godini, a posljedica je porasta prihoda ostvarenih po osnovu pruže-

**Grafik br. 6.5 - Transportni prihodi u periodu januar-septembar 2008/2009. godina, u 000 EUR**

**Tabela br. 6.9 - Struktura transportnih prihoda u periodu januar-septembar 2009. godine, u 000 EUR**

| Vrsta saobraćaja | Vrsta transportne usluge |               |               | Ukupno        | % učešća      |
|------------------|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | Putnički                 | Robni         | Ostalo        |               |               |
| Pomorski         | 1,554                    | 229           | 26,373        | 28,156        | 37,08         |
| Željeznički      | 0                        | 3,659         | 25            | 3,684         | 4,85          |
| Vazdušni         | 25,138                   | 20            | 4,540         | 29,698        | 39,11         |
| Drumski          | 489                      | 6,514         | 162           | 7,164         | 9,44          |
| Ostalo           | 0                        | 0             | 7,224         | 7,224         | 9,51          |
| <b>UKUPNO</b>    | <b>27,181</b>            | <b>10,421</b> | <b>38,324</b> | <b>75,926</b> | <b>100,00</b> |
| <b>% učešća</b>  | <b>36</b>                | <b>14</b>     | <b>50</b>     | <b>100</b>    |               |

Izvor: CBCG

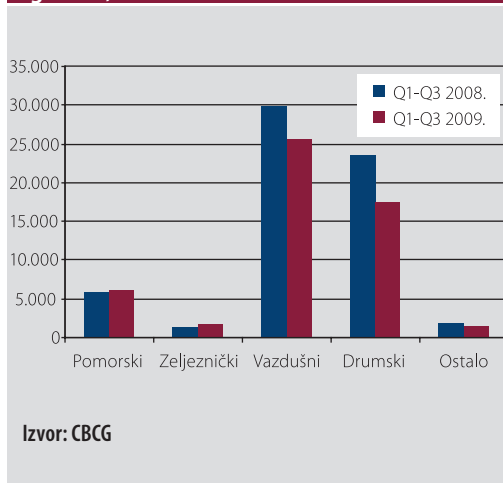
nih usluga u lukama, kao i rast pretovara pojedinih vrsta tereta, posebno kontejnera. Prihodi u vazdušnom saobraćaju iznosili su 29,7 miliona eura. U oblasti drumskog saobraćaja ostvaren je prihod u iznosu od 7,2 miliona eura.

Ukupni **transportni rashodi** iznosili su 52,6 miliona eura i manji su za 16,3%. Najveći rashodi ostvareni su u oblasti vazdušnog i drumskog saobraćaja.

Rashodi u oblasti vazdušnog saobraćaja u posmatranom periodu iznosili su 25,8 miliona eura, što je za 13,6% manje nego u 2008. godini. U oblasti drumskog saobraćaja rashodi su iznosili 17,5 miliona eura ili 25,7% manje nego u 2008. godini, što je posljedica smanjenje robne razmjene sa inostranstvom. Učešće rashoda po osnovu transporta roba u ukupnom transportu iznosilo je 36,1%, dok je učešće rashoda po osnovu putničkog transporta iznosilo 29,6%.

Prihodi od **putovanja** računaju se procenom prihoda od turizma, koja se dopunjava sa podacima o pruženim zdravstveno-rekreativnim uslugama i potrošnjom u cilju školovanja. U prvih devet mjeseci 2009. godine procijenjeni prihodi od putovanja iznosili su 459,3 miliona eura, što je za 6,7% manje u poređenju sa istim periodom 2008. godine, što je prije svega posljedica smanjenja potrošnje. Takođe, negativan uticaj na ukupne prihode imalo je i smanjenje noćenja stranih turista koja su prema podacima Monstat-a bila za 2,7% procenata manja nego u istom periodu 2008. godine. Suficit ostvaren u oblasti putovanja u prvih devet mjeseci 2009. godine iznosio je 430,4 miliona eura, što je za 8,6% manje nego u 2008. godini.

**Grafik br. 6.6 - Transportni rashodi u periodu januar-septembar 2008. i 2009. godine, u 000 EUR**



U oblasti **komunikacijskih usluga** prihodi su iznosili 16,3 milion eura. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti telekomunikacija. Rashodi u ovoj oblasti iznosili su 13,7 miliona eura. Na računu komunikacijskih usluga u prvih devet mjeseci 2009. godine ostvaren je suficit u iznosu od 2,7 miliona eura, dok je u istom periodu prethodne godine suficit iznosio 12,1 miliona eura.

Prihodi po osnovu **ostalih poslovnih usluga** iznosili su 21 milion eura, što je za 30,6% manje nego u 2008. godini. Najviše prihoda ostvareno je po osnovu pružanja raznih poslovnih, profesionalnih i tehničkih usluga (pravne i računovodstvene usluge, konsalting, inženjerske usluge i sl.) u iznosu od 19,7 milion eura. U posmatranom periodu rashodi su iznosili 50,5 miliona eura.

**Tabela br. 6.10 - Struktura transportnih rashoda u periodu januar-septembar 2009. godine, u 000 EUR**

| Vrsta saobraćaja | Vrsta transportne usluge |               |               | Ukupno        | % učešća      |
|------------------|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | Putnički                 | Robni         | Ostalo        |               |               |
| Pomorski         | -27                      | 714           | 5,368         | 6,055         | 11.52         |
| Željeznički      | 26                       | 1,481         | 134           | 1,641         | 3.12          |
| Vazdušni         | 14,885                   | 49            | 10,840        | 25,774        | 49.02         |
| Drumski          | 681                      | 16,734        | 126           | 17,542        | 33.36         |
| Ostalo           | 0                        | 0             | 1,563         | 1,563         | 2.97          |
| <b>UKUPNO</b>    | <b>15,566</b>            | <b>18,978</b> | <b>18,031</b> | <b>52,575</b> | <b>100.00</b> |
| <b>% učešća</b>  | <b>30</b>                | <b>36</b>     | <b>34</b>     | <b>100</b>    |               |

Izvor: CBCG

Za usluge iz oblasti prava, računovodstva i konsaltinga plaćeno je 15,3 miliona eura. Troškovi promocije domaćih proizvoda i usluga na inostranim sajmovima, kupovine reklamnog materijala, istraživanja tržišta i ostale vrste medijskog plasmana iznosili su 16 miliona eura. Na računu ostalih poslovnih usluga u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 29,5 miliona eura, što je za 29,4% manje nego u 2008. godini.

Pad investicione aktivnosti u građevinarstvu uticao je na smanjenje prihoda i rashoda po osnovu građevinskih usluga. Priliv sredstava po osnovu rada na građevinskim projektima i instalacijama domaćih preduzeća van Crne Gore, kao i u Crnoj Gori, iznosio je 21,1 milion eura, što je za 46,1% manje nego u prvih devet mjeseci 2008. godine. Rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva u posmatranom periodu iznosili su 28,1 milion eura ili 45,5% manje nego u 2008. godini. U oblasti građevinskih usluga deficit je bio manji za 43,5% u odnosu na prethodnu godinu i iznosio je 7 miliona eura.

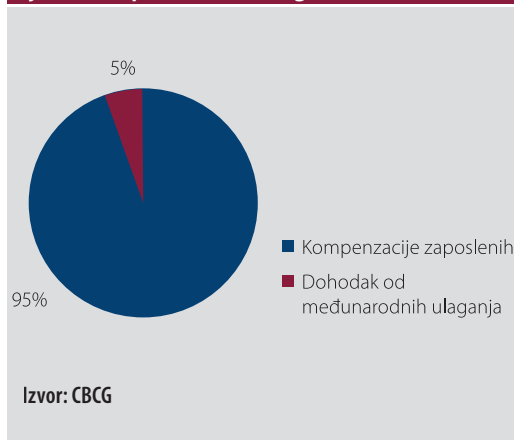
U prvih devet mjeseci 2009. godine rezidenti Crne Gore izdvojili su 10,2 miliona eura za međunarodne usluge osiguranja, dok su prihodi po ovom osnovu iznosili 2,6 miliona eura. U oblasti usluga osiguranja u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 7,6 miliona eura, što je za 2,4% manje nego u 2008. godini.

### 6.1.3. Dohodak

U 2009. godini došlo je do povećanog odliva po osnovu faktorskih dohodaka, što je dovelo do ostvarenja deficita na ovom računu. Rast troškova zaduživanja u inostranstvu (kamata) i povećani odliv po osnovu isplaćenih dividendi karakterišu 2009. godinu. Deficit na računu dohotka iznosio je 44,4 miliona eura, za razliku od istog perioda prethodne godine kada je zabilježen suficit (7 miliona eura). Prihodi ostvareni po osnovu faktorskih dohodaka iznosili su 87 miliona eura, što je za 7,6% manje nego u 2008. godini. Najveći dio prihoda čine kompenzacije zaposlenih u iznosu od 82,3 miliona eura, što je porast za 13,9% u odnosu na isti period 2008. godine. Prihodi po osnovu dohotka od međunarodnih ulaganja iznosili su 4,7 miliona eura.

**Rashodi** po osnovu dohotka u posmatranom periodu iznosili su 131,4 miliona eura, što je za 50,9% više nego u 2008. godini. Rast rashoda rezultat je povećanja odliva po osnovu otplate kamata i isplaćenih dividendi. Od ukupnih rashoda, 126,9 miliona eura odnosilo se na dohodak ostvaren po osnovu među-

**Grafik br. 6.7 – Struktura prihoda po osnovu faktorskih dohodaka u periodu januar-septembar 2009. godine**



narodnih ulaganja (ulaganja u obliku kredita, stranih direktnih i portfolio investicija), a 4,5 miliona eura se odnosilo na zarade nerezidenata zaposlenih u Crnoj Gori. Od ukupnih rashoda po osnovu međunarodnih ulaganja na otplatu kamata odnosilo se 64,5 miliona eura, što je za 11,3% više nego u istom periodu 2008. godine. Odliv po osnovu isplaćenih dividendi iznosio je 62,3 miliona eura, dok je u istom periodu 2008. godine odliv po ovom osnovu iznosio 25 miliona eura.

### 6.1.4. Tekući transferi

Na računu tekućih transfera došlo je do povećanja suficita u poređenju sa prethodnom godinom, i to zbog blagog povećanja priliva transfera (za 4,6%) i smanjenja odliva (za 13,2%). Saldo tekućih transfera u prvih devet mjeseci 2009. godine iznosio je 59,7 miliona eura, što je za 14% više nego u istom periodu 2008. godine.

Ukupan prihod po osnovu tekućih transfera u posmatranom periodu iznosio je 83,9 miliona eura, što je za 4,6% više u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi prihoda 73,4 miliona eura odnosilo se na ostale sektore, a na sektor država 10,5 milion eura. Od ukupnog priliva transfera ostalih sektora, 45,4 miliona eura odnosilo se na doznake iz inostranstva, dok je priliv po osnovu ostalih transfera (nasljedstva, izdržavanja, poklona i pomoći) iznosio je 28 miliona eura. U istom periodu rashodi su iznosili 24,1 milion eura, što je za 13,2% manje nego u prethodnoj godini. U strukturi rashoda na sektor država odnosilo 8,1 milion eura, a na ostale sektore 16,1 milion eura. U posmatranom periodu odliv



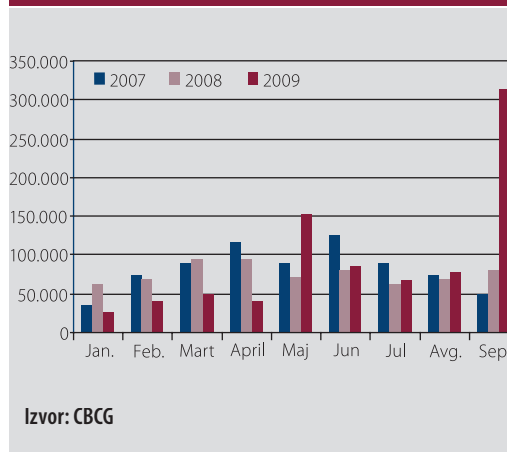
tekućih transfera iz Crne Gore po osnovu nasljedstva, poklona i raznih vrsta pomoći iznosio je 7,7 miliona eura, što je za 46,8% manje nego u 2008. godini.

## 6.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija

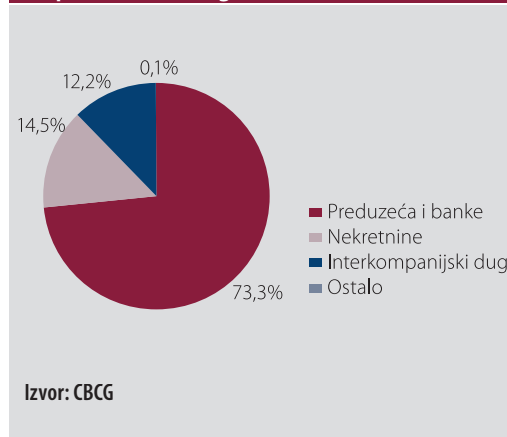
Kretanja na kapitalno-finansijskom računu u prvih devet mjeseci 2009. godine karakteriše rekordan priliv stranih direktnih investicija i neto odliv na računima portfolio i ostalih investicija. Prema preliminarnim podacima, neto priliv stranih direktnih investicija (priliv minus odliv) u prvih devet mjeseci 2009. godine iznosio je 764,7 miliona eura, što je za 69,3% više u odnosu na isti period 2008. godine. Ukupan priliv stranih direktnih investicija u posmatranom periodu iznosio je 857,5 miliona eura. Posmatrano po mjesecima, najveći rast priliva SDI zabilježen je u septembru kada je priliv iznosio 314,9 miliona a rezultat je djelimične privatizacije i dokapitalizacije EPCG.

Struktura priliva SDI značajno je promijenjena u odnosu na prethodne godine kada su dominirala ulaganja u nekretnine. Investicije u domaće kompanije i banke iznosile su 628,2 miliona eura ili 177,6% više nego u istom periodu prethodne godine. U formi interkompanijskog duga realizovano je 104,4 miliona eura. Ulaganja u nekretnine u posmatranom periodu iznosila su 124,4 miliona eura, što je za 52,9% manje nego u 2008. godini. Priliv novčanih sredstava po osnovu smanjenja kapitala u stranim bankama i preduzećima i prodaje nekretnina u inostranstvu iznosio je 540,5 hiljada eura.

**Grafik br. 6.8 – Priliv stranih direktnih investicija, u 000 eura**



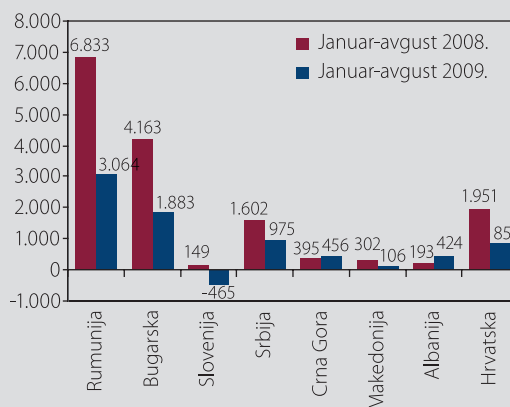
**Grafik br. 6.9 – Struktura priliva stranih direktnih investicija u periodu januar-septembar 2009. godine**



### Boks br. 6.1 – Kretanja SDI u zemljama u okruženju

U prvih osam mjeseci 2009. godine<sup>45</sup> u najvećem broju zemalja u okruženju zabilježen je oštar pad priliva stranih direktnih investicije. Privrede velikog broja razvijenih zemalja, uglavnom evropskih, koje su bili glavni investitori u zemlje u regionu, ušle su u recesiju, što se odrazilo na njihove investicije u region. Od posmatranih zemalja u regionu, najveći pad u apsolutnim iznosima zabilježile su Rumunija u iznosu od 3,7 milijardi eura (55,2%) i Bugarska sa 2,8 milijardi (54,8%). Velike padove zabilježile su i Srbija, Slovenija i Makedonija. Na kraju drugog kvartala Hrvatska bilježi značajan pad u iznosu od 56,4%. Među izabranim zemljama jedino su Crna Gora i Albanija ostvarile veći neto priliv SDI. Porast SDI u Crnoj Gori iznosio je 15,3%.

<sup>45</sup> Podaci za Albaniju i Hrvatsku se odnose na prvih šest mjeseci

**Grafik br. 1 – Neto priliv stranih direktnih investicija u periodu januar – avgust, u milionima eura<sup>46</sup>**

Izvor: Centralne banke zemalja

Ukupan odliv stranih direktnih investicija iznosio je 92,8 miliona eura, što je za 60,7% manje nego u istom periodu 2008. godine. U strukturi odliva 19,3 miliona eura odnosilo se na nekretnine, što predstavlja 20,8% ukupnog odliva. U posmatranom perio-

du investicije rezidenata Crne Gore u strane banke i preduzeća iznosile su 21,2 miliona eura. Odliv po osnovu interkompanijskog duga i povlačenje udjela stranog kapitala u domaćim bankama i preduzećima iznosio je 52,3 miliona eura.

### Boks br. 6.2 – Strane investicije u sektor poljoprivrede

Strane direktne investicije u sektor poljoprivrede su na veoma niskom nivou u poređenju sa investicijama u druge sektore (npr. sektor usluga). Mnogi napori se preduzimaju da bi se povećale investicije u poljoprivredu, naročito u zemljama u razvoju, sa namjerom da se ostvari bar jedan milenijumski cilj – da se prepolovi glad u svijetu do 2015. godine. Poljoprivreda ima značajno učešće u stvaranju svjetskog bruto domaćeg proizvoda. U periodu 2003-2007, učešće poljoprivrede u svjetskom bruto domaćem proizvodu iznosilo je 3%, u razvijenim zemljama 2%, u zemljama u razvoju 10,2% i u zemljama jugoistočne Evrope 10,7%<sup>47</sup>. Kao što se vidi iz podataka, postoji velika razlika između regiona.

Ukupan priliv stranih direktnih investicija u sektor poljoprivrede u periodu 1989. do 2007. godina, na svjetskom nivou, iznosio je 32 milijarde US dolara (0,2% od ukupnih SDI), uprkos značajnijem prilivu SDI od 2000. godine. Od 2005. do 2007. godine priliv SDI u poljoprivredu na svjetskom nivou prelazio je 3 milijarde USD godišnje, što je ipak bilo manje od 1% od ukupnih SDI godišnje. Region jugoistočne Evrope, uključujući i Zajednicu nezavisnih država (CIS), je u periodu od 2005. do 2007. godine primao godišnje 0,3 milijarde dolara SDI u ovaj sektor, dok je stanje

<sup>46</sup> Isto<sup>47</sup> Izvor: UNCTAD (World Investment Report 2009)

na kraju 2007. godine bilo 2,2 milijarde dolara (0,7% od ukupnih SDI). Industrija hrane i pića je ostvarila znatno veće prilive SDI. Na svjetskom nivou, u periodu 2005 – 2007 godišnje je investirano preko 40 milijardi dolara. Najviše je investicija bilo u razvijene zemlje dok su regioni JIE i CIS zajedno privukli 1,4 milijarde dolara godišnje za pomenuti period.

U Crnoj Gori se do sada nedovoljno investiralo u sektor poljoprivrede imajući u vidu činjenicu da ovaj sektor učestvuje sa preko 10% u stvaranju bruto domaćeg proizvoda. Zbog toga je neophodan agresivniji nastup u promovisanju poljoprivrednih potencijala, jer samo nove investicije mogu obezbijediti potrebno finansiranje i ekspertizu u ovom sektoru. Potencijala za privlačenje stranih direktnih investicija ima, a značajni su u industriji hrane i pića, industriji sokova, mliječnoj industriji, kao i prerađivačkoj industriji. U narednom periodu očekuje se i značajan priliv SDI od privatizacije AD „Plantaža“ i „Duvanskog kombinata“.

Na računu **portfolio investicija** u prvih devet mjeseci 2009. godine zabilježen je priliv u iznosu od 33,4 miliona eura, što je za 72,5% manje nego u 2008. godini. Investicije u domaće hartije od vrijednosti iznosile su 16,6 miliona eura, što je za 50,9% manje nego u prethodnoj godini, dok se na povlačenje novčanih sredstava investiranih u strane hartije odnosilo 14,2 miliona eura. Istovremeno, odliv sredstava po osnovu portfolio investicija iznosio je 66,5 miliona eura. Najveći dio odliva, 47,9 miliona eura odnosilo se na investiranje rezidenata u strane hartije od vrijednosti, dok se 18,6 miliona eura odnosilo na povlačenje sredstava investiranih u domaće vlasničke hartije od vrijednosti. Na računu portfolio investicija u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 33,1 milion eura.

Na računu **ostalih investicija** (kojim su obuhvaćeni krediti, trgovinski krediti, gotovina i depoziti) zabilježeno je smanjenje zaduživanja banaka i kompanija i neto odliv na računu gotovine i depozita. Priliv po osnovu kredita uzetih u inostranstvu u posmatranom periodu iznosio je 167 miliona eura, što je značajno manje od priliva ostvarenog u istom u istom periodu 2008. godine (635 miliona eura). Ograničeni i skuplji izvori finansiranja u 2009. godini uticali su na smanjenje zaduživanja u inostranstvu.

Na kraju septembra 2009. godine novčana sredstva Centralne banke na inoračunima i u trezoru, u odnosu na 31. decembar 2008. godine, bila su veća za 104,9 miliona eura.



**TEMA BROJA**

**7**



# HEDONIČKI INDEKS NEKRETNINA ZA CRNU GORU - SEPTEMBAR 2009

CBCG je sprovela svoju redovnu anketu o kretanju cijena nekretnina u Podgorici. Izračunavanje prosječne cijene stana za septembar 2009. godine bazirano je na uzorku koji je izveden na grupaciji od 72.917 stanova koji odgovaraju lokacijama Podgorica 1, Podgorica 2 i Podgorica 3. Ove tri katastarske opštine prema podacima Uprave za nekretnine Podgorica, od 82 katastarske opštine predstavljaju najreprezentativniji dio Podgorice, s obzirom da obuhvataju uža gradska naselja. Na osnovu slučajnog uzorka od 1800 stanova, broj uspješno popunjenih anketnih listića bio je 442 odnosno ukupna izlaznost je bila 25,11%.

Pitanja u postavljenom upitniku su se odnosila na kvalitativne karakteristike stanova (način grijanja, posjedovanje internet priključka, broj soba, broj balkona, itd.) sa osnovnim ciljem da se utvrdi relativni uticaj ovih kvalitativnih osobina na vrijednost stana. Subjektivna ocjena vrijednosti stana je postignuta putem postavljanja pitanja: Ispod koje cijene vlasnici stana ne bi prodali stan u trenutku postavljanja pitanja?

Na osnovu dobijenih podataka, urađen je ekonometrijski model na osnovu koga se došlo do sljedećih rezultata<sup>48</sup>: prosječni kvadratni metar stambenog objekta u septembru mjesecu 2009. godine u Podgorici iznosi 1231,8 Eura, što predstavlja pad od 12,1 % u odnosu na cijenu m<sup>2</sup> prije pola godine kada je ista iznosila 1.402,1 Eura. Takođe u odnosu na kraj prethodne godine pad cijena stambenog prostora u Podgorici iznosi 19,25%, dok u odnosu na kraj 2007. godine taj pad iznosi 27,4%.

Prosječna vrijednost m<sup>2</sup> stambenog objekta – kuće iznosi u prosjeku 1020,51 Eura, što predstavlja pad od 23% u odnosu na mart 2009. godine, dok prosječna vrijednost stambenog objekta – stana iznosi 1332,4 Eura, što predstavlja pad od 7,12% u odnosu na mart 2009.

**Tabela 7.1 - Sumarna statistika prosječne vrijednosti, standardne devijacije, minimalne i maksimalne cijene pojedinih tipova stambenih objekata u eurima**

| Period         | Cijena Eur | Lancani indeks | Bazni indeks |
|----------------|------------|----------------|--------------|
| Novembar 2007  | 1697,56    | 100,00         | 100,0        |
| Mart 2008      | 1738,30    | 102,40         | 102,40       |
| Novembar 2008  | 1525,50    | 87,76          | 89,86        |
| Mart 2009      | 1402,10    | 91,91          | 82,60        |
| Septembar 2009 | 1231,8     | 87,85          | 72,56        |

Izvor: CBCG, 2009

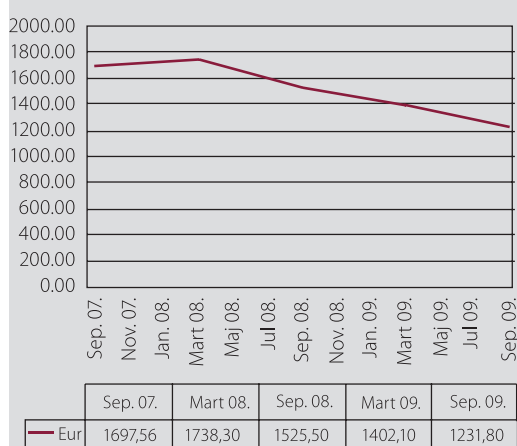
<sup>48</sup> Treba imati u vidu da se ovi podaci ne odnose na cijenu novih stambenih jedinica, već na stambenu jedinicu prosječne starosti u Podgorici.

**Tabela 7.2 - Sumarna statistika prosječne vrijednosti, standardne devijacije, minimalne i maksimalne cijene pojedinih tipova stambenih objekata, u eurima**

| Varijable                                  | Br. Obs. | Srednja Vrijednost | St. Dev. | Min. Cijena | Maks. Cijena |
|--|----------|--------------------|----------|-------------|--------------|
| Prosječna cijena stambenog prostora        | 429      | 1231,8             | 474,86   | 440         | 3000         |
| Prosječna cijena stambenog prostora – kuća | 134      | 1020,507           | 471,56   | 440         | 3000         |
| Prosječna cijena stambenog prostora – stan | 293      | 1332,4             | 452,04   | 500,00      | 3000,00      |

Izvor: CBCG, 2009

**Grafik br. 7.1 - Kretanje prosječne cijene stambenog objekta, u eurima**



Izvor: CBCG, 2009

Kada govorimo o cijenama stambenog prostora u tri zone Podgorice u odnosu na prethodnu anketu došlo je do određenih promjena u cijeni stambenih objekata koje su najizraženiji u zoni Podgorica 2 i Podgorica 3. Naime, cijena u zoni Podgorica 1 (uži Centar) iznosi 1527,6 Eura gdje su se cijene zadržale uz pad od svega 3,5% u odnosu na mart 2009. godine. Sa druge strane, došlo je do značajnog pada cijena nekretnina u Podgorici 2 sa 1451,4 Eura u martu ove godine na 1155,9 Eura u septembru (širi centar), što iznosi pad od 20,36%, dok je pad cijena metra kvadratnog stambenog prostora u Podgorici 3 (periferija) bio najdarastičniji sa 1368 Eura u martu mjesecu na 1009,8 Eura.

Istovremeno, izvršena je anketna 46 najvećih Agencija za promet nekretnina. Rezultati dobijeni anketom odnosili su se na utvrđivanje trendova u poteklom periodu, kada je u pitanju promet nekretnina, kao i njihova buduća očekivanja u pogledu kretanja cijena nekretnina. Tako je 78,12% ispitanih agencija u proteklih 6 mjeseci imalo manji promet u odnosu na isti period prethodne

**Tabela br. 7.3 - Sumarna statistika prosječne vrijednosti po zonama, promjena na godišnjem nivou**

| Varijable      | Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 1 | Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 2 | Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 3 | Godišnje promjene cijene Podgorica1 | Godišnje promjene cijene Podgorica2 | Godišnje promjene cijene Podgorica3 |
|----------------|---|---|---|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Novembar 2007  | 1723,8  | 1892,84   | 1410,2  |                                     |                                     |                                     |
| Mart 2008      | 1892,84   | 1768,17   | 1620,59   | 9,81                                | -6,5864                             | 14,9                                |
| Novembar 2008  | 1927,16   | 1839,09   | 1419,48   | 1,81                                | 4,0109                              | -12,41                              |
| Mart 2009      | 1583  | 1451,42   | 1368,05   | -17,86                              | -21,079                             | -3,62                               |
| Septembar 2009 | 1527,59   | 1155,89   | 1009,79   | -3,50                               | -20,361                             | -26,19                              |

Izvor: CBCG, 2009



godine, pri čemu je prosječan pad prometa iznosi 58%. Istovremeno 84% anketiranih agencija je zabilježilo pad cijena nekretnina u čijoj su realizaciji učestvovali, pri čemu je pad cijena iznosio oko 28% na godišnjem nivou. Za narednu godinu 59% ispitanih Agencija smatra da će cijena nekretnina u narednoj godini opadati u rasponu 7-17%, dok sa druge strane 53,12% smatra da će tražnja za nekretninama rasti. Ni jedna agencija ne smatra da će u narednoj godini tražnja za nekretninama opadati. Konačno, gotovo polovina ispitanih agencija je morala u ovoj godini da prilagodi (smanji) svoje cijene usluga za oko 50%.

Iako na prvi pogled djeluje da je pad cijena nekretnina u Crnoj Gori izrazit (gotovo 20% na godišnjem nivou) on je uporediv sa oštrim padom cijena nekretnina u Španiji (gdje su prema posljednjim raspoloživim podacima za jun, cijene na godišnjem nivou pale za 26%), dok je on mnogo oštriji od pada cijena nekretnina u Hrvatskoj, gdje je pad cijena nekretnina u Zagrebu na godišnjem nivou u septembru iznosio svega 4,8%.

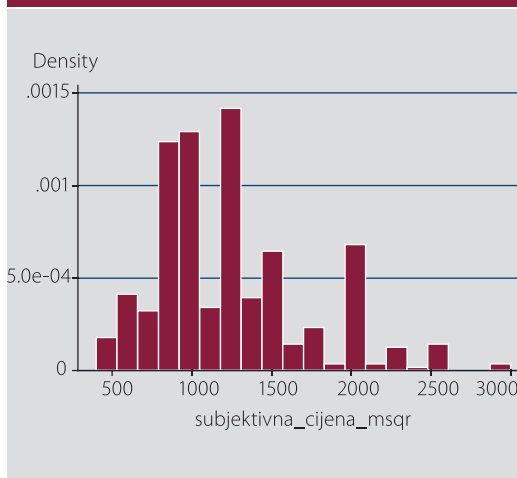
### **Rezultati semi log modela hedoničkog indeksa nekretnina za Crnu Goru Septembar 2009**

Iz grafika 7.1. i 7.2. se može utvrditi da obje vremenske serije - cijene stambenih objekata i kvadrature imaju sličan raspored i da zbog njihove limitiranosti sa gornje i donje strane (stanovi ne mogu biti manji od 10 m<sup>2</sup> niti veći od recimo 1000 m<sup>2</sup> kao i njihove cijene) u ekonometrijski model moramo uključiti logaritme umjesto nivoa. Takođe, treba napomenuti da su ove distribucije u skladu sa očekivanjima, a takodje ovi grafici jako podsjećaju na krivu distribucije dohotka.

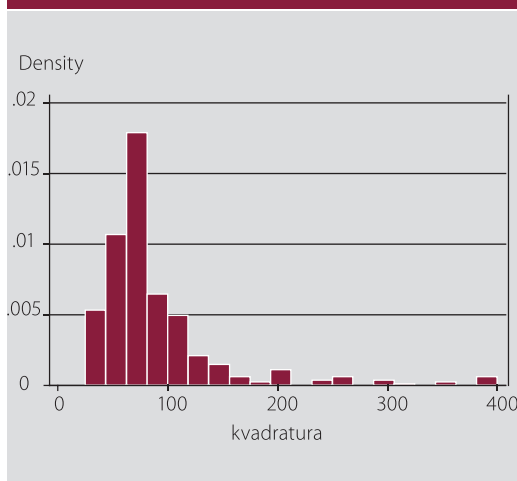
### **Opisna statistika, provjera održivosti modela i rezultati ekonometrijskog modela hedoničkog indeksa Crne Gore**

Na osnovu semi log linerane regresije, rezultati ukazuju u pravcu očekivanih pretpostavki da metar kvadratni kuće je jeftiniji od onog koji se odnosi na stan, takođe, postojanje interneta, garaže, niža spratnost, lokacija u centru pozitivno uticu na cijenu nekretnina. Sa druge strane, veći stanovi, sa većim brojem garaža i soba (preko dva) imaju manju cijenu metra kvadratnog, nego manji stanovi.

**Grafik 7.2 – Histogram distribucije cijena stambenih objekata Septembar 2009**



**Grafik 7.3 – Histogram distribucije varijable kvadratura Septembar 2009**



Testovi robusnosti pokazuju da je model dobro specificiran, nema problema sa multikolinearnošću (izuzetno niska vrijednost VIF-a), kao ni funkcionalnom formom (Ramsey Reset test).

Tabela 7.4 - Empirijski rezultati modela prosječne cijene stambenog prostora, septembar 2009

| Zavisna varijabla                 | Ln Kvadratura |             |             |
|-----------------------------------|---------------|-------------|-------------|
|                                   | Koeficijent   | Std. Err.   | T           |
| Insc                              | 0.45          | 0.07        | 2.16***     |
| podgorica1                        | 0.07          | 0.08        | 0.86        |
| podgorica2                        | 0.00          | 0.07        | 0.05        |
| kuca                              | -0.36         | 0.09        | -3.80       |
| preko_65msqr                      | -0.18         | 0.12        | -1.57       |
| do6spratova                       | -0.01         | 0.09        | 0.12        |
| do5gstarosti                      | -0.05         | 0.17        | 0.27        |
| balkon_0                          | -0.16         | 0.12        | -1.28       |
| balkon_1                          | -0.05         | 0.09        | -0.54       |
| balkon_2                          | -0.02         | 0.08        | -0.28       |
| soba1                             | -0.19         | 0.17        | -1.13       |
| soba2                             | -0.15         | 0.08        | -1.75       |
| internet_ima                      | -0.02         | 0.06        | 0.32        |
| garaza_ima                        | <b>0.03</b>   | <b>0.11</b> | <b>0.27</b> |
| Vif test funkcionalne forme -2,01 |               |             |             |
| Ramsey reset test-1,26 (0.007)    |               |             |             |

Objašnjenje: \* značajnost na 10%, \*\* značajnost na 5%, \*\*\* značajnost na 1%

# **MEĐUNARODNA EKONOMIJA**

**8**



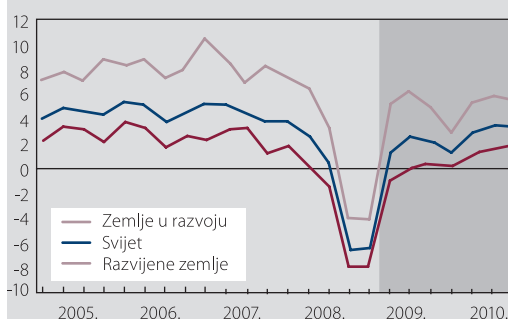
Tokom drugog i trećeg kvartala 2009. godine privredna aktivnost na globalnom nivou pokazuje znake oporavka. Globalna ekonomija je počela da se stabilizuje zahvaljujući uglavnom boljim finansijskim uslovima koji su proistekli iz velikih vladinih intervencija, ali se očekuje da će proces oporavka biti spor i dug. Tako je prema najnovijim projekcijama MMF – a globalni privredni rast revidiran naviše za 0,3 p.p. u odnosu na jul i iznosi -1,1%. Prema procjenama MMF – a vodeće svjetske ekonomije bi mogle imati održivi porast privrednih aktivnosti tek u drugoj polovini 2010. godine, koji bi na godišnjem nivou mogao iznositi 3,1%.

Preduzete mjera monetarne i fiskalne politike od strane vodećih svjetskih ekonomija u trećem kvartalu imale su za rezultat usporavanje rasta stope nezaposlenosti, rast privrednih aktivnosti u odnosu na prethodni period i postepeni oporavak tržišta kapitala u svijetu. Ekonomije SAD–a i EU zabilježile su pad koji je manji od očekivanog.

Inflacija nastavlja da opada uslijed smanjenja cijena roba, pogoršanih uslova na tržištu rada i nižih privrednih aktivnosti. Prema procjenama godišnja stopa inflacije naprednih ekonomija u 2009. godini iznosiće 0,1%, a u zemljama u razvoju 5,5%.

U cilju podsticanja privrednog rasta Centralne banke vodećih ekonomija su u prethodnom periodu intervenisale na tržištu novca povećanjem likvidnosti.

**Grafik br. 8.1 - Stope rasta realnog BDP – a u %, Kvartal na kvartal, godišnje**



Izvor: Regional Economic Outlook, IMF, Oktobar 2009.

Prema procjenama MMF – a najrazvijenije zemlje svijeta u 2009. godini imaće negativnu stopu rasta u iznosu od -3,4% (1,3% u 2010. godini), dok će zemlje u razvoju ostvariti pozitivnu stopu rasta od 1,6%.

Negativna privredna kretanja na globalnom nivou u 2008. godini uslovlila su značajan pad agregatne tražnje za strateškim sirovinama (energija, hrana) i došlo je do slabljenja inflatornih pritisaka. Trend slabljenja inflatornih pritisaka nastavljen je i tokom 2009. godine. Prema procjenama MMF – a, u 2009. godini

**Tabela br. 8.1 - Makroekonomski pokazatelji, 2008-2009. godina**

|                      | Rast realnog BDP 2008 % | 2009 <sup>49</sup> | CPI 2008, % | 2009 |
|----------------------|-------------------------|--------------------|-------------|------|
| <b>Globalni rast</b> | <b>3,0</b>              | <b>-1,1</b>        |             |      |
| Razvijene zemlje     | 0,6                     | -3,4               | 3,4         | 0,1  |
| Zemlje u razvoju     | 6,0                     | 1,5                | 9,3         | 5,5  |

Izvor: World Economic Outlook, IMF, Oktobar 2009.

<sup>49</sup> Projekcija.

očekuje se snižavanje cijena u svim privrednim granama, a naročito u građevinarstvu sa značajnim padom cijena nekretnina, tako da bi stopa inflacije u tekućoj godini u razvijenim zemljama

mogla iznositi svega 0,1%, dok se u 2010. godini očekuje rast stope inflacije na 1,1%.

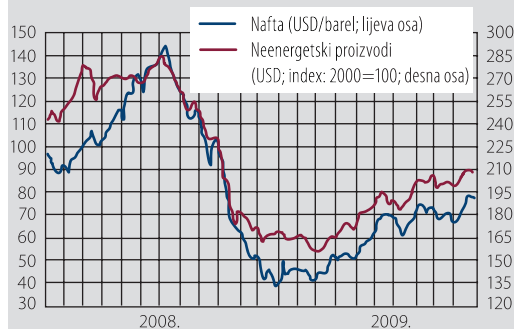
## Boks br. 8.1 - Budućnost globalne ekonomije

Globalna ekonomska kriza postavila je pitanje održivosti postojećeg modela privrednog razvoja svetske ekonomije, koji se u mnogome oslanjao na tržišni mehanizam samoregulacije i visok nivo potrošnje. Postoji mišljenje da važeći valutni aranžmani nisu efikasni i da je potrebno uvesti novu globalnu regulaciju finansijskog tržišta i reformu Brettonvudskih institucija. S tim u vezi čelnici najrazvijenih zemalja i predstavnici monetarnih vlasti od početka krize pokušavaju da dogovore okvire i smjernice održivog i uravnoteženog razvoja, koje bi predstavljale dobru osnovu za uspostavljanje novog monetarnog sistema. Na samitu G – 20 u Pitsburgu dogovoreno je da se ekspanzivna fiskalna politika mora nastaviti, kako bi se podržale privredne aktivnosti, i pripremiti kooperativna i koordinirana strategija izlaza iz krize. Neuspjeh regulative i nadzora u bankarskom sistemu, kao i neodgovorno preuzimanje rizika od strane banaka i drugih institucija, dovelo je do krhkosti finansijskog sistema na globalnom nivou. Na samitu G – 20 je odlučeno da se do kraja 2010. uspostave nova međunarodna pravila kako bi se poboljšao kvalitet i kvantitet bankarskog kapitala. Takođe je zaključeno da je ova kriza dublja nego što se mislilo, te da ona zahtjeva ne samo privremene mjere već duboke strukturalne promjene – „modelom za budućnost“. Novi model treba da ima više oslonac na vrijednostima kao što su moral, poštovanje zakona i ljudska prava, nego na tržišni mehanizam. Neizbježno je da se mora više okrenuti ka drugim vrijednostima, a ne samo tržištu, kako bi se odgovorilo zahtjevima društva u 21. vijeku. Novi model treba da obezbjedi fer i održiv razvoj uz fleksibilno i otvoreno tržište rada. Za sada još uvijek ne postoji konsenzus vodećih svjetskih ekonomija o budućem modelu, ali svi se slažu da on treba biti više humaniji od modela pretjerano usmjerenog na tržište.

Cijene sirove nafte na svjetskim tržištima su počele da rastu od početka 2009. godine, i to intenzivnije od drugog kvartala. U septembru cijene nafte su bile stabilne, a prosječna cijena iznosila je 68,9\$ za barel, što je za 74% više u odnosu na početak godine. Tokom trećeg kvartala cijena barela nafte kretala se u rasponu od 60 – 70\$ za barel. Najnovije prognoze MMF – a da je svjetska recesija završena i da slijedi blagi oporavak nagovještavaju da će cijena nafte u narednom periodu biti na višem nivou.

IEA (Međunarodna agencija za energetiku) je prethodnu prognozu koja se odnosi na tražnju za naftom u 2010. godini povećala za 70 000 barela dnevno, tako da sada iznosi 85,3 miliona barela dnevno. Očekuje se da će u četvrtom kvartalu 2009. godine usled globalnog privrednog oporavka, a i slabljenja dolara cijena barela nafte krajem godine biti u rasponu od 75 – 80 dolara za barel.

Grafik br. 8.2 - Kretanje cijena nafte



Izvor: ECB, Bloomberg i HWWI

## 8.1. Konjunktorna kretanja

### 8.1.1. Razvijene zemlje

**SAD** – U trećem kvartalu 2009. godine u SAD – u je zabilježena nešto viša privredna aktivnost u odnosu na prethodni period. Prema prvim procjenama stopa privrednog rasta u trećem kvartalu 2009. godine iznosila je 3,5% na godišnjem nivou. Rast je ostvaren najviše zahvaljujući izvozu, građevinarstvu i ličnoj potrošnji. Vlade intervencije i blagi oporavak tržišta nekretnina podstiču privredni rast u SAD – u. U trećem kvartalu 2009. godine broj otpuštenih radnika koji su zatražili naknadu za nezaposlenost pao je na najniži nivo od januara 2009. godine. Ovakva kretanja su znak da se tržište rada oporavlja. Pozitivni pomaci su zabilježeni u oblasti zapošljavanja visoko obrazovanog kadra i zdravstvenih radnika. Stopa nezaposlenosti u septembru 2009. godine iznosila je 9,8%. Prema podacima američkog ministarstva rada produktivnost u SAD – u u trećem kvartalu porasla je za 9,5% na godišnjem nivou, što je znatno više od očekivanog rasta od 6,4%. Veliki broj analitičara smatra da u narednom periodu slijedi veoma spor oporavak tržišta rada.

Budžetski deficit u septembru 2009. godine iznosio je 10% BDP – a, dok je u istom mjesecu 2008. godini iznosio 3,2%. Na povećanje budžetskog deficita najviše su uticala sredstva koja je Vlada uložila u „borbu“ protiv recesije i finansijske krize, a istovremeno je došlo i do pada prihoda od poreza. Prema procjenama do kraja tekuće fiskalne godine deficit će premašiti 1.800 milijardi dolara.

Negativna stopa inflacije zabilježena je i u septembru od -1,3% na godišnjem nivou, što je u najvećoj mjeri rezultat pada cijena energenata i nekretnina. Ukoliko se isključuje cijene hrane i energije stopa inflacije u septembru iznosila je -1,5%.

Prema poslednjim procjenama MMF – a u 2009. godini stopa privrednog rasta iznosiće -2,7%, a u 2010. godini očekuje se rast od 1,3%.

**Japan** – Nakon drastičnog pada privredne aktivnosti u 2008. godini, privredna aktivost od drugog kvartala 2009. godine postepeno se oporavlja, dok stopa inflacije i dalje opada. Prema procjenama u trećem kvartalu stopa privrednog rasta iznosila je 4,8% na godišnjem nivou. To je najviša stopa rasta japanske privrede od 2007. godine i iznad je očekivanja ekonomskih anali-

tičara. Privredni rast je ostvaren najviše zahvaljujući rastu izvoza u ostale azijske zemlje u kojima je takođe zabilježen privredni oporavak. Stopa inflacije i dalje opada, tako je u septembru 2009. godine na godišnjem nivou iznosila -2,2%, a stopa inflacije koja isključuje cijene hrane i energije -1,0%.

Prema procjenama MMF-a japanska privreda će u 2009. godini imati stopu privrednog rasta od -5,4%, što je za 0,6 procentnih poena više u odnosu na prognozu iz jula, a u 2010. godini ostvariće pozitivnu stopu rasta od 1,7%.

## 8.2. Evropska Unija (EU)

U EU je u 2009. godini nastavljen trend pada privredne aktivnosti koji je prema preliminarnim podacima u drugom kvartalu sporijeg inteziteta. Zvanični podaci ECB za drugi kvartal 2009. godine pokazuju da je stopa privrednog rasta na nivou EU bila negativna i iznosila je -4,9%, što je u odnosu na prvi kvartal niže za 0,1 p.p. Na godišnjem nivou industrijska proizvodnja u septembru 2009. godine u EU bila je niža za 12,1%, ali u odnosu na prethodni mjesec zabilježen je rast od 0,2%.

Inflacija u EU na godišnjem nivou, mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena u septembru 2009. godine iznosila je 0,3%, i bila je niža za 0,3 procentna poena u odnosu na prethodni mjesec.

Stopa nezaposlenosti i dalje raste, tako da je u septembru na nivou EU iznosila 9,2% i u odnosu na avgust bila je viša za 0,1 p.p (9,1%). U posmatranom periodu skoro u svim zemljama EU bio je prisutan trend rasta stope nezaposlenosti.

Deficit robne razmjene na nivou EU u junu 2009. godine je iznosio 4,1 milijarde eura, što je niže za 15 milijardi eura u odnosu na isti mjesec prethodne godine (19,1 milijarde eura). Prema procjenama MMF – a deficit tekućeg računa platnog bilansa EU u 2009. godini iznosiće -0,8% BDP-a, dok se u 2010. godini procjenjuje na -0,5% BDP-a.

Evropska Unija je predložila nacrt plana regulacije finansijskih tržišta, kojim bi trebalo da se poveća sigurnost evropskog finansijskog sistema i institucija. Planom je predviđena strožija kontrola banaka, restriktivniji zahtjevi za kapitalom i veća transparentnost na tržištima derivata.

Prema najnovijim procjenama MMF – a ekonomije EU u 2009. imaće negativnu stopu rasta od -4,2%, dok se u 2010. godini očekuje pozitivna stopa rasta od 0,5%.

### 8.2.1. Razvijene zemlje Evropske Unije koje ne pripadaju Evropskoj Monetarnoj Uniji

**Velika Britanija** – Prema preliminarnim procjenama stopa privrednog rasta u trećem kvartalu 2009. godine iznosila je 0,4% u odnosu na prethodni kvartal, što predstavlja pozitivan pomak u odnosu na drugi kvartal kada je stopa rasta bila negativna i iznosila je -0,6%. Na godišnjem nivou u trećem kvartalu 2009. godine stopa rasta BDP – a bila je negativna i iznosila je -5,2%, što je u odnosu na prethodni kvartal više za 0,3 p.p. (-5,5%). Kao uzroci ovako snažnog pada privredne aktivnosti tokom 2009. godine prvenstveno se navode: rekordni pad stope nezaposlenosti, lične potrošnje i izvoza.

Stopa inflacije u septembru iznosila je 1,1% i bila je niža u odnosu na prethodni mjesec za 0,5 procentnih poena. Inflatorni pritisci se smanjuju kao posledica recesije i rasta stope nezaposlenosti. Trend pada stope inflacije prisutan je od septembra 2008. godine kada je zabilježen maksimum od 5,2%.

U **Danskoj** je u prvih devet mjeseci privredna aktivnost bila na veoma niskom nivou, tako je u drugom kvartalu stopa rasta BDP-a bila negativna i iznosila je -7,0%, što je u odnosu na prethodni kvartal niže za 0,6 procentnih poena. Stopa inflacije je i dalje na niskom nivou i u septembru je iznosila 0,5%. Prema procjenama MMF – a u 2009. godini Danska će imati negativnu stopu privrednog rasta od -2,4%. Očekuje se da će Nacionalna banka Danske dodatno sniziti referentnu kamatnu stopu u cilju podsticanja privredne aktivnosti u narednom periodu.

### 8.2.2. Zemlje Evropske Monetarne Unije

U trećem kvartalu 2009. godine na nivou eurozone zabilježen je blagi oporavak privredne aktivnosti, koji se prvenstveno ogleda u rastu industrijske proizvodnje i izvoza. U drugom kvartalu 2009. godine stopa rasta BDP na nivou eurozone iznosila je -4,8%, što je u odnosu na prvi kvartal više za 0,1 p.p. Kao pozitivni znaci prvenstveno se navode podaci o rastu privredne aktivnosti u trećem kvartalu 2009. godine dvije najveće ekonomije eurozone (Njemačka i Francuska) i njihov zvaničan izlazak iz recesije. U septembru 2009. godine na nivou eurozone zabilježen je blagi

rast industrijske proizvodnje koji je u odnosu na avgust bio viši za 0,3 procentna poena. Međutim u odnosu na septembar 2008. godine pad industrijske proizvodnje iznosio je 12,9%. Ekonomski analitičari smatraju da je eurozona izvozno orjentisana privreda i da kada dođe do oparavka industrijske proizvodnje može se reći da je najteži period prošao. Stopa nezaposlenosti i dalje raste, tako da je u septembru na nivou eurozone iznosila je 9,7% i bila je viša u odnosu na prethodni mjesec za 0,1 procentni poen.

Najvišu stopu nezaposlenosti u eurozoni u septembru 2009. godine imala je Španija od 19,3% i Irska 13,0%, a najnižu Holandija od 3,6%.

Harmonizovani indeks potrošačkih cijena, koji se koristi kao mjera za inflaciju na nivou eurozone u septembru 2009. godine iznosio je -0,3% i u odnosu na prethodni mjesec bio je niži za 0,1 procentni poen (-0,2%).

Najvišu stopu inflacije u eurozoni na godišnjem nivou u septembru 2009. godine imale su: Finska (1,1%), Malta (0,8%), i Grčka (0,7%).

Prema posljednjim projekcijama Eurostata prosječna godišnja inflacija u eurozoni u 2009. godini biće između 0,6% i 1,7%, a u 2010. godini između 1,5% i 2,1%. Procjenjuje se da će pad cijena nekretnina u 2009. godini i rast nezaposlenosti imati najviši uticaj na dalji pad stope inflacije u eurozoni.

Deficit tekućeg računa platnog bilansa na nivou eurozone u avgustu 2009. godine dostigao je vrijednost od 98,5 milijardi eura ili 1,1% BDP – a, što je posledica prvenstveno pada izvoza u prethodnom periodu.

Prema procjenama stopa rasta BDP – a u ovoj godini biće negativna i iznosiće -4,2%, a u 2010. godini 0,3%.

### 8.2.3. Evropska Unija – Nove članice

Zemlje istočne Evrope u posljednjih nekoliko godina imale su značajan privredni rast, ali zbog finansijske i energetske krize na globalnom nivou u 2009. godini u svim zemljama je zabilježen pad privredne aktivnosti. Analitičari smatraju da će ekonomski oporavak ove grupe zemalja biti spor, jer je recesija u većini zemalja uslovlila visok rast budžetskog deficita za čije pokriće će se morati donijeti odluke koje će imati negativne posledice na domaću tra-



žnju. Povećana izloženost ovih zemalja uticaju finansijske krize se manifestuje kroz rast spoljne zaduženosti, teškoće sa očuvanjem deviznog kursa, kao i kroz smanjen priliv SDI.

**Letonija** je jedna od zemalja koja je u trćem kvartalu 2009. godine zabilježila najviši pad privredne aktivnosti od -14,3%, što je čak za 5,0 procentnih poena više u odnosu na prethodni kvartal.

**Češka** ekonomija čije je glavno izvozno tržište eurozona značajno je pogođena recesijom. Stopa rasta BDP – a u drugom kvartalu 2009. godine iznosila je -5,5%, što je u odnosu na prethodni kvartal niže za 1,0 procentni poen. Industrijska proizvodnja u Češkoj je u drugom kvartalu 2009. godine bila niža za 12,2% na godišnjem nivou, što je za 9,9 procentnih poena niže u odnosu na prvi kvartal 2009. godine, kada je stopa pada industrijske proizvodnje iznosila 22,1%. Stopa nezaposlenosti u Češkoj i dalje raste, tako je u septembru 2009. godine iznosila je 7,0%, što je u odnosu na kraj 2008. godine više za 2,6 procentna poena. Godišnja stopa inflacije u septembru 2009. godine iznosila je -0,3%. Stopa inflacije u trećem kvartalu 2009. godine nije zabilježila viši pad najviše zahvaljujući rastu indirektnih poreza i administrativno kontrolisanih cijena.

**Rumunija** je u prvih devet mjeseci 2009. godini ostvarila veoma nizak nivo privredne aktivnosti, tako je stopa rasta BDP – a u drugom kvartalu bila negativna i iznosila je -8,7%. Stopa inflacije u Rumuniji u septembru 2009. godine iznosila je 4,9% i bila je niža u odnosu na kraj 2008. godine za 2,0 procentna poena.

U **Bugarskoj** je stopa rasta BDP – a u drugom kvartalu 2009. godine iznosila -4,9%, što je za 1,4 procentna poena niže u odnosu na prethodni kvartal. U septembru 2009. godine stopa nezaposlenosti iznosila 7,6%, što je za 2 procentna poena više u odnosu na kraj 2008. godine. Posljednjih devet mjeseci stopa inflacije ima opadajući trend, što je posljedica pada lične potrošnje i rasta nezaposlenosti. U septembru je stopa inflacije iznosila 0,2% na godišnjem nivou i u odnosu na prethodni mjesec bila je niža za 1,1 procentni poen. Takođe je prisutan trend pada industrijske proizvodnje, a posebno u dijelu industrije za preradu metala i hemijskih proizvoda. U septembru je pad industrijske proizvodnje iznosio čak 19,8%.

**Poljska** je jedina u ovoj grupi zemalja imala pozitivnu stopu rasta u 2009. godini. U drugom kvartalu 2009. godine ostvare-

na je stopa rasta BDP-a od 1,1%, što je u odnosu na prethodni kvartal niže za 0,2 p.p. (1,3%). Godišnja stopa inflacije u septembru iznosila je 4,0% i bila je niža u odnosu na prethodni mjesec za 0,3 p.p. Stopa nezaposlenosti u Poljskoj u septembru 2009. godine je iznosila 8,2%. Prema procjenama Poljska će ove godine ostvariti stopu privrednog rasta između 0,5% - 1,0%, što ukazuje da je ova zemlja u prethodnom periodu preduzimala efikasnije mjere za borbu protiv ekonomske krize u odnosu na ostale zemlje koje pripadaju grupi novih članica EU. Prednost Poljske je u njenoj manjoj izveznoj orijentaciji i većoj orijentaciji ka domaćem tržištu.

**Mađarska** je u drugom kvartalu 2009. godine imala negativnu stopu rasta od -7,3%, što je u odnosu na prethodni kvartal više za 1,7 procentnih poena. Stopa inflacije u septembru iznosila je 4,8%, a stopa nezaposlenosti 9,7%, što je u odnosu na prethodni mjesec više za 0,1 procentni poen.

Prema procjenama MMF-a ova grupa zemalja će u 2009. godini imati negativnu stopu privrednog rasta od -4,3%, dok će u 2010. godini stopa rasta biti pozitivna i iznosiće 0,7%.

### 8.3. Zemlje u razvoju (Azija)

U ovom regionu se nastavlja usporavanje ekonomskog rasta, ali je u trećem kvartalu zabilježen blagi oporavak. Fiskalni stimulansi i liberalnija monetarna politika vlada i monetarnih vlasti ovih zemalja uticali su na rast domaće tražnje i podsticanje privredne aktivnosti. Prema procjenama MMF – a stopa rasta BDP – a u ovoj grupi zemalja u 2009. godini iznosiće 6.2%, dok se u 2010. godini predviđa rast od 7,3%. Najviši rast u ovoj grupi zemalja imaju Kina i Indija.

**Kina** – U trećem kvartalu 2009. godine procjenjena stopa rasta BDP – a na godišnjem nivou iznosila je 8,9%. Prosječna stopa rasta BDP – u prva tri kvartala 2009. godine iznosila je 7,7% na godišnjem nivou. Nastavak rasta će u mnogome zavisi od fiskalnih stimulansa koji trebaju da doprinesu rastu ulaganja u fiksni kapital. Izvoz i trgovinski suficit bilježe pad u odnosu na prethodni period, iako su i dalje na visokom nivou. U septembru 2009. godine godišnja stopa inflacije iznosila je -0,8%, što je u odnosu na prethodni mjesec niže za 0,4 procentna poena. Kako je eksterna tražnja tokom prvih mjeseci 2009. godine bila na niskom nivou, kineska Vlada je uvela podsticajne mjere za

povećanje domaće potrošnje i centralna banka Kine se opredjelila za vođenje liberalnije monetarne politike. To je uslovalo rast kreditne aktivnosti i podstaklo ulaganje u nekretnine u urbanim dijelovima zemlje.

Prema procjenama MMF –a Kina će u 2009. godini imati stopu rasta od 8,5%, a u 2010. godini 9,0%.

**Latinska Amerika** – Ekonomska aktivnost u Latinskoj Americi u trećem kvartalu se značajno razlikovala između zemalja. U Brazilu je stopa rasta industrijske proizvodnje na godišnjem nivou bila niža za 7,8%, dok je stopa inflacije iznosila 4,2%. U Argentini je stopa rasta industrijske proizvodnje u septembru 2009. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine bila niža za samo 1,4%, a stopa inflacije imala je blagi uzlazni trend i iznosila je 6,2%. Stopa privrednog rasta u drugom kvartalu 2009. godine iznosila je 1,1% na godišnjem nivou. U Meksiku je takođe prisutan trend pada privredne aktivnosti, tako da je stopa rasta industrijske proizvodnje u septembru na godišnjem nivou bila niža za 7,7%. Godišnja stopa inflacije u septembru je iznosila je 4,9%, što je za 0,2 procentna poena niže u odnosu na prethodni mjesec.

Prema projekcijama MMF – a u Latinskoj Americi u 2009. godini biće ostvarena negativna stopa rasta od -1,1%. Međutim, ovaj region ima prednosti zbog rasta investicija u nekretnine, pa se u 2010. godini očekuje pozitivna stopa rasta od 0,7%.

**Indija** – U prethodnom periodu Indija je imala visok privredni rast koji se kretao oko 10% (9,4% u 2007. i 7,3% u 2008. godini), čemu je najviše doprinio rast investicija i lične potrošnje. Međutim globalna finansijska kriza u prethodnom periodu usporila je privredni rast, tako da se za 2009. godinu rast procjenjuje na 5,4%, a za 2010. godinu 6,4%.

### **Jugoistočna Evropa**

Zemlje ovog regiona u prethodnom periodu imale su visoke stope privrednog rasta najviše zahvaljujući snažnoj domaćoj tražnji, direktnim stranim investicijama i prilivu kapitala iz inostranstva. Snažan kreditni rast, koji je prvenstveno bio baziran na eksternim izvorima finansiranja doprinio je privatnoj i investicionoj potrošnji. Međutim, kriza koja je u razvijenim zemljama započela 2007. godine u ovom regionu se počela osjećati tek u zadnjem kvartalu 2008. godine, a to je nastavljeno i tokom 2009. godine.

U svim zemljama je prisutan trend pada privrednih aktivnosti i negativne stope rasta BDP – a.

Međunarodne finansijske institucije u izveštajima za 2009. godinu ističu da će se region zapadnog Balkana suočiti sa negativnim posljedicama kreditne krize u vidu niže stope privrednog rasta, manjeg priliva stranog kapitala, smanjenja domaće potrošnje, slabljenja izvoza, a takođe i porasta nezaposlenosti.

Kontinuirano usporavanje privredne aktivnosti koje je obilježilo 2008. godinu u **Hrvatskoj** nastavilo se i tokom 2009. godine. Snažan pad privredne aktivnosti posledica je pada domaće tražnje i investicija. U drugom kvartalu 2009. godine BDP je bio niži za 6,5% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Nepovoljni uslovi u realnom sektoru negativno se odražavaju na tržište rada. Stopa nezaposlenosti u Hrvatskoj bilježi rast od početka 2009. godine, tako je u septembru zabilježena stopa nezaposlenosti od čak 14,7%, što je najviši nivo od marta 2009. i nešto više od očekivanja analitičara. Rast nezaposlenosti i niska privredna aktivnost uticali su na slabljenje inflatornih pritisaka. Godišnja stopa inflacije u septembru iznosila je 1,5%, a najveći doprinos usporavanju inflacije u trećem kvartalu imao je pad cijena prehrambenih proizvoda.

Hrvatska se suočava i sa visokim budžetskim deficitom, zbog čega će nosioci fiskalne politike u narednom periodu morati da usklade mjere za podsticaj privrede i potrebu za smanjenjem budžetskog deficita.

Prema najnovijim procjenama MMF – a Hrvatska će u 2009. godini imati negativnu stopu rasta od -5,2%, dok se u 2010. godini očekuje pozitivna stopa rasta od 0,4%.

Efekte svjetske ekonomske krize na ekonomiju **Srbije** ogledaju se u: slabljenju dinara, padu privredne aktivnosti i agregatne tražnje. Smanjenje ekonomske aktivnosti najviše je posledica pada domaće i inostrane tražnje za važnim izvoznim proizvodima. Prema preliminarnim podacima procjenjena stopa rasta BDP – a iznosi 4,1% na godišnjem nivou. Ekonomska aktivnost u Srbiji je u trećem kvartalu 2009. godine pokazivala znake blagog oporavka, najviše zahvaljujući rastu industrijske proizvodnje. U trećem kvartalu industrijska proizvodnja bila je viša za 23,7% na godišnjem nivou, zahvaljujući većoj proizvodnji gvožđa i čelika u posmatranom periodu.

Stopa inflacije je u trećem kvartalu zabilježila pad od -0,7%, dok je na godišnjem nivou u septembru 2009. godine iznosila 7,3%, što je bliže donjoj granici ciljnog raspona (6,5% - 10,5%). Negativna stopa inflacije je posljedica sezonskog pada cijena poljoprivrednih proizvoda i regulisanih cijena. U četvrtom kvartalu 2009. godine očekuje se stopa inflacije od 1,2%, a tome će najviše doprinjeti očekivani rast cijena poljoprivrednih proizvoda.

Ublažavanja negativnih efekata finansijske krize na privredu Srbije, smanjenje stope inflacije i deficita tekućeg računa platnog bilansa, zahtjeva da država u narednom periodu smanji javnu potrošnju i uspori najavljene velike investicione aktivnosti.

Prema procjenama MMF – a stopa privrednog rasta u 2009. godini iznosiće -4,0%, dok se u 2010. godini očekuje pozitivan privredni rast od 1,5%.

Prema preliminarnim procjenama **Bosna i Hercegovina** će u 2009. godini ostvariti negativnu stopu privrednog rasta od -3,0%. U izvještaju EBRD o zemljama u tranziciji navodi se da privatni sektor BiH u BDP – u učestvuje sa 60%, što je skoro najniži nivo u grupi 29 zemalja koje su obuhvaćene ovim izvještajem. Takođe se navodi da je prošlogodišnji BDP BiH za 16% niži nego što je bio na početku tranzicionog procesa 1989. godine. Kao razlozi pada privredne aktivnosti navode se pad izvoza i cijena aluminijuma i

čelika koji čine značajan udio u izvozu BiH. Godišnja stopa inflacije u septembru 2009. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine bila niža za 1,6 p.p i iznosila je 2,7%. Priliv stranih direktnih investicija u BiH za prvih devet mjeseci 2009. godine smanjen je za 56% u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Kao razlozi smanjenja priliva stranih direktnih investicija navode se globalna ekonomska kriza, usporena privatizacija velikih firmi i odlaganje realizacije velikih kapitalnih projekata. U BiH stopa registrovane nezaposlenosti u septembru 2009. godine iznosila je 41,8%. Prema procjenama MMF- a stopa privrednog rasta u 2009. godini iznosiće -3,0%, dok se u 2010. godini očekuje pozitivan privredni rast od 0,5%.

U **Makedoniji** je prisutan trend pada privredne aktivnosti i u trećem kvartalu 2009. godine. Tako je u posmatranom periodu industrijska proizvodnja bila niža za 13,6% u odnosu na isti period prethodne godine. Najviši pad je zabilježen u proizvodnji metala od 52% i tekstilnoj industriji od 12,4%. Stopa inflacije u trećem kvartalu na godišnjem nivou bila je negativna i iznosila je - 1,4%, što je u odnosu na drugi kvartal niže za 0,8 p.p. Stopa privrednog rasta u drugom kvartalu bila je negativna i iznosila je -1,4%, što je u odnosu na prvi kvartal niže za 0,5 p.p. (-0,9%). Prema procjenama stopa rasta BDP – a u 2009. godini biće negativna i iznosiće -2,5%, dok se u 2010. godini biti ostvaren rast od 2,0%.

## Boks br. 8.2. - Iznos sredstava MMF-a korišćenih od strane evropskih zemalja od pojave finansijske krize

| Mađarska                 | Ukrajina                | Island                  | Letonija               | Bjelorusija  | Srbija  | Rumunija               | Poljska                                     | Bosna i Hercegovina      |
|--------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|--|---|------------------------|---|--------------------------|
| \$15.7 mlrd. Novem. 2008 | \$16.9 mlrd novem. 2008 | \$2.1 mlrd, novem. 2008 | \$2.35 mlrd, dec. 2008 | \$2.5 mlrd Jan.2009; prošireno na \$3.5 mlrd. juna 2009. | \$0.5 mlrd, jan. 2009; prošireno na \$4.0 mlrd . maja 2009. | \$17.1 mlrd., maj 2009 | \$20.6 mlrd., fleksibilni kredit, maj 2009. | \$1.57 mlrd ., jul 2009. |

*Nastavak tabele na sljedećoj strani*

Nastavak tabele

| CILJ  |  |   |  |   |  |   |  |  |
|---|--|---|--|---|--|---|--|--|
| Mađarska  | Ukrajina   | Island  | Letonija   | Bjelorusija   | Srbija   | Rumunija  | Poljska  | Bosna i Hercegovina  |
| Ublažiti uticaj negativnih faktora na javne finansije i bankarski sektor: Poboljšati fiskalno prilagođavanje. | -Pomoć ekonomiji da se prilagodi novoj ekonomskoj situaciji<br>-Povratiti povjerenje i finansijsku stabilnost<br>-Zaštiti osjetljive grupe društva | -Spriječiti dalji oštar pad kune<br>-Razviti opsežnu strategiju za restrukturiranje bankarskog sektora. | -Preuzimanje mjera radi sprečavanja gubitka, odnosno povlačenja bankarskih depozita. -Povratiti povjerenje u bankarski sistem<br>-Fiskalne mjere da bi ograničile porast budžetskog deficita<br>-Sprovesti politiku prihoda i strukturalne reforme | -Smanjiti osjetljivost privrede i poboljšati prilagođavanje na spoljne šokove;<br>-Usvojiti novi režim za devizni kurs<br>-Podržati politiku jačanja monetarnog okvira i fiskalne politike. | Učvrstiti fiskalni položaj u 2009-10<br>-Oboriti inflaciju | Ojačati fiskalnu politiku smanjenjem fiskalnih rashoda i dugoročno ojačati fiskalnu održivost.<br><br>Održati bankarsku kapitalizaciju i likvidnost finansijskog tržišta. | Fleksibilni kredit (FCL) <sup>50</sup> je instrument ustanovljen od država članica Fonda i prvenstveno je namijenjen zemljama koje su ostvarile privredni rast i omogućava uzimanje kredita uz blaže uslove finansiranja i korišćenja. | Očuvati "currency board" aranžman primjenom odgovarajuće fiskalne politike i očuvanjem stabilnosti finansijskog sektora. |

Izvor: Regional Economic Outlook: Europ IMF, Oktobar 2009.

## 8.4. Kamatne stope

U prethodnom periodu usljed globalne finansijske krize centralne banke vodećih svjetskih ekonomija pokušale su da ekspanzivnom monetarnom politikom, a prvenstveno smanjenjem referentnih kamatnih stopa podstaknu likvidnost.

**ECB** – U drugoj polovini 2008. godine ECB je počela sa vođenjem relaksiranije monetarne politike uslijed pada privredne aktivnosti, krize bankarskog sektora i smanjenja cijena energenata. Trend liberalnije monetarne politike nastavljen je i u 2009. godini. Međutim, u trećem kvartalu pokazatelji nagovještavaju blagi oporavak privredne aktivnosti, pa se u narednom periodu može očekivati rast referentne kamatne stope ECB. Referentna kamatna stopa ECB iznosi 1,0% (istorijski minimum).

**FED** je zbog problema na finansijskom tržištu koji su se prelili i na realnu ekonomiju, u decembru 2008. godine snizio referentnu

kamatnu stopu na rekordno nizak nivo u rasponu od 0%–0,25%, koja je ostala na istom nivou i u tokom prvih devet mjeseci 2009. godine. To je najveće sniženje referentne kamatne stope od 1954. godine, koje je izvršeno kako bi podržao funkcionisanje tržišta i stimulisao ekonomiju. FED je nastavio politiku otkupa dugoročnih obveznica američke Vlade i predviđeni iznos obveznica biće otkupljen do kraja oktobra.

**BoE** – Banka Engleske tokom 2009. godine nekoliko puta je snizila referentnu kamatnu stopu i ona iznosi 0,5%, što predstavlja istorijski minimum. Takođe je donijeta odluka o proširenju programa za podsticanje privrednog razvoja otkupom državnih i korporativnih obveznica u iznosu od 175 milijardi funti.

**BOJ** – Tokom prva tri kvartala 2009. godine Centralna banka Japana nije mijenjala referentnu kamatnu stopu već je zadržala na nivou od 0,1%.

<sup>50</sup> IMF's FCL – Flaksibilna kreditna linija MMF – a je aranžman sa Fondom koji omogućava zemljama članicama, koje su ostvarile određeni privredni rast, uzimanje kredita sa fleksibilnijim uslovima korišćenja. Meksiko i Poljska su do sada zemlje koje su iskoristile sredstva putem FCL aranžmana sa MMF – om.

**Tabela br. 8.2 - Pregled i kretanja referentnih kamatnih stopa izabranih centralnih banaka**

| Valuta | Referentna kamatna stopa | Nivo     | Posljednje promjene | Datum posljednje promjene |
|--------|--------------------------|----------|---------------------|---------------------------|
| EUR    | „Refinance Rate“         | 1,00%    | -25bp               | 07.05.2009.               |
| CHF    | „Libor Target Rate“      | 0,25%    | -25bp               | 12.03.2009.               |
| CAD    | „Target Overnight Rate“  | 0,25%    | -25bp               | 24.04.2009.               |
| JPY    | „Target Rate“            | 0,10%    | -20bp               | 19.12.2008.               |
| GBP    | „Repo Rate“              | 0,50%    | -50bp               | 5.03.2009.                |
| USD    | „FED Funds Target Rate“  | 0%-0,25% | -75bp               | 16.12.2008                |

Izvor: Centralne banke posmatranih zemalja

## 8.5. Kretanje deviznih kurseva

### USD/EUR

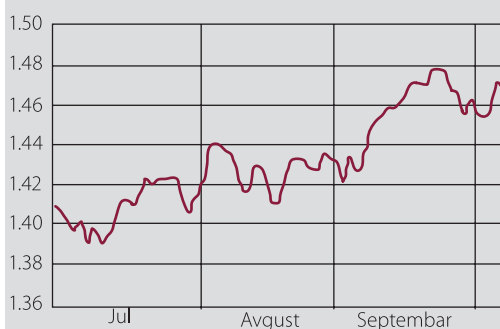
Na početku trećeg kvartala 2009. godine vrijednost eura u odnosu na dolar bila je stabilna, da bi sredinom kvartala euro apresirao u odnosu na dolar. Prosječni nominalni devizni kurs u trećem kvartalu USD/EUR iznosio je 1,43, što predstavlja apresijaciju od 9,8% u odnosu na prethodni kvartal (1,30).

Kurs EUR/USD tokom posmatranog perioda kretao se u rasponu od 1,43 – 1,47 dolara za euro.

Razmjenski kurs EUR/JPY bio je nestabilan u posmatranom periodu, pri čemu je euro uglavnom jačao u odnosu na jen. Objavljeni makroekonomski podaci za ekonomiju EU ukazivali su na početak oporavka i viši nivo privredne aktivnosti u odnosu na japansku privredu, što je uslovljavalo rast evropske valute u odnosu na jen. U trećem kvartalu 2009. godine kurs JPY/EUR kretao se u rasponu od 128 jena za euro do 138 jena za euro. Krajem septembra kurs je iznosio 130,7 jena za euro, što je u odnosu na jun niže za 3,6% i 14,2% niže u odnosu na prosječan kurs u 2008. godini.

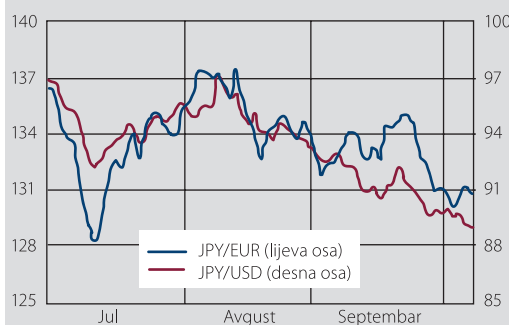
Depresijajski pritisci koji su u 2008. godini bili prisutni u Velikoj Britaniji nastavljeni su i tokom 2009. godine. S obzirom da je ova zemlja bila evropski centar „sekjuritizacije“, a britanska funta, zbog politike visokih kamatnih stopa, bila „carry-trade“ valuta, sa početkom aktuelne finansijske krize britanska funta počela je gubiti na svojoj vrijednosti. Krajem trećeg kvartala britanska

**Grafik br. 8.3 – Kretanje kursa USD/EUR**



Izvor: ECB

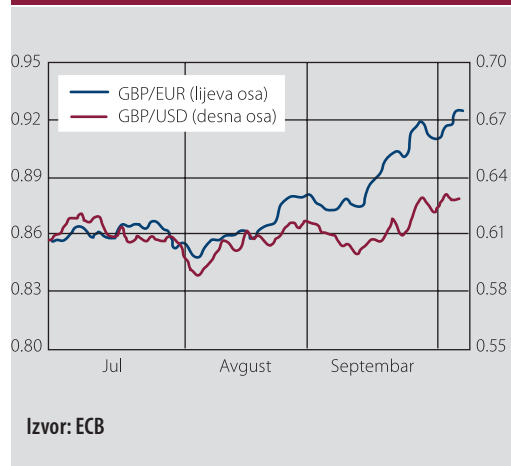
**Grafik br. 8.4 – Kretanje kursa JPY/EUR i JPY/USD**



Izvor: ECB

funta je počela da jača, nakon objave podataka da je ekonomija u posmatranom periodu imala manji pad privredne aktivnosti nego što se očekivalo. Kurs EUR/GDP u drugom kvartalu 2009. godine značajno je oscilirao i kretao se u rasponu od 0,859 do 0,921 funti za euro.

**Grafik br. 8.5 – Kretanje deviznog kursa GBP/EUR i GBP/USD**



# **NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI**

**9**





## Najznačajniji događaji u julu 2009. godine

Predstavnici Vlade Crne Gore i Evropske investicione banke potpisali su Ugovor o garanciji za 91 milion eura kredita crnogorskim poslovnim bankama za finansiranje projekata malih i srednjih preduzeća.

Crnogorska Vlada usvojila je izmjene i dopune Zakona o budžetu za ovu godinu, kojima je predviđeno da izvorni prihodi iznose 1,25 milijardi eura, oko 216 miliona manje od ranije planiranih. Poslanici crnogorske Skupštine usvojili su rebalans budžeta za ovu godinu. Takođe, crnogorska Skupština usvojila je izmjene i dopune Zakona o akcizama, kojim je predviđeno povećanje te dažbine na cigarete, mineralna goriva i gasna ulja.

Crnogorska Vlada potpisala je sa Erste bankom ugovor o 30 miliona eura kredita za podršku budžetu.

Centralna banka Crne Gore objavila je poziv za dostavljanje ponuda za posebnu reviziju Prve banke Crne Gore.

## Najznačajniji događaji u avgustu 2009. godine

Savjet Centralne banke Crne Gore usvojio je set mjera čijom primjenom se omogućavaju povoljniji uslovi za restrukturiranje kredita, klasifikaciju aktive i niži obračun rezervacija za kreditne gubitke.

Evropska komisija usvojila je IPA Nacionalni program finansijske podrške za Crnu Goru za ovu godinu, vrijedan 27,23 miliona eura.

Tenderska komisija produžila je do 15. oktobra rok za prijavu učešća na tenderima za realizaciju projekata turističke valorizacije ulcinjske Velike plaže i ostrva Ada Bojana.

Crnogorski Savjet za privatizaciju produžio je do 24. septembra rok za dostavljanje ponuda na tender za prodaju 54,34% barske kompanije Marina i dodjelu koncesije na 30 godina sa obavezom ulaganja.

## Najznačajniji događaji u septembru 2009. godine

Početkom septembra predstavnici crnogorske Vlade i italijanske kompanije A2A potpisali su Ugovor o prodaji oko 11,46 miliona akcija u vlasništvu države i sticanju prava na upis još toliko novo izdatih dionica crnogorske Elektroprivrede, vrijedan oko 192 miliona eura. Krajem septembra, italijanska kompanija uplatila je 192 miliona eura, a 25. septembra manjinski akcionari Elektroprivrede Crne Gore ponudili su italijanskoj kompaniji A2A oko 85% svojih akcija, od ukupno 13,64 miliona. Tako je kompanija A2A registrovana kao vlasnik oko 43,7% akcija Elektroprivrede Crne Gore.

Iz Elektroprivredae Crne Gore saopšteno je da će oko 96 miliona eura od dokapitalizacije uložiti u revitalizaciju i modernizaciju elektroenergetskih objekata i investicione projekte planirane za narednih pet godina.

Centralna banka Crne Gore izabrala je revizorsku kuću PricewaterhouseCoopers/Price waterhouse Coopers/ da obavi posebnu reviziju Prve banke.

Predstavnici crnogorske Vlade i konzorcijuma koji čine podgorički Nord star /North star/ i britanski Ikvest kepitel /Equest Capital limited/, potpisali su ugovor o dugoročnom zakupu državnog zemljišta na hercegnovskom dijelu poluostrva Luštica.



**PRILOZI**

**10**



## Prilog A: Realna kretanja

Tabela br. 1 – Pregled makroekonomskih kretanja

| OPIS                                      | 2008   | 2009 (lančani indeks) |       |       |       |       |      |      |       |       |   |    |     |  |
|---|--------|-----------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|---|----|-----|--|
|   | XII/XI | I                     | II    | III   | IV    | V     | VI   | VII  | VIII  | IX    | X | XI | XII |  |
| Industrijska proizvodnja (index)          | 91,0   | 96,5                  | 103,0 | 98,7  | 80,4  | 84,3  | 88,9 | 87,7 | 90,4  | 108,4 |   |    |     |  |
| Potrošačke cijene (indeks)                | 101,0  | 99,8                  | 100,7 | 100,4 | 100,6 | 100,1 | 99,7 | 99,4 | 101,1 | 99,7  |   |    |     |  |
| Cijena proizvođača ind. proizvoda (index) | 94,8   | 98,8                  | 100,0 | 98,4  | 100,3 | 99,5  | 98,9 | 98,6 | 100,6 | 100,7 |   |    |     |  |

Izvor: Monstat

Tabela br. 2 – Industrijska proizvodnja

| NAZIV  | Učesće u 2008 | Ø2008 = 100<br>INDEKSI NIVOVA |       |        |       |       |        |            |          |              |  |
|--|---------------|-------------------------------|-------|--------|-------|-------|--------|------------|----------|--------------|--|
|  |               | 2008                          |       |        | 2009  |       |        | IX 2009.   | IX 2009. | I - IX 2009. |  |
|  |               | VIII                          | IX    | I - IX | VIII  | IX    | I - IX | VIII 2009. | IX 2008. | I - IX 2008. |  |
| <b>INDUSTRIJA UKUPNO</b>                           | 100,0         | 96,3                          | 112,0 | 100,4  | 45,2  | 49,0  | 69,4   | 108,4      | 43,8     | 69,1         |  |
| <b>VADJENJE RUDA I KAMENA</b>                      | 7,5           | 154,1                         | 149,9 | 102,8  | 9,0   | 55,6  | 36,5   | 617,8      | 37,1     | 35,5         |  |
| VADJENJE ENERGETSKIH SIROVINA                      | 2,6           | 119,5                         | 141,7 | 98,3   | 14,9  | 20,2  | 64,2   | 135,6      | 14,3     | 65,3         |  |
| Vadjenje kamenog uglja, lignita i treseta          | 2,6           | 119,5                         | 141,7 | 98,3   | 14,9  | 20,2  | 64,2   | 135,6      | 14,3     | 65,3         |  |
| VADJENJE OSTALIH SIROVINA I MATERIJALA             | 4,9           | 172,6                         | 154,3 | 105,2  | 5,9   | 74,6  | 21,7   | 1264,4     | 48,3     | 20,6         |  |
| Vadenje ruda metala                                | 3,2           | 93,4                          | 115,9 | 102,3  | -     | -     | 9,1    | -          | -        | 8,9          |  |
| Vadenje ostalih ruda i kamena                      | 1,7           | 323,3                         | 227,4 | 110,6  | 17,0  | 216,6 | 45,6   | 1274,1     | 95,3     | 41,2         |  |
| <b>PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA</b>                     | 69,2          | 99,0                          | 106,9 | 101,3  | 57,1  | 62,7  | 64,2   | 109,8      | 58,7     | 63,4         |  |
| <b>PREHRAMBENI PROIZVODI, PIĆA I DUVAN</b>         | 9,3           | 118,4                         | 102,3 | 96,6   | 104,8 | 92,9  | 91,4   | 88,6       | 90,8     | 94,6         |  |
| Proizvodnja prehrambenih proizvoda i pića          | 9,1           | 121,4                         | 105,0 | 96,0   | 107,5 | 95,3  | 90,7   | 88,7       | 90,8     | 94,5         |  |
| Proizvodnja duvanskih proizvoda                    | 0,2           | -                             | -     | 117,7  | -     | -     | 119,3  | -          | -        | 101,4        |  |
| <b>PROIZV. TEKSTILA I TEKSTILNIH PROIZVODA</b>     | 1,0           | 10,6                          | 20,3  | 128,0  | 12,6  | 13,6  | 14,6   | 107,9      | 67,0     | 11,4         |  |
| Proizvodnja tekstilnih tkanina                     | 0,1           | 19,9                          | 59,8  | 126,7  | -     | -     | 15,5   | -          | -        | 12,2         |  |
| Proizv. odjevnih predmeta i krzna                  | 0,9           | 10,3                          | 18,9  | 128,0  | 13,1  | 14,0  | 14,6   | 106,9      | 74,1     | 11,4         |  |
| <b>PROIZVODNJA KOŽE I PREDMETA OD KOŽE</b>         | 0,1           | 146,5                         | -     | 88,6   | -     | 36,6  | 48,8   | -          | -        | 55,1         |  |
| <b>PRERADA DRVETA I PROIZVODI OD DRVETA</b>        | 1,7           | 125,2                         | 100,5 | 102,8  | 94,3  | 81,8  | 60,9   | 86,7       | 81,4     | 59,2         |  |
| <b>PROIZV. PAPIRA; IZDAVANJE I ŠTAMPANJE</b>       | 1,0           | 147,7                         | 117,8 | 102,5  | 104,7 | 92,4  | 96,8   | 88,3       | 78,4     | 94,4         |  |
| Proizv. celuloze, papira i prerada papira          | 0,4           | 107,8                         | 127,2 | 101,9  | 86,7  | 100,1 | 90,9   | 115,5      | 78,7     | 89,2         |  |
| Izdavanje, štampanje i reprodukcija                | 0,6           | 171,3                         | 112,2 | 102,9  | 115,4 | 87,8  | 100,4  | 76,1       | 78,3     | 97,6         |  |
| <b>PROIZV. HEMIJSKIH PROIZVODA I VLAKANA</b>       | 4,2           | 100,7                         | 119,6 | 99,1   | 122,5 | 181,4 | 137,8  | 148,1      | 151,7    | 139,1        |  |
| <b>PROIZV. PROIZVODA OD GUME I PLAST. MASA</b>     | 0,1           | 108,2                         | 75,1  | 118,0  | 34,6  | 51,1  | 58,4   | 147,7      | 68,0     | 49,5         |  |
| <b>PROIZV. PROIZV. OD OST. NEMETALNIH MINERALA</b> | 6,1           | 111,6                         | 111,2 | 99,7   | 59,0  | 58,4  | 56,9   | 99,0       | 52,5     | 57,1         |  |
| <b>PROIZV. OSNOVNIH METALA I MET. PROIZVODA</b>    | 43,4          | 95,3                          | 106,9 | 102,0  | 35,8  | 42,8  | 51,3   | 119,6      | 40,0     | 50,3         |  |
| Proizvodnja osnovnih metala                        | 41,3          | 95,1                          | 107,6 | 101,9  | 33,4  | 43,0  | 51,0   | 128,7      | 40,0     | 50,0         |  |
| Proizv. metalnih proizvoda, osim mašina            | 2,1           | 98,9                          | 92,8  | 104,2  | 85,1  | 40,0  | 58,6   | 47,0       | 43,1     | 56,2         |  |
| <b>PROIZV. MAŠINA I UREĐAJA, OSTALA</b>            | 1,6           | 39,8                          | 149,3 | 98,9   | 133,7 | 130,6 | 102,0  | 97,7       | 87,5     | 103,1        |  |
| PROIZV. MAS. UREĐAJA I APARATA ZA DOMACI.          | 0,1           | -                             | -     | -      | -     | -     | -      | -          | -        | -            |  |
| PROIZVODNJA SAOBRAČAJNIH SREDSTAVA                 | 0,5           | 92,6                          | 103,7 | 104,5  | 85,2  | 63,0  | 93,4   | 73,9       | 60,8     | 89,4         |  |
| PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA, OSTALA                    | 0,1           | 91,2                          | 117,3 | 118,3  | 50,9  | 50,6  | 50,3   | 99,4       | 43,1     | 42,5         |  |
| <b>PROIZV. EL. ENERGIJE, GASA I VODE</b>           | 23,3          | 69,5                          | 114,7 | 97,1   | 21,6  | 6,2   | 95,3   | 28,7       | 5,4      | 98,1         |  |

Izvor: Monstat

Tabela br. 3 – Industrijska proizvodnja

|      |       | ukupno   |                      |                      | vađenje ruda i kamena |                      |                      | prerađivačka industrija |                      |                      | proiz.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 |
| 2005 | Jan   | 114,2    | 13,3                 | -27,0                | 61,5                  | 9,3                  | -63,0                | 101,1                   | 19,0                 | -27,8                | 130,6                          | 5,1                  | -16,3                |
|      | Feb   | 101,9    | -5,5                 | -8,7                 | 42,8                  | -40,4                | -30,4                | 104,2                   | 9,2                  | 3,4                  | 114,1                          | -24,7                | -26,7                |
|      | Mar   | 117,6    | 4,5                  | 13,1                 | 83,8                  | 81,7                 | 96,1                 | 117,6                   | -4,6                 | 12,6                 | 129,2                          | 24,4                 | 5,8                  |
|      | April | 105,8    | -12,4                | -10,3                | 61,6                  | 5,7                  | -26,5                | 114,6                   | -2,2                 | -2,9                 | 95,3                           | -36,6                | -26,1                |
|      | Maj   | 111,4    | -5,7                 | 5,4                  | 70,3                  | 30,8                 | 14,3                 | 119,2                   | 5,2                  | 4,3                  | 129,5                          | -32,1                | 7,5                  |
|      | Jun   | 115,7    | -3,2                 | 2,3                  | 108,4                 | 7,0                  | 53,4                 | 122,0                   | 3,7                  | 0,2                  | 100,3                          | -22,6                | -1,9                 |
|      | Jul   | 125,0    | 10,1                 | 4,1                  | 106,0                 | 6,0                  | -1,9                 | 137,1                   | 14,9                 | 13,9                 | 79,0                           | 2,7                  | -21,1                |
|      | Aug   | 116,7    | 16,5                 | -1,5                 | 129,4                 | 43,1                 | 22,0                 | 133,0                   | 16,7                 | 10,1                 | 67,8                           | 4,0                  | 11,7                 |
|      | Sep   | 133,2    | 9,3                  | 3,8                  | 146,1                 | -11,1                | 13,1                 | 129,1                   | 9,2                  | -3,1                 | 92,1                           | 23,6                 | 35,3                 |
|      | Okt   | 110,2    | -1,9                 | -9,0                 | 101,2                 | -0,9                 | -30,7                | 120,1                   | -2,7                 | -6,9                 | 175,4                          | 1,2                  | -11,5                |
|      | Nov   | 120,9    | -2,4                 | 9,3                  | 74,3                  | -15,9                | -26,7                | 118,1                   | -2,9                 | -6,9                 | 142,3                          | 1,4                  | 65,0                 |
|      | Dec   | 123,4    | -21,2                | 2,2                  | 116,1                 | -30,4                | 55,5                 | 111,4                   | -13,0                | 3,3                  | 129,4                          | -34,8                | -9,0                 |
| 2006 | Jan   | 120,7    | 5,7                  | -2,1                 | 93,0                  | 51,3                 | -19,5                | 100,5                   | -0,6                 | -17,6                | 144,9                          | 11,0                 | 42,5                 |
|      | Feb   | 106,7    | 4,7                  | -9,5                 | 91,8                  | 114,8                | -1,3                 | 96,0                    | -7,9                 | -4,1                 | 139,8                          | 22,6                 | -19,0                |
|      | Mar   | 121,2    | 3,0                  | 11,3                 | 90,5                  | 8,0                  | -1,4                 | 118,8                   | 1,0                  | 23,3                 | 138,7                          | 7,3                  | -7,4                 |
|      | Apr   | 105,0    | -0,8                 | -13,7                | 70,8                  | 14,9                 | -21,8                | 114,2                   | -0,3                 | -4,1                 | 89,8                           | -5,8                 | -35,1                |
|      | Maj   | 114,3    | 2,6                  | 9,0                  | 90,0                  | 27,9                 | 27,1                 | 118,7                   | -0,4                 | 4,1                  | 138,3                          | 6,8                  | 21,8                 |
|      | Jun   | 117,9    | 1,9                  | 1,6                  | 96,3                  | -11,2                | 6,6                  | 124,4                   | 2,0                  | 2,6                  | 106,2                          | 5,9                  | -2,9                 |
|      | Jul   | 138,0    | 10,4                 | -0,2                 | 96,8                  | -8,7                 | 0,8                  | 140,3                   | 2,4                  | 1,7                  | 129,2                          | 63,5                 | -6,3                 |
|      | Aug   | 112,2    | -3,9                 | -6,2                 | 108,0                 | -16,5                | 11,7                 | 120,8                   | -9,2                 | -2,5                 | 75,3                           | 11,1                 | -24,2                |
|      | Sep   | 126,2    | -5,3                 | 5,5                  | 124,3                 | -14,9                | 15,3                 | 129,2                   | 0,1                  | 6,9                  | 72,1                           | -21,7                | -4,4                 |
|      | Okt   | 104,9    | -4,8                 | -8,5                 | 82,8                  | -18,2                | -33,3                | 120,7                   | 0,5                  | -6,5                 | 139,1                          | -20,7                | -5,2                 |
|      | Nov   | 121,5    | 0,5                  | 15,5                 | 88,4                  | 19,0                 | 6,5                  | 128,7                   | 9,0                  | 6,7                  | 110,6                          | -22,3                | 61,7                 |
|      | Dec   | 126,2    | 2,3                  | 4,0                  | 100,3                 | -13,6                | 12,9                 | 116,8                   | 4,8                  | -0,7                 | 129,8                          | 0,3                  | 17,5                 |
| 2007 | Jan   | 97,6     | -19,1                | -23,1                | 69,6                  | -25,2                | -30,2                | 112,0                   | 11,5                 | -13,0                | 52,2                           | -64,0                | -48,9                |
|      | Feb   | 109,2    | 2,4                  | 15,0                 | 85,2                  | -7,2                 | 22,4                 | 107,2                   | 11,7                 | -3,3                 | 122,5                          | -12,4                | 97,3                 |
|      | Mar   | 123,1    | 1,6                  | 10,5                 | 92,2                  | 1,8                  | 8,1                  | 121,4                   | 2,2                  | 12,8                 | 139,1                          | 0,3                  | 6,0                  |
|      | Apr   | 110,6    | 5,4                  | -10,5                | 90,0                  | 27,1                 | -2,4                 | 116,7                   | 2,2                  | -4,0                 | 100,1                          | 11,5                 | -27,8                |
|      | Maj   | 107,2    | -6,2                 | -2,9                 | 86,2                  | -4,2                 | -4,2                 | 126,9                   | 6,9                  | 8,9                  | 75,0                           | -45,8                | -40,8                |
|      | Jun   | 103,5    | -12,2                | -4,9                 | 65,5                  | -32,0                | -24,2                | 140,1                   | 12,6                 | 8,1                  | 15,6                           | -85,3                | -73,6                |
|      | Jul   | 121,2    | -12,2                | -0,1                 | 94,1                  | -2,7                 | 43,9                 | 146,9                   | 4,7                  | -5,5                 | 35,8                           | -72,3                | 75,9                 |
|      | Avg   | 117,5    | 4,8                  | 11,8                 | 105,4                 | -2,4                 | 12,1                 | 142,7                   | 18,1                 | 10,0                 | 36,9                           | -51,0                | 34,3                 |
|      | Sep   | 123,9    | -1,8                 | -1,1                 | 117,1                 | -5,8                 | 11,3                 | 139,8                   | 8,2                  | -2,2                 | 36,6                           | -49,3                | -1,2                 |
|      | Okt   | 134,1    | 27,8                 | 19,1                 | 124,9                 | 50,9                 | 6,7                  | 151,6                   | 25,6                 | 8,6                  | 180,2                          | 29,6                 | 142,2                |
|      | nov   | 128,5    | 5,8                  | -4,4                 | 159,4                 | 80,3                 | 27,4                 | 126,6                   | -1,6                 | -16,4                | 123,3                          | 11,5                 | 39,1                 |
|      | dec   | 135,9    | 7,7                  | 6,1                  | 60,4                  | -39,8                | -62,3                | 129,0                   | 10,5                 | 11,6                 | 144,4                          | 11,3                 | 17,2                 |
| 2008 | Jan   | 110,4    | 13,1                 | -19,3                | 99,4                  | 42,9                 | 66,0                 | 121,7                   | 8,6                  | -14,5                | 65,1                           | 24,8                 | -42,6                |
|      | Feb   | 129,9    | 18,9                 | 20,9                 | 132,5                 | 55,5                 | 33,2                 | 107,0                   | -0,2                 | -11,1                | 190,1                          | 55,2                 | 145,2                |
|      | Mar   | 126,1    | 2,4                  | -4,8                 | 104,6                 | 13,5                 | -21,1                | 124,8                   | 2,8                  | 16,1                 | 138,4                          | -0,5                 | -32,0                |
|      | Apr   | 104,8    | -5,3                 | -17,3                | 68,2                  | -24,2                | -34,8                | 111,7                   | -4,3                 | -10,7                | 96,9                           | -3,2                 | -29,8                |
|      | Maj   | 96,6     | -9,9                 | -7,7                 | 91,0                  | 5,6                  | 33,3                 | 115,0                   | -9,4                 | 3,3                  | 60,4                           | -19,5                | -50,7                |
|      | Jun   | 109,3    | 5,6                  | 11,4                 | 117,2                 | 78,9                 | 28,3                 | 113,6                   | -18,9                | -3,3                 | 94,1                           | 502,6                | 98,5                 |
|      | Jul   | 125,4    | 3,5                  | -2,1                 | 87,8                  | -6,7                 | -24,9                | 135,6                   | -7,7                 | 7,6                  | 92,6                           | 158,7                | -24,9                |
|      | Avg   | 111,9    | -4,8                 | 2,9                  | 173,7                 | 64,8                 | 98,3                 | 113,7                   | -20,3                | -5,0                 | 73,8                           | 99,8                 | 4,0                  |
|      | Sep   | 138,8    | 12,0                 | 16,3                 | 168,9                 | 44,2                 | -2,7                 | 123,0                   | -12,0                | 8,0                  | 122,1                          | 234,0                | 65,0                 |
|      | Okt   | 105,8    | -21,1                | -16,1                | 139,5                 | 11,7                 | -17,3                | 117,5                   | -22,5                | -4,3                 | 128,1                          | -28,9                | -48,4                |
|      | Nov   | 119,3    | -7,2                 | 12,6                 | 119,2                 | -25,2                | -14,7                | 115,4                   | -8,9                 | -1,8                 | 129,7                          | 5,2                  | 105,6                |
|      | Dec   | 108,3    | -20,3                | -9,0                 | 51,5                  | -14,7                | -57,1                | 89,6                    | -30,6                | -14,9                | 154,2                          | 6,8                  | 18,9                 |
| 2009 | Jan   | 105,2    | -4,7                 | -3,5                 | 45,7                  | -54,0                | -10,6                | 71,8                    | -41,0                | -27,4                | 168,6                          | 158,9                | 39,1                 |
|      | Feb   | 105,5    | -18,8                | 3,0                  | 64,0                  | -51,7                | 39,9                 | 71,0                    | -33,7                | -0,2                 | 207,6                          | 9,2                  | 3,4                  |
|      | Mar   | 106,0    | -15,9                | -1,3                 | 76,2                  | -27,2                | 19,0                 | 90,7                    | -27,3                | 27,3                 | 159,7                          | 15,4                 | -28,1                |
|      | Apr   | 85,7     | -18,2                | -19,6                | 68,7                  | 0,7                  | -10,1                | 71,5                    | -36,0                | -21,3                | 130,0                          | 34,2                 | -18,4                |
|      | Maj   | 72,2     | -25,3                | -15,7                | 30,6                  | -66,4                | -55,4                | 73,7                    | -35,9                | 3,4                  | 102,0                          | 69,0                 | -37,8                |
|      | Jun   | 65,2     | -40,4                | -11,1                | 6,0                   | -94,9                | -80,4                | 79,8                    | -29,8                | 5,9                  | 43,5                           | -53,8                | -45,7                |
|      | Jul   | 67,1     | -46,5                | -12,3                | 6,4                   | -92,7                | 7,5                  | 79,3                    | -41,5                | -10,3                | 43,7                           | -52,8                | -23,5                |
|      | Avg   | 52,5     | -53,1                | -9,6                 | 10,1                  | -94,2                | 57,9                 | 65,6                    | -42,3                | -6,4                 | 22,9                           | -68,9                | -31,4                |
|      | Sep   | 60,8     | -56,2                | 8,4                  | 62,7                  | -62,9                | 517,8                | 72,2                    | -41,3                | 9,8                  | 6,6                            | -94,6                | -71,3                |

Izvor: Monstat i kalkulacije CBCG

**Tabela br. 4 – Industrijska proizvodnja**

| 2009   | I    | II    | III  | IV   | V    | VI   | VII  | VIII | IX    | X | XI | XII |
|--|------|-------|------|------|------|------|------|------|-------|---|----|-----|
| <b>Lančani index</b>                         | 96,5 | 103,0 | 98,7 | 80,4 | 84,3 | 88,9 | 87,7 | 90,4 | 108,4 |   |    |     |
| <b>ø 2008= 100</b>                           | 92,9 | 95,7  | 94,5 | 76,0 | 64,1 | 57,0 | 50,0 | 45,2 | 49,0  |   |    |     |
| <b>U odnosu na isti mjesec preth. god.</b>   | 95,3 | 81,2  | 84,1 | 81,8 | 74,7 | 59,6 | 53,5 | 46,9 | 43,8  |   |    |     |
| <b>Period tekuće prema istom preth. god.</b> |      | 87,5  | 86,4 | 85,4 | 83,5 | 79,8 | 76,2 | 72,6 | 69,1  |   |    |     |

**Tabela br. 5 – Potrošačke cijene**

|  | I     | II    | III   | IV    | V     | VI    | VII   | VIII  | IX    | X | XI | XII |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|----|-----|
| <b>Lančani index</b>                         | 99,8  | 100,7 | 100,4 | 100,6 | 100,1 | 99,7  | 99,4  | 101,1 | 99,7  |   |    |     |
| <b>ø 2008 = 100</b>                          | 102,0 | 102,7 | 103,2 | 103,8 | 103,9 | 103,5 | 102,9 | 104,0 | 103,7 |   |    |     |
| <b>U odnosu na isti mjesec preth. god.</b>   | 104,9 | 105,4 | 105,5 | 105,4 | 104,8 | 102,8 | 102,1 | 103,1 | 101,7 |   |    |     |
| <b>Period tekuće prema istom preth. god.</b> |       | 105,1 | 105,3 | 105,3 | 105,2 | 104,8 | 104,4 | 104,2 | 103,9 |   |    |     |
| <b>Decembar 2008= 100</b>                    | 99,8  | 100,4 | 100,8 | 101,5 | 101,6 | 101,2 | 100,6 | 101,7 | 101,4 |   |    |     |

**Tabela br. 6 – Cijene proizvođača industrijskih proizvoda**

|  | I     | II    | III   | IV    | V     | VI    | VII  | VIII  | IX    | X | XI | XII |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|---|----|-----|
| <b>Lančani index</b>                         | 98,8  | 100,0 | 98,4  | 100,3 | 99,5  | 98,9  | 98,6 | 100,6 | 100,7 |   |    |     |
| <b>ø 2008 = 100</b>                          | 98,1  | 98,1  | 96,6  | 96,8  | 96,3  | 95,3  | 93,9 | 94,5  | 95,1  |   |    |     |
| <b>U odnosu na isti mjesec preth. god.</b>   | 105,7 | 104,7 | 100,6 | 100,1 | 98,1  | 92,2  | 90,7 | 90,1  | 91,4  |   |    |     |
| <b>Period tekuće prema istom preth. god.</b> |       | 105,2 | 103,6 | 102,7 | 101,8 | 100,1 | 98,6 | 97,5  | 96,8  |   |    |     |
| <b>Decembar 2008 = 100</b>                   | 98,8  | 98,7  | 96,8  | 97,0  | 96,4  | 95,2  | 93,9 | 94,5  | 95,3  |   |    |     |

Izvor: Monstat

Tabela br. 7 – 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 |
| 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                  |
|      | May   | 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                  |
|      | Aug   | 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                 |
|      | Oct   | 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                  |
|      | Oct   | 3,3                  | 0,2                  | 1,4                  | 0,2                  | 11,4                 | 0,3                  | 3,2                  | 0,3                  | 2,1                           | -0,1                 |
|      | Nov   | 3,4                  | 0,1                  | 1,5                  | 0,1                  | 11,4                 | 0,0                  | 3,8                  | 0,6                  | 2,2                           | 0,1                  |
|      | Dec   | 1,8                  | 0,1                  | 1,8                  | 0,1                  | 1,8                  | 0,0                  | 2,4                  | 0,2                  | 3,5                           | 0,8                  |
| 2006 | Jan   | 2,6                  | 0,2                  | 2,8                  | 0,3                  | 1,6                  | 0,0                  | 2,9                  | 0,3                  | 3,1                           | 0,1                  |
|      | Feb   | 2,3                  | 0,1                  | 2,5                  | 0,2                  | 1,6                  | 0,0                  | 2,9                  | 0,3                  | -2,8                          | 0,4                  |
|      | Mar   | 2,0                  | 0,1                  | 2,2                  | 0,1                  | 1,5                  | 0,1                  | 2,8                  | 0,2                  | 2,3                           | 1,0                  |
|      | Apr   | 2,1                  | 0,6                  | 2,3                  | 0,7                  | 1,0                  | 0,1                  | 3,1                  | 0,7                  | 3,8                           | 0,4                  |
|      | Maj   | 2,2                  | 0,3                  | 2,5                  | 0,4                  | 0,9                  | 0,0                  | 3,3                  | 0,7                  | 3,9                           | 0,2                  |
|      | Jun   | 2,3                  | 0,2                  | 2,6                  | 0,2                  | 0,8                  | 0,1                  | 3,1                  | 0,1                  | 3,6                           | 0,5                  |
|      | Jul   | 2,3                  | -0,2                 | 2,6                  | -0,2                 | 0,9                  | 0,0                  | 3,3                  | -1,1                 | 3,6                           | 0,0                  |
|      | Aug   | 2,3                  | 0,2                  | 2,4                  | 0,1                  | 1,6                  | 0,7                  | 3,3                  | 0,3                  | 3,8                           | 0,2                  |
|      | Sep   | 1,7                  | 0,1                  | 1,7                  | 0,0                  | 1,8                  | 0,3                  | 2,7                  | 0,3                  | 4,3                           | 0,7                  |
|      | Oct   | 1,7                  | 0,0                  | 1,6                  | -0,1                 | 2,0                  | 0,5                  | 2,8                  | 0,4                  | 4,1                           | -0,4                 |
|      | Nov   | 1,9                  | 0,1                  | 1,9                  | 0,1                  | 2,0                  | 0,0                  | 2,7                  | 0,3                  | 4,1                           | 0,2                  |
|      | Dec   | 2,0                  | 0,2                  | 2,0                  | 0,2                  | 2,0                  | 0,0                  | 2,8                  | 0,3                  | 2,9                           | -0,4                 |
| 2007 | Jan   | 1,8                  | 0,2                  | 1,8                  | 0,3                  | 2,0                  | 0,0                  | 2,6                  | 0,3                  | 1,7                           | 0,6                  |
|      | Feb   | 1,8                  | 0,0                  | 1,7                  | 0,0                  | 2,2                  | 0,3                  | 2,4                  | 0,1                  | 3,1                           | 1,0                  |
|      | Mar   | 2,0                  | 0,3                  | 2,0                  | 0,4                  | 2,2                  | 0,0                  | 2,4                  | 0,2                  | 5,6                           | 2,5                  |
|      | Apr   | 2,1                  | 0,7                  | 2,2                  | 0,8                  | 2,0                  | 0,0                  | 2,3                  | 0,4                  | 7,2                           | 1,6                  |
|      | May   | 2,2                  | 0,3                  | 2,2                  | 0,4                  | 2,1                  | 0,0                  | 2,3                  | 0,6                  | 6,7                           | -0,1                 |
|      | Jun   | 2,2                  | 0,2                  | 2,2                  | 0,1                  | 2,4                  | 0,4                  | 1,6                  | -0,6                 | 6,6                           | 0,2                  |
|      | Jul   | 4,7                  | 2,3                  | 5,0                  | 2,6                  | 3,1                  | 0,8                  | 4,2                  | 1,7                  | 11,1                          | 4,8                  |
|      | Aug   | 4,5                  | 0,1                  | 5,0                  | 0,1                  | 2,4                  | 0,0                  | 4,6                  | 0,6                  | 10,7                          | -0,4                 |
|      | Sep   | 6,4                  | 1,9                  | 5,9                  | 0,8                  | 8,6                  | 6,3                  | 6,5                  | 2,1                  | 9,9                           | 0,2                  |
|      | Oct   | 7,0                  | 0,6                  | 6,7                  | 0,7                  | 8,0                  | 0,0                  | 6,9                  | 0,7                  | 10,7                          | 0,3                  |
|      | Nov   | 8,0                  | 1,0                  | 8,0                  | 1,3                  | 8,0                  | 0,0                  | 7,6                  | 1,0                  | 13,7                          | 2,9                  |
|      | Dec   | 8,0                  | 0,2                  | 8,0                  | 0,2                  | 8,0                  | 0,0                  | 7,7                  | 0,3                  | 14,5                          | 0,2                  |
| 2008 | Jan   | 8,3                  | 1,4                  | 7,5                  | 0,8                  | 11,3                 | 3,9                  | 7,9                  | 1,4                  | 11,6                          | 2,1                  |
|      | Feb   | 8,8                  | 0,4                  | 7,7                  | 0,1                  | 13,3                 | 2,0                  | 8,0                  | 0,1                  | 11,6                          | 0,8                  |
|      | Mar   | 8,8                  | 0,4                  | 7,7                  | 0,5                  | 13,4                 | 0,0                  | 8,2                  | 0,4                  | 12,7                          | 2,8                  |
|      | Apr   | 9,0                  | 0,8                  | 7,9                  | 0,9                  | 13,6                 | 0,2                  | 9,1                  | 1,2                  | 11,5                          | 0,5                  |
|      | Maj   | 9,6                  | 0,9                  | 8,4                  | 0,8                  | 14,7                 | 1,0                  | 9,5                  | 1,0                  | 13,2                          | 1,1                  |
|      | Jun   | 12,4                 | 2,8                  | 11,2                 | 2,8                  | 17,5                 | 2,8                  | 11,4                 | 1,2                  | 19,1                          | 5,5                  |
|      | Jul   | 10,8                 | 0,1                  | 9,4                  | 0,2                  | 16,8                 | 0,1                  | 9,7                  | -0,4                 | 16,7                          | 0,1                  |
|      | Avg   | 10,8                 | 0,0                  | 9,1                  | -0,3                 | 18,1                 | 1,1                  | 9,5                  | 0,3                  | 18,6                          | 1,2                  |
|      | Sep   | 9,8                  | 0,8                  | 9,0                  | 0,7                  | 13,0                 | 1,2                  | 8,5                  | 1,0                  | 17,1                          | -1,0                 |
|      | Okt   | 8,9                  | -0,2                 | 7,9                  | -0,3                 | 13,2                 | 0,2                  | 7,8                  | 0,0                  | 14,2                          | 0,0                  |
|      | Nov   | 7,0                  | -0,8                 | 5,4                  | -1,1                 | 13,3                 | 0,2                  | 6,5                  | -0,2                 | 14,4                          | -0,8                 |
|      | Dec   | 7,3                  | 0,4                  | 5,8                  | 0,5                  | 13,4                 | 0,0                  | 7,2                  | 1,0                  | 7,1                           | -5,2                 |
| 2009 | Jan*  |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 4,9                  | -0,2                 | 5,7                           | -1,2                 |
|      | Feb   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 5,4                  | 0,7                  | 4,7                           | 0,0                  |
|      | Mar   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 5,5                  | 0,4                  | 0,6                           | -1,6                 |
|      | Apr   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 5,4                  | 0,6                  | 0,1                           | 0,3                  |
|      | Maj   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 4,8                  | 0,1                  | -1,9                          | -0,5                 |
|      | Jun   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 2,8                  | -0,3                 | -7,8                          | -1,1                 |
|      | Jul   |                      |                      |                      |                      |                      |                      | 2,1                  | -0,6                 | -9,3                          | -1,4                 |
| Avg  |       |                      |                      |                      |                      |                      | 3,1                  | 1,1                  | -9,9                 | 0,6                           |                      |
| Sep  |       |                      |                      |                      |                      |                      | 1,7                  | -0,3                 | -8,6                 | 0,7                           |                      |

Izvor: Monstat

\* Od januara 2009. godine troškovi života su zamijenjeni potrošačkom cijenama



**Tabela br. 8 – Turizam**

|         |        | 2008    |           | 2009    |           | Index<br><u>I-IX - 09.</u><br><u>I-IX - 08.</u> | Struktura |
|---------|--------|---------|-----------|---------|-----------|---|-----------|
|         |        | IX      | I - IX    | IX      | I - IX    |   |           |
| Dolasci | Ukupno | 138.996 | 1.119.051 | 163.036 | 1.145.027 | 102,3   | 100,0     |
|         | domaći | 17.473  | 140.891   | 23.069  | 147.769   | 104,9   | 12,9      |
|         | strani | 121.523 | 978.160   | 139.967 | 997.258   | 102,0   | 87,1      |
| Noćenja | Ukupno | 925.777 | 7.446.352 | 907.092 | 7.297.155 | 98,0  | 100,0     |
|         | domaći | 99.420  | 771.125   | 110.581 | 800.533   | 103,8   | 11,0      |
|         | strani | 826.357 | 6.675.227 | 796.511 | 6.496.622 | 97,3  | 89,0      |

Izvor: Monstat

**Tabela br. 9 – Broj zaposlenih i nezaposlenih lica**

|                           | I       | II      | III     | IV      | V       | VI      | VII     | VIII    | IX      | X       | XI      | XII     |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Br. zaposlenih*</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 2001.g.                   | 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.g.                   | 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.g.                   | 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.g.                   | 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.g.***                | 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.g.***                | 142.145 | 142.072 | 141.298 | 140.959 | 142.248 | 145.852 | 148.528 | 146.744 | 145.739 | 145.923 | 145.528 | 145.261 |
| 2006.g.***                | 144.978 | 145.753 | 146.554 | 147.517 | 149.321 | 151.678 | 154.723 | 154.289 | 154.236 | 154.652 | 155.156 | 150.746 |
| 2007.g.***                | 151.535 | 152.114 | 153.140 | 154.074 | 156.817 | 158.190 | 160.045 | 158.392 | 158.164 | 157.458 | 157.739 | 159.223 |
| 2008.g.                   | 160.450 | 161.105 | 162.737 | 162.307 | 165.955 | 170.146 | 168.916 | 168.488 | 167.722 | 168.583 | 169.079 | 169.160 |
| 2009.g.                   | 169.305 | 169.670 | 170.607 | 172.549 | 174.218 | 178.839 | 178.622 | 179.016 | 176.936 |         |         |         |
| <b>Br. nezaposlenih**</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 2001.g.                   | 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.g.                   | 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.g.                   | 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.g.                   | 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.g.                   | 59.115  | 58.774  | 58.075  | 57.557  | 56.772  | 55.199  | 53.683  | 52.494  | 51.843  | 51.266  | 49.886  | 48.825  |
| 2006.g.                   | 48.639  | 48.656  | 49.388  | 48.651  | 45.640  | 42.560  | 40.220  | 39.093  | 38.919  | 38.747  | 38.892  | 38.876  |
| 2007.g.                   | 39.104  | 39.155  | 38.714  | 37.571  | 35.356  | 33.393  | 32.205  | 31.271  | 31.156  | 31.569  | 31.787  | 31.469  |
| 2008.g.                   | 31.323  | 31.469  | 31.684  | 30.270  | 30.021  | 29.088  | 28.660  | 27.954  | 28.276  | 28.666  | 28.645  | 28.366  |
| 2009.g.                   | 28.921  | 29.305  | 29.170  | 28.616  | 27.785  | 27.113  | 27.048  | 26.844  | 27.313  |         |         |         |

\* Izvor: Monstat

\*\* Izvor: Zavod za zapošljavanje RCG

\*\*\* Primijenjena nova metodologija



## Prilog C

Tabela br. 11 - Realizacija aukcija 182-dnevnih državnih zapisa, u 000 eura

| Broj aukcija               | Datum                             | Emitovano | Prodato   | Tražnja   | Ponderisana stopa |
|----------------------------|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-------------------|
| XXIV Aukcija na 182 dana   | 04.03.2009                        | 40.000,0  | 30.250,0  | 34.850,0  | 3,98%             |
| XXV Aukcija na 182 dana    | 18.03.2009                        | 10.000,0  | 2.500,0   | 5.900,0   | 4,30%             |
| XXVI Aukcija na 182 dana   | 25.03.2009                        | 6.000,0   | 1.900,0   | 1.900,0   | 5,00%             |
| XXVII Aukcija na 182 dana  | 01.09.2009.                       | 35.000,0  | 34.592,0  | 39.742,0  | 3,82%             |
| XXVIII Aukcija na 182 dana | 14.09.2009.                       | 5.000,0   | 5.000,0   | 7.730,0   | 3,92%             |
| XXIX Aukcija na 182 dana   | 21.09.2009.                       | 2.000,0   | 2.000,0   | 4.050,0   | 4,15%             |
| UKUPNO                     | Januar -<br>septembar<br>2009. g. | 98.000,00 | 76.242,00 | 94.172,00 |                   |

## Prilog D

Tabela br. 12 - Konsolidovana javna potrošnja\* u Crnoj Gori 01.01-30.09.2009. g

| OPIS   | Plan I-IX<br>2009.<br>mil. eura | I - IX 2009.<br>ostvarenje<br>u mil.eura | %<br>u odnosu<br>na plan | %<br>u BDP-a<br>za 2009. | I-IX 2008<br>ostvarenje<br>mil.eura | %<br>I-IX 2009. u<br>odnosu na<br>I-IX 2008 |
|--|---------------------------------|--|--------------------------|--------------------------|-------------------------------------|---|
| TEKUCI PRIHODI   | 1106,10                         | 959,40                                   | 86,74                    | 29,59                    | 1099,13                             | 87,29                                       |
| Porezi   | 610,66                          | 561,04                                   | 91,87                    | 17,31                    | 687,64                              | 81,59                                       |
| Porez na dohodak fizičkih lica                               | 88,74                           | 82,62                                    | 93,10                    | 2,55                     | 102,65                              | 80,49                                       |
| Porez na dobit pravnih lica                                  | 49,73                           | 43,16                                    | 86,79                    | 1,33                     | 50,79                               | 84,98                                       |
| Porez na promet nepokretnosti                                | 21,06                           | 12,69                                    | 60,26                    | 0,39                     | 23,67                               | 53,61                                       |
| Porez na dodatu vrijednost                                   | 279,50                          | 262,79                                   | 94,02                    | 8,11                     | 335,88                              | 78,24                                       |
| Akcize   | 86,33                           | 94,34                                    | 109,28                   | 2,91                     | 89,86                               | 104,99                                      |
| Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije                  | 42,84                           | 34,94                                    | 81,56                    | 1,08                     | 56,94                               | 61,36                                       |
| Lokalni porezi   | 35,30                           | 23,77                                    | 67,34                    | 0,73                     | 21,54                               | 110,35                                      |
| Ostali republički porezi                                     | 7,16                            | 6,73                                     | 93,99                    | 0,21                     | 6,3                                 | 106,66                                      |
| Doprinosi  | 254,36                          | 214,51                                   | 84,33                    | 6,62                     | 231,10                              | 92,82                                       |
| Takse  | 22,63                           | 20,73                                    | 91,60                    | 0,64                     | 28,10                               | 73,77                                       |
| Naknade  | 133,06                          | 82,94                                    | 62,33                    | 2,56                     | 93,50                               | 88,71                                       |
| Ostali prihodi   | 49,22                           | 34,80                                    | 70,70                    | 1,07                     | 52,59                               | 66,17                                       |
| Primici od otplate kredita                                   | 36,17                           | 45,38                                    | 125,46                   | 1,40                     | 6,20                                | 731,94                                      |
| KONSOLIDOVANI IZDACI   | 1187,21                         | 990,54                                   | 83,43                    | 30,55                    | 974,32                              | 101,66                                      |
| TEKUĆA JAVNA POTROŠNJA                                       | 902,47                          | 829,70                                   | 91,94                    | 25,59                    | 836,72                              | 99,16                                       |
| Tekući izdaci  | 440,04                          | 369,72                                   | 84,02                    | 11,40                    | 466,12                              | 79,32                                       |
| Bruto zarade doprinosi na teret poslodavca                   | 236,84                          | 212,62                                   | 89,77                    | 6,56                     | 256,40                              | 82,93                                       |
| Ostala lična primanja  | 25,75                           | 13,77                                    | 53,48                    | 0,42                     | 25,67                               | 53,64                                       |
| Rashodi za materijal i usluge                                | 105,63                          | 78,86                                    | 74,66                    | 2,43                     | 125,41                              | 62,88                                       |
| Tekuće održavanje  | 10,32                           | 6,66                                     | 64,53                    | 0,21                     | 18,90                               | 35,24                                       |
| Kamate   | 15,61                           | 18,94                                    | 121,33                   | 0,58                     | 15,03                               | 126,01                                      |
| Renta  | 7,57                            | 5,47                                     | 72,26                    | 0,17                     | 5,28                                | 103,60                                      |
| Subvencije   | 31,47                           | 28,95                                    | 91,99                    | 0,89                     | 12,85                               | 225,29                                      |
| Ostali izdaci  | 6,85                            | 4,45                                     | 64,96                    | 0,14                     | 6,58                                | 67,63                                       |
| Transferi za socijalnu zaštitu                               | 272,47                          | 275,51                                   | 101,12                   | 8,50                     | 227,20                              | 121,26                                      |
| Transferi institucijama, pojedincima, nev. i jav. sektoru    | 157,35                          | 153,83                                   | 97,76                    | 4,74                     | 115,10                              | 133,65                                      |
| Ukupni kapitalni izdaci                                      | 284,74                          | 160,84                                   | 56,49                    | 4,96                     | 137,60                              | 116,89                                      |
| Pozajmice i krediti  | 17,70                           | 20,26                                    | 114,46                   | 0,62                     | 16,10                               | 125,84                                      |
| Rezerve  | 14,91                           | 10,38                                    | 69,62                    | 0,32                     | 12,20                               | 85,08                                       |
| Otplata garancija  | 0,00                            | 0,00                                     |                          | 0,00                     | 0,00                                |   |
| DEFICIT/SUFICIT**  | -81,11                          | -31,14                                   | 38,39                    | -0,96                    | 124,81                              |   |
| Otplata dugova rezidentima                                   | 36,48                           | 58,60                                    | 160,64                   | 1,81                     |                                     |   |
| Otplata dugova nerezidentima                                 | 16,84                           | 16,99                                    | 100,89                   | 0,52                     |                                     |   |
| Otplata obaveza iz prethodnog perioda                        | 87,43                           | 81,27                                    | 92,95                    | 2,51                     |                                     |   |
| Prihodi od privatizacije                                     | 74,49                           | 13,64                                    | 18,31                    | 0,42                     |                                     |   |
| Donacije   | 18,70                           | 7,72                                     | 41,28                    | 0,24                     |                                     |   |
| Pozajmice i krediti iz inostranih izvora i projektni krediti | 114,19                          | 69,32                                    | 60,71                    | 2,14                     |                                     |   |
| Pozajmice i krediti iz domaćih izvora                        | 37,45                           | 78,10                                    | 208,54                   | 2,41                     |                                     |   |

Izvor: Ministarstvo finansija Bilten br.17

\*Konsolidovana javna potrošnja uključuje Budžet Crne Gore i državne fondove i lokalnu samoupravu.

\*\* Suficit / Deficit kao razlika između ukupnih primitaka umanjanih za pozajmice, donacije, transfere i primitke od prodaje imovine, a izdaci za otplatu glavnice po osnovu duga nastalog uzimanjem kredita i emitovanjem hartija od vrijednosti u zemlji i inostranstvu.