



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA, STATISTIKU I IT

Radna studija br. 15

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

Dr Nikola Fabris, glavni ekonomista
Mr Zorica Kalezić, specijalni savjetnik

Podgorica, 2008.

*IZDAVAČ: Centralna banka Crne Gore
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog, br. 6
81000 Podgorica
Telefon: +382 20 665 331
Fax: +382 20 665 336*

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

*AUTORI: Dr Nikola Fabris
Mr Zorica Kalezić*

Ovaj materijal izražava stavove autora. Ovi pogledi ne moraju nužno predstavljati stavove i politiku Centralne banke Crne Gore.

*GRAFIČKI
UREDNIK: Andrijana Vujović*

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

Sadržaj

UVOD	5
1. TRŽIŠTE NEKRETNINA – POTRAŽNA STRANA	6
1.1. Makroekonomska stabilnost.....	6
1.2. Razvoj banakarskog sektora i razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori	7
1.3. Priliv stranih direktnih investicija u nekretnine	10
2. HEDONIČKI INDEKS NEKRETNINA ZA CRNU GORU – STRANA PONUDE	11
2.1. Prosječna cijena nekretnina u Podgorici	12
2.2. Prosječna cijena nekretnina u Budvi.....	16
2.3. Prosječna cijena nekretnina u Herceg Novom	20
2.4. Cijena nekretnina u Tivtu	21
3. KOEFICIJENTI DOSTUPNOSTI STAMBENIH OBJEKATA NA PRIMORJU	23
3.1. Koeficijent dostupnosti nekretnina 1	23
3.2. Koeficijent dostupnosti nekretnina 2	24
3.3. Koeficijent dostupnosti nekretnina 3	24
4. KOMPARATIVNA ANALIZA CIJENA NEKRETNINA U REGIONU	25
5. OČEKIVANJA KRETANJA TRŽIŠTA NEKRETNINA CRNE GORE – ANKETA AGENCIJA ZA NEKRETNINE U CRNOJ GORI	28
6. ANALIZA FISKALNIH PRIHODA NA POREZ NA PROMET NEPOKRETNOSTI U CRNOJ GORI.....	31
7. ZAKLJUČAK	33

UVOD

Kretanje cijena nekretnina je jedan od faktora koji može u velikoj mjeri uticati na finansijsku stabilnost. To može najbolje potvrditi primjer globalne finansijske krize koja je započela na američkom hipotekarnom tržištu i proširila se na ostatak svijeta. Tekuća kriza je rezultirala u zatvaranju preko 100 hipotekarnih banaka u Americi, a prema procijeni MMF-a globalni gubici kao posljedica krize prešli su iznos od 660 milijardi dolara. Stoga pojava cijenovnih mjehurića na tržištu kapitala može biti značajna prijetnja i finansijskoj stabilnosti i bankarskom sistemu.

Cijene nekretnina su u posljednjih nekoliko godina značajno porasle u Crnoj Gori. Međutim, za razliku od crnogorskog tržišta kapitala, koje je institucionalno uređeno, i čije se kretanje lako može pratiti, tržište nekretnina kako sa strane ponude, tako i tražnje predstavlja neuređeno tržište sa stanovišta statističke obrade. Kako ne postoji zvanična statistika kretanja cijena na ovom tržištu, kao i imajući u vidu novu ustavnu ulogu CBCG, održavanje finansijske stabilnosti, riješili smo da počnemo da pratimo i kretanje cijena na ovom segmentu tržišta. Takođe, posmatrano sa stanovišta dugoročnog i održivog rasta crnogorske ekonomije neophodno je detaljno pratiti ovo tržište.

U tom pravcu, CBCG je prošle godine započela sa izradom hedoničkog indeksa koji na polugodišnjem nivou pokriva tržište Podgorice (koje čini oko 63% ukupnog tržišta stambenih objekata u Crnoj Gori)¹. Međutim imajući u vidu da je rast tržišta nekretnina na crnogorskom primorju bio najizraženiji, smatrali smo neophodnim da izvršimo analizu o kretanju cijena nekretnina na crnogorskom primorju, kao i da uradimo komparativnu analizu cijena sa cijenama nekreninama u regionu, sa posebnim osvrtom na hrvatsko i albansko primorje kao destinacije postojeće i buduće konkurencije.

Prilikom praćenja kretanja cijena nekretnina na crnogorskom primorju primijenjen je hedonički indeks, a cijene su praćene u tri primorska grada: Budvi, Herceg Novom i Tivtu. Hedonički indeks je baziran na ponudi, odnosno ponuđenim cijenama agencija za nekretnine, tako da odgovarajući indeks do određene granice ima potencijanu precijenjenost realne tržišne cijene.

Kao generalni zaključak nameće se da su cijene na crnogorskom primorju iznad realnih u odnosu na region. Osnovni izvori rasta cijena nekretnina u periodu 2005-2007.g. su bili: velika inostrana

¹ Uprava za nekretnine Crne Gore, jul 2007

tražnja, rast dohotka stanovništva uz rast odobrenih stambenih kredita, pad kamatnih stopa, rast tržišta kapitala. Međutim, većina ovih faktora, stagniraju ili slabe u 2008. godini.

Posebno se zahvaljujemo Poreskoj upravi Crne Gore na podacima koje nam je dostavila, koji su bili od velikog značaja za izradu ove studije.

1. TRŽIŠTE NEKRETNINA – POTRAŽNA STRANA

Tržište nekretnina na crnogorskom primorju počelo je da se razvija intenzivno od sredine 2004. godine. Uporedo sa uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti, rasta standarda stanovništva, razvoja bankarskog sektora, razvoja tržišta kapitala kao i uređenja vlasničkih odnosa putem usvojenih i sprovedenih zakona rasla je i potražnja za nekretninama u primorskim regijama, koja je dovela do značajnog povećanja cijena nekretnina u samo dvije godine. Međutim, u posljednjih pola godine došlo je do zasićenja tržišta, prije svega uslijed precijenjenosti sadašnjih cijena, kao i rasta konkurencije u regionu.

Najznačajniji uzrok rasta cijena nekretnina na crnogorskom primorju je priliv stranih direktnih investicija u ovom sektoru, odnosno velika tražnja nerezidenata za stambene objekte na crnogorskom primorju. Crna Gora je podsjetimo se u proteklih 3 godine profilisala kao zemlja koja spada među top 5 turističkih destinacija, posmatrano sa stanovišta najbrže rastućih tržišta. Ujedno, eksplicitno opredjeljenje Vlade je da sektor turizma predstavlja osnovnu razvojnu granu Crne Gore.

Međutim, u analizi kretanja cijena nekretnina na crnogorskom primorju najveću prepreku predstavlja dostupnost podataka o kretanju ponude nekretnina u Crnoj Gori tako da se u analizi tržišta nekretnina oslanjamo uglavnom na potražnu stranu, odnosno analizu faktora koji utiču na kretanje tražnje na tržištu nekretnina u Crnoj Gori.

Kao četiri važna faktora koja su uticala na kretanja na ovom tržištu mogu se navesti: (i) makroekonomska stabilnost – rast BDP-a, pad inflacije, rast zarada i zaposlenosti, (ii) razvoj bankarskog sektora, (iii) priliv stranih direktnih investicija u nekretnine (iv) liberalizacija poreske politike kroz liberalizaciju Zakona o stranim ulaganjima, Zakona kapitalnim i tekućim transakcijama i Zakon o porezu na promet nepokretnosti.

1.1. Makroekonomska stabilnost

U periodu 2005-2007 osnovne karakteristike makroekonomskih kretanja u Crnoj Gori bili su: (i) ubrzanje realnog privrednog rasta sa 4,2% u 2005. na 8,6% u 2006. godini i 8,2% u 2007. godini;

(ii) odražavnije inflacije na niskom nivou u 2006. godin (2%) i njeno povećanje u novembru 2007. godine na 8%, (iii) brzo i stalno smanjivanje stope nezaposlenosti od 18,5% u 2005. na 14,7% u 2006. i 11,9% u decembru 2007. godine. Ovi pozitivni trendovi su se odrazili na rast tražnje za nekretninama kako domaće, nastale kao posljedica efekta blaogostanja (koji je rezultat rasta zaposlenosti i zarada), tako i inostrane. U toku 2008. godine snažan trend rasta BDP-a se nastavio i iznosio je 8% za prvih šest mjeseci 2008. godine.

Tabela br. 1 - Makroekonomski pokazatelji

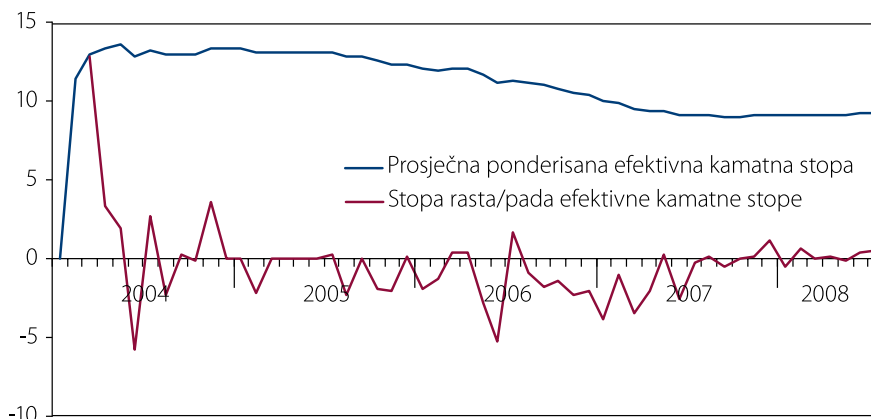
	2005	2006	2007	2008 6 mj.
BDP u tekućim cijenama, mil. EUR	1.815,00	2.148,90	2.422,8	1366,9
Realni BDP, mil. EUR	1.739,6	1970,5	n.a.	-
Rast realnog BDP, %	4,2	8,6	8,2	8%
BDP/pc	2.912	3.443	3869	-
Rast zaposlenosti (osobe), %	0,61	4,46	3,72	-
Stopa nezaposlenosti, %	18,5	14,7	11,9	11,02
Spoljni dug, % BDP	28,3	23,5	19,1	16,3
Neto strane direktne investicije, tekuće prilivijene, mil. €	380,1	466,70	524,88	311,5
Neto strane direktne investicije, % BDP	20,9	21,7	21,6	22,8

Izvor: MONSTAT, CBCG, Ministarstvo finansija, 2008.

1.2. Razvoj banakarskog sektora i razvoj tržišta kapitala u Crnoj Gori

Jedan od značajnijih elemenata koji utiče na kretanje tražnje za nekretninama u Crnoj Gori je i kretanje kamatne stope na odobrene stambene kredite, koje je kompatibilno sa razvojem banakarskog sektora. Kamatna stopa (efektivna i nominalna aktivna) na kredite počevši od 2003. godine pa do 2008. godine je padala u prosjeku za dva p.p. što je uticalo i na rast odobrenih stambenih kredita. Imajući u vidu da CBCG ne raspolaže statistikom o prosječnoj efektivnoj aktivnoj kamatnoj stopi na stambene kredite, aproksimacija kretanja ove kamatne stope se može vidjeti kroz kretanje aktivne efektivne i nominalne kamatne stope od 2003 - jun 2008. godine. Najveći pad efektivne kamatne stope od 5,73% desio se u maju mjesecu 2004. godine kada je efektivna kamatna stopa pala za 0.83 p.p. u odnosu na prethodni mjesec. Kamatna stopa je od januara mjeseca 2005. godine do juna mjeseca 2008. godine, pala za 42,9% (sa 13,8% na 9,23%). Istovremeno sa padom efektivnih kamatnih stopa rastao je broj odobrenih stambenih kredita kao i njihovo učešće u ukupnim kreditima odobrenih stanovništvu, i može se očekivati nastavak ovog trenda. Broj pojedina sa visokim platama je sve veći, tako da se otvara mogućnost da veći broj građana postane kreditno sposoban za otplatu stambenih kredita.

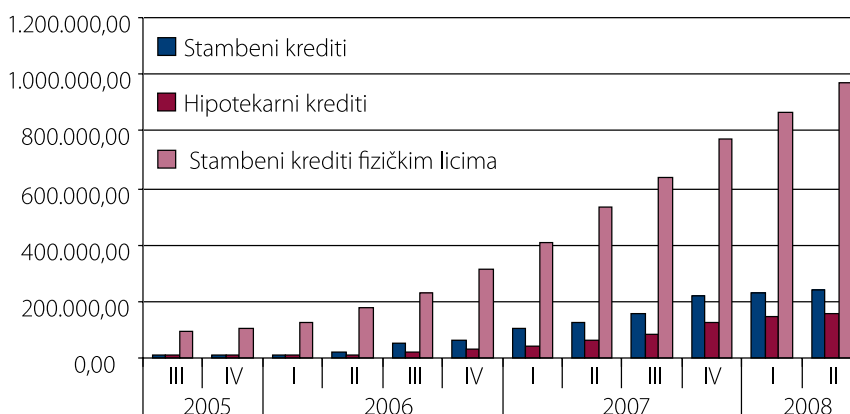
Grafik br. 1 - Kretanje efektivne ponderisane kamatne stope i kretanje stope rasta efektivne kamatne stope



Izvor: CBCG, 2008.

Od trećeg kvartala 2005. godine² do drugog kvartala 2008. godine, stambeni krediti su porasli 36,7 puta dok su u istom periodu ukupni krediti dati fizičkim licima porasli 10,62 puta. Tako je učešće stambenih kredita u ukupnim kreditima odobrenih fizičkim licima sa 7,25 % porastao na 25,02%, u drugom kvartalu 2008. godine, odnosno sa 13,36% na 41, 46%³. Ovi podaci pokazuju da tražnja za stambenim kreditima dinamično raste, što je faktor rasta tražnje za stanovima, kao i faktor koji utiče na rast cijena nekretnina.

Grafik br. 2 - Kretanje stambenih kredita i hipotekarnih kredita u ukupnim kreditima odobrenih fizičkim licima



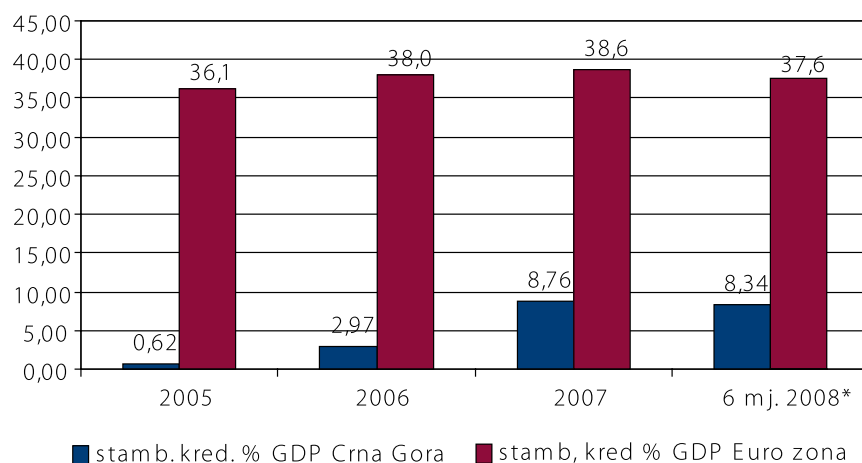
Izvor: CBCG, 2008.

² Od trećeg kvadrata 2005. godine CBCG je počela sa izradom statistike stambenih kredita.

³ Ukoliko pod stavkom stabernih kredita osim osnovnih stambenih kredita ubrojimo i hipotekarne kredite.

Iako je rast stambenih kredita u Crnoj Gori bio izrazit u protekle dvije godine ipak, u odnosu na Euro zonu, posmatrano sa stanovišta njihovog učešća u u BDP-u, daleko je ispod nivoa Euro zone. Tako je u 2007. godini učešće stambenih kredita odobrenih u Euro zoni iznosilo 37,6%, što je značajno više u odnosu na Crnu Goru, gdje je to učešće bilo svega 8,76%. Ovi podaci navode na nedvosmislen zaključak da postoji dalji značajan prostor za rast stambenih kredita, a tako i za rast tražnje za stanovima.

Grafik br. 3 - Učešće stambenih kredita u BDP-u, Crna Gora i Euro zona, %

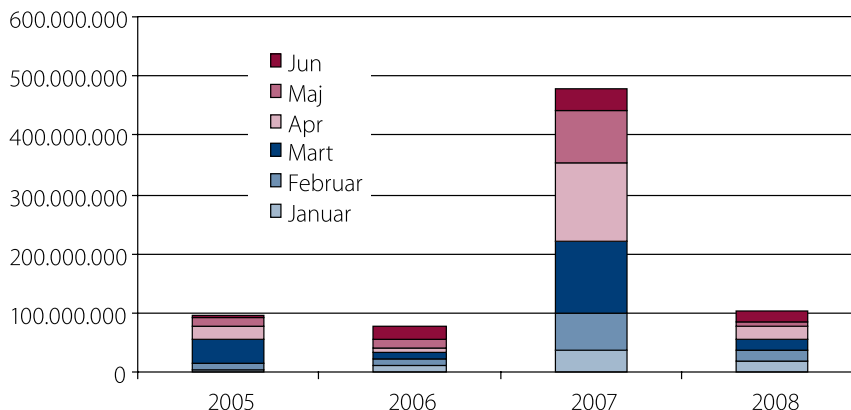


Izvor: CBCG, ECB, Jul 2008

Paralelno sa razvojem bankarskog sektora došlo je do ubrzanog rasta tržišta kapitala. Tako je promet ostvaren na crnogorskim berzama u 2007. godini bio gotovo duplo veći u odnosu na 2006. godinu, i iznosio je 727 miliona eura. U odnosu na 2005. godinu promet je bio 3 i po puta veći. Od ukupno ostvarenog prometa na primarni promet se odnosilo svega 2,1%. Između tržišta kapitala i tržišta nekretnina, naročito tokom 2007. godine došlo je do izuzetne povezanosti. Naime, novac od prodaje nekretnina mnogi su uložili na berzi, dok su visoki prinosi sa berze ujedno služili kao finansijska podloga za kupovinu nekretnina i njihovu preprodaju.

Rast nekretnina na primorju odgovarao je rastu indeksa na tržištu kapitala. Tako su tokom 2007. godine sva tri indeksa zabilježila značajan rast. Indeks Moste je porastao za 77,1%, indeks NEX20 je porastao za 89,3%, dok je indeks NEX PIF porastao za 120,8% u odnosu na kraj prethodne godine. Maksimalne vrijednosti u 2007. godini dva indeksa su dostigla u maju Moste i NEX20, a NEXPIF u avgustu. U odnosu na maksimalne vrijednosti indeksi su na kraju 2007. godine zabilježili pad: Moste (33,7%), NEX20 (29,7%) i NEXPIF (22,7%). U prvom polugođu 2008. godine nije bilo većih investicija na tržištu kapitala koje bi pogurale tržište u novi ciklus rasta. Uz to prisutni politički rizici u okruženju dodatno su stvarali nepogodno tle za nove investicije. Na pad cijena hartija od vrijednosti, takođe je uticalo aktiviranje lombardnih kredita koje su građani tokom 2007. godine mahom uzimali da bi participirali na tržištu. Stoga se može izvući nedvosmislen zaključak da kriza na tržištu kapitala utiče na opadanje prometa i cijena nekretnina.

Grafik br. 4 - Promet na crnogorskim berzama u prvih 6 mjeseci u 2005, 2006, 2007 i 2008. godini



Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

1.3. Priliv stranih direktnih investicija u nekretnine

Jedan od najznačajnijih faktora koji je uticao na kretanje tržišta nekretnina u Crnoj Gori od sredine 2004. godine predstavlja visok priliv stranih direktnih investicija u nekretnine. Poslije otkrivanja Hrvatske, sa uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti, Crna Gora je postala jedno od najatraktivnijih tržišta za strane investitore. Liberalan Zakon o stranim direktnim investicijama, Zakon o tekućim i kapitalnim transakcijama i Zakon o porezu na promet nepokretnosti, dodatno su stimulisali priliv stranih direktnih investicija u Crnu Goru.

U analizi smo prevashodno zainteresovani za dvije kategorije: (i) prodaja nekretnina u Crnoj Gori nerezidentima i (ii) prodaja nepokretnosti u Crnoj Gori od strane nerezidenata. Stopa rasta prodaje nekretnina nerezidentima je u periodu 2004-2008. godine iznosila: 104,4% (2004.godine), 547,16% (2005.godine), 382,05% (2006.godine) i 51,27% (2007.godine). Sa druge strane, odliv stranih direktnih investicija po osnovu prodaje nekretnina počinje sa godinom zakašnjenja (2006.) u odnosu na priliv, tako da je rast odliva stranih direktnih investicija iznosio 1156,7% u 2006.godini u odnosu na 2005. godinu, odnosno 284,61% u 2007. godini u odnosu na 2006. godinu. Posmatrano sa stanovišta koeficijenta prometa koji se izračunava kao odnos priliva i odliva SDI od strane nerezidenata, 2005. godina se može smatrati godinom otkrivanja tržišta kada je koeficijent prometa iznosio 10,91. Sa druge strane, 2007. godina se može smatrati godinom prodaje nekretnina od strane nerezidenata, kada je koeficijent prometa iznosio 1,65. U Tabeli br. 2. je prikazan neto priliv stranih direktnih investicija (priliv – odliv) u nekretnine u posljednje četiri godine. Iz tabele se može primijetiti da je vrhunac kupovine nekretnina zabeležen u 2007. godini, a da zatim u 2008. godini dolazi do opadanja neto priliva SDI u nekretnine.

*Tabela br. 2 - Priliv i odliv stranih direktnih investicija u nekretnine
2003 - IV mj. 2008. g. 000 Eur*

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 6 mjeseci
UKUPNO PRILIV	5315,35	10868,09	70333,39	339041,64	514419,91	172981,21
Prodaja nepokretnosti u inostranstvu od strane rezidenata	0,00	0,00	0,00	1162,29	61,93	463,93
Prodaja nekretnina u Crnoj Gori nerezidentima	5315,35	10868,09	70333,39	337879,35	514357,98	172517,28
UKUPNO ODLIV	0,00	2587,00	6864,00	88504,54	364087,90	99330,94
Kupovina nepokretnosti u inostranstvu od strane rezidenata	0,00	81,00	418,00	7495,52	52518,54	21132,89
Prodaja nepokretnosti u Crnoj Gori od strane nerezidenata	0,00	2506,00	6446,00	81009,02	311569,36	78198,05

Izvor: CBCG, jun 2008

Razloge pada neto priliva SDI u nekretnine, treba tražiti u djelimičnoj zasićenosti tržišta, a djelimično u zakonskoj regulativi koja je ograničila pravo stranaca da postanu vlasnici nad zemljištem. Treba očekivati i u narednom periodu postepeno opadanje SDI u nekretnine, a kratkoročno zaustavljanje ovog trenda bi moglo da donese izmjena zakonske regulative koja bi omogućila strancima da postanu vlasnici i zemljišta.

2. HEDONIČKI INDEKS NEKRETNINA ZA CRNU GORU – STRANA PONUDE

Hedonički indeks nekretnina predstavlja indeks koji upoređuje promjene cijena nekretnina, datog kvaliteta, kroz vrijeme. Naime, stambeni prostor predstavlja specifično dobro čija se kvalitativne karakteristike izrazito razlikuju. Ukoliko želimo da upoređujemo i pratimo promjene cijena nekretnina, neophodno je da kontroliramo kvalitativne razlike u stambenim objektima. Hedonički indeks se upravo bazira na ekstrahovanju kvalitativnih karakteristika stambenih objekata, kako bi se dobila nepristrasna procjena vrijednosti stambenog objekta.

Model koji smo koristili pri izradi hedoničkog indeksa je klasični log-log model, koji procjenjuje promjenu stope rasta cijena nekretnina sa rastom veličine stambenog objekta ili posjedovanjem određene karakteristike. U modelu je sadržan i set vještačkih tzv. dummy varijabli koje kontrolišu kvalitativne karakteristike stambenog objekta. Model koji je korišten u analizi je:

$$\ln p = \beta_0 + \ln \beta_1 + \sum_{i=1}^{i=k} \beta_i x_i + \varepsilon_i$$

Preko ove metode, koeficijenti regresije (β_i) se mogu interpretirati kao stope rasta. Tako koeficijent ove regresije ispred bilo koje od varijabli interpretiramo kao stopu rasta cijene stambenog objekta ukoliko isti ima određenu karakteristiku X^4 . Karakteristike stambenih objekata koje smo koristili pri izradi regresije za procjenu hedničkog indeksa su: (i) spratnost stana, (ii) lokacija stana, (iii) broj soba, (iv) godina gradnje, (v) pogled na more⁵, (vi) način grijanja, (vii) posjedovanje telefonske i internet konekcije, (viii) opremljenost stambenog objekta, (ix) broj soba, (x) posjedovanje parking prostora, (xi) broj balkona.

2.1. Prosječna cijena nekretnina u Podgorici

Izračunavanje prosječne cijene stana u Podgorici za prvi kvartal 2008. godine bazirano je na osnovu uzorka koji je izveden na populaciji 72.917 stana koji odgovaraju lokacijama Podgorica 1, Podgorica 2 i Podgorica 3. Ove tri katastarske opštine prema podacima Uprave za nekretnine Podgorica, od svih 82 katastarske opštine predstavljaju najreprezentativniji dio Podgorice, obzirom da obuhvataju uža gradska naselja. Na osnovu slučajnog uzorka od 1200 jedinica, broj uspješno obrađenih anketa bio je 281 od kojih je broj uspješno popunjenih anketnih listića bio 250 odnosno ukupna izlaznost je bila 20,1%.

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:

1. Prosječni kvadratni metar stambenog objekta u maju mjesecu 2008. godine u Podgorici iznosi 1.738,3 eura, što predstavlja rast od 2,4% u odnosu na cijenu m^2 prije tri kvartala kada je ista iznosila 1.697,56 eura. Prosječna vrijednost m^2 stambenog objekta – kuće iznosi u prosjeku 1743,12 eura, dok prosječna vrijednost stambenog objekta – stana iznosi 1733,90 eura. Pri tome je varijacija u cijeni kuće (standardna devijacija iznosi 41,3% srednje vrijednosti) mnogo izraženija imajući u vidu da su kvalitativne razlike između kuća izraženije u odnosu na stanove.

⁴ *X se odnosi na set dummy varijabli koje predstavljaju određenu karakteristiku stana: broj soba, lokaciju, godinu gradnje, pogled na more, itd.*

⁵ *Ova dummy varijabla je korišćena samo u slučaju primorskih gradova Budva, Tivat i Herceg Novi.*

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

Tabela br. 3 - Sumarna statistika prosječne vrijednosti, standardne devijacije, minimalne i maksimalne cijene pojedinih tipova stambenih objekata

Varijable	Br. Obs.	Srednja Vrijednost	St. Dev.	Min. Cijena	Maks. Cijena
Prosječna cijena stambenog prostora	250	1738,27	571,7	500	4000
Prosječna cijena stambenog prostora – kuća	85	1743,12	720,7	500	4000
Prosječna cijena stambenog prostora – stan	165	1733,9	483,48	700	4000

Izvor: CBCG, 2008

Tabela br. 4 - Sumarna statistika zona Podgorica1, Podgorica2 i Podgorica3

Varijable	Srednja Vrijednost	St. Dev.	Min. Cijena	Maks. Cijena
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 1	1892,84	502,55	900	3000
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 2	1768,17	685,48	700	4000
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 3	1620,59	558,17	500	4000

Izvor: CBCG, 2008

Kada govorimo o cijenama stambenog objekta u tri zone Podgorice u odnosu na prošlu godinu došlo je do određenih promjena u cijeni stambenih objekta koji su najizraženiji u zoni Podgorica 2 i Podgorica 3. Naime, vrijednost metra kvadratnog u zoni Podgorica 1 je 1892,84 eura i u odnosu na proteklu godinu je smanjena za 1,78%, u zoni Podgorica 2 vrijednost m² stambenog objekta iznosi 1768,17 eura i isti je smanjen za 3,85%, dok je u zoni Podgorica 3 m² stambenog prostora iznosi 1620,6 eura i porastao je za 14,1% u odnosu na proteklu godinu.

Tabela br. 5 - Sumarna statistika prosječne vrijednosti po zonama, promjena na godišnjem nivou

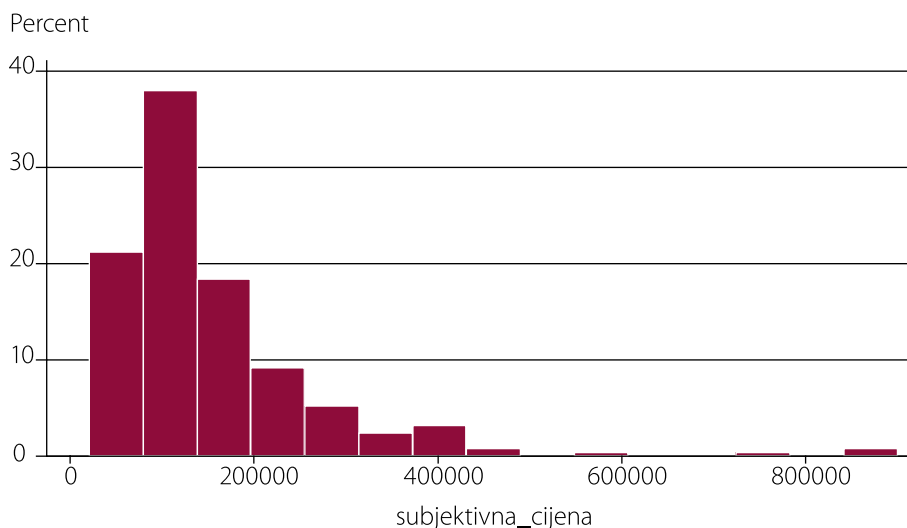
Varijable	Sr. Vrij. 2008	Sr. Vrij. 2007	Promj. Vr%	St. Dev. 2008	St. Dev. 2007	Promj. Vr%
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 1	1892,84	1.927,16	-1,78	502,6	453,3	10,9
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica 2	1768,17	1.839,09	-3,86	685,5	555,7	23,4
Prosječna cijena stambenog objekta u zoni Podgorica3	1620,59	1.419,48	14,17	558,2	467,4	19,4

Izvor: CBCG, 2008

Kao što se iz tabele br. 5 može zaključiti, prosječna cijena m² stambenog prostora u zoni Podgorica 1 se najmanje promijenila i neznatno je smanjena u odnosu na avgust mjesec 2008. godine. Sa druge strane, prosječna cijena m² u zoni Podgorica 2 je opala za gotovo 4% dok je standardna devijacija porasla za 23,4%, što upućuje na mogućnost da je u ovoj zoni ponuda bila najveća i najraznovrsnija. Sa druge strane, značajan rast cijena u zoni Podgorica 3 u odnosu na prethodni period 14,2% uz rast standardne devijacije od 19,4% upućuje na mogućnost da je rast tražnje za stambenim objektima u proteklom periodu u ovoj zoni bio povećan, kao i potencijalni efekat ugledanja što je uslovalo rast varijacije kao i rast cijena u ovoj zoni, tako da su cijene sve tri zone postale ujednačenije.

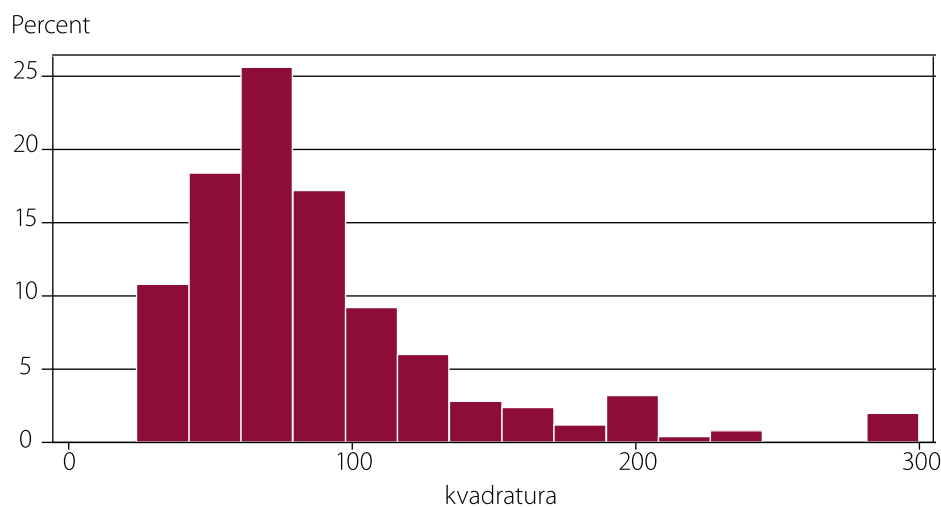
Iz grafika br. 5 i 6 se može utvrditi da obje vremenske serije - cijene stambenih objekata i kvadrature imaju sličan raspored i da zbog njihove limitiranosti sa gornje i donje strane (stanovi ne mogu biti manji od 10 m² niti veći od recimo 1000 m² kao i njihove cijene) u ekonometrijski model moramo uključiti logaritme umjesto nivoa. Takođe, treba napomenuti da su ove distribucije u skladu sa očekivanim, a kao indikator služi činjenica da ovi grafici jako podsjećaju na krivu distribucije dohotka.

Grafik br. 5 - Histogram distribucije cijena stambenih objekata maj 2008



Varijabla	Zakrivljenost	Zašiljenost	Chi2(2)	Probabilitz
Subjektivna cijena stambenog objekta	0.00	0.002	25.5	0.0

Grafik br. 6 – Histogram distribucije varijable kvadratura maj 2008



Varijbla	Zakrivljenost	Zašiljenost	Chi2(2)	Probabilitz
Subjektivna cijena stambenog objekta	0.00	0.000	100	0.0

Tabela br. 6 - Empirijski rezultati modela prosječne cijene stambenog prostora, maj 2008

Varijable	Koeficijent	Robust Standardna greška	t statistika	Vjerovatnoća
Lnsubjektivna cijena				
Lnkvadratura	1,15	0,08	14,6***	0,00
PREKO 65MSQR	-0,08	0,07	-1,22	0,22
65MSQR	-0,15	0,07	-2,25***	0,03
PREKO6SPRATOVA	-0,07	0,05	-1,31	0,19
DO5GODSTR	-0,12	0,11	-1,06	0,29
PREKO10GODSTR	-0,11	0,08	-1,34	0,18
BALKON0	-0,37	0,15	-2,54***	0,01
BALKON2	-0,02	0,05	-0,30	0,76
BALKON2PLUS	-0,10	0,09	-1,18	0,24
SOBA1	0,02	0,07	0,30	0,77
SOBA2PLUS	0,02	0,06	0,34	0,73
OGRIJEV	-0,15	0,05	-2,70***	0,01
INTERNET	-0,01	0,05	-0,23	0,82
GARAŽA	-0,07	0,07	-1,07	0,28
Konstanta	6,99	0,33	21,26***	0,00
R ² =0,737 N=249				

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

Prema nivou značajnosti, slično kao i u protekloj godini najuticajnije kvalitativne karakteristike stambenog objekta koje imaju uticaj na cijenu su: tip grijanja (stanovi koji koriste struju su skuplji od stanova koji koriste drva kao tip grijanja), stambeni objekti bez balkona su jeftiniji od onih koji imaju jedan balkon, najskuplji su stanovi koji su manji od 65m², ispod su 6 tog sprata, koji imaju telefon i imaju garažu (posmatrano po cijeni m²).

2.2. Prosječna cijena nekretnina u Budvi

Hedonički indeks nekretnina za Tivat, Herceg Novi i Budvu je baziran na uzorku ponude Agencija za nekretnine koje se bave prometom nekretnina na primorju. Tako se 366 observacija odnosilo na Budvu, 243 na Herveg Novi i 52 na Tivat. **Prema podacima dobijenih iz uzorka, prosječna cijena metra kvadratnog u opštini Budva iznosi 3.232,4 eura, pri čemu je cijena metra kvadratnog stana 3.353,14 eura dok je metra kvadratnog kuće 2802,13 eura.** Kada je u pitanju raspon kretanja cijene, on je izrazito velik od 690 eura, kolika je procijenjena kuća u Bijelom Dolu do 8.710 eura, koliko je procijenjen metar kvadratni u Starom Gradu.

Tabela br. 7 - Prosječna cijena metra kvadratnog u Budvi, jul 2008

Variable	Observacija	Srednja vrijednost Eur	Standardna Devijacija Eur	Minimum Eur	Maksimum Eur
Subjektivn cijena m ²	365	3232,37	1093,78	686,67	8709,68
Subjektivna cijena	365	268693,2	277865,1	41000	2500000
Subjektivna cijena m ² stana	285	3353,14	883,33	1576,92	7000
Subjektivna cijena m ² kuće	80	2802,13	1570,74	686,67	8709,68

Tabela br. 8 - Prosječna cijena metra kvadratnog u Budvi, jul 2008

Inmsqr	koeficijent	Std. Err.	t-VALUE	P> t	[95% Conf.	Interval]
Inkvadratura	-0,14	0,04	-3,32***	0,00	-0,23	-0,06
namjesten	0,09	0,04	2,46***	0,02	0,02	0,16
sprat	-0,05	0,05	-0,96	0,34	-0,15	0,05
dvaplussprat	-0,04	0,05	-0,67	0,50	-0,14	0,07
Spratnost2	0,03	0,05	0,75	0,46	-0,06	0,13
preko_65msqr	0,07	0,06	1,13	0,26	-0,05	0,18
centar	0,14	0,04	3,47***	0,00	0,06	0,22
Pogled na more	0,00	0,04	0,08	0,94	-0,07	0,07
garaža_ima	-0,07	0,06	-1,18	0,24	-0,20	0,05
Konstanta	8,54	0,17	5,03***	0,00	8,21	8,88
R ² = 0.32						

Izvor: CBCG, 2008

Karakteristično je da različiti djelovi grada imaju izrazito diferencirane cijene, tako da lokacija Jadranski put pravi razliku u cijeni od oko 250 eura (stambeni objekti ispod i iznad Jadranskog puta). Prema hedoničkom indeksu prvi metar stambenog objekta u Budvi je i najskuplji i košta 5.118,00 Eur. Na cijenu nekretnina najznačajnije utiče namještenost stambenog objekta, tako da namješteni stambeni objekti u prosjeku povećavaju cijenu metra kvadratnog za 9%, dok cijenu metra kvadratnog povećava i lokacija stambenog objekta, tako da stambeni objekti u Budvi smješteni u centru povećavaju njegovu cijenu u prosjeku za 14%.

CBCG je u saradnji sa Poreskom upravom Crne Gore formirala bazu podataka koja je kao osnovu koristila slučajan uzorak rješenja o plaćanju poreza na promet nepokretnosti (Sl. list RCG br. 69/03), a po osnovu sklopljenih ugovora o kupoprodaji nepokretnosti na katastarskim parcelama u opštinama Budva, Herceg Novi i Tivat. Za opštinu Budve je uzet uzorak za period 2004-šest mjeseci 2008. godine, a za Herceg Novi i Tivat period 2006-2007. godina. Koristeći dobijenu bazu došlo se do sledećih rezultata u vezi sa trendom kretanja cijena stambenih objekata u Budvi u periodu 2004-2008. godina. Na osnovu uzorka od 417 jedinica za posmatrani period dobijeni su sledeći rezultati:

1. Prosječna cijena metra kvadratnog u Budvi za 2004. godinu iznosila je 939,70 eura, za 2005. godinu 1026,48 eura (9,23% više). U 2006. godini, prosječna cijena metra kvadratnog u Budvi iznosila je 1369,74 eura (33,44% više u odnosu na 2005. godinu). U 2007. godini dolazi do značajnog rasta cijena stambenog prostora tako da prosječna cijena u 2007. godini dostiže nivo od 2499,61 eura (ne uključujući observacije-ugovore sa ekskluzivnim lokacijama)⁶ odnosno 2610,76 eura (uključujući observacije-ugovore sa ekskluzivnim lokacijama), što predstavlja rast od 90,60% odnosno 82,49% u odnosu na prethodnu godinu. U 2008. godini, u prvih šest mjeseci, nastavlja se blagi rast cijena nekretnina u Budvi, tako da one dostižu nivo od 3.258,41 eura (uključujući observacije-ugovore sa ekskluzivnim lokacijama) odnosno 3036,12 eura (ne uključujući observacije-ugovore sa ekskluzivnim lokacijama), odnosno rast od 7,32% ili 16,29% u odnosu na 2007. godinu.
2. To znači da je cijena metra kvadratnog u periodu 2004-2008. godine porasla za 223,07%. Ovaj rast cijena u poređenju sa Hrvatskom je izrazit. Naime, prema procjenama,⁷ hrvatsko tržište je u posljednjih deset godina poraslo za 89,9%, dok je u periodu 2004-2007. godine rast bio 61,6%. U slučaju Budve za period 2004-2007. godina, taj rast je iznosio 165,99%. Naravno, treba u obzir uzeti činjenicu da Budva predstavlja specifično tržište, koje se najbrže razvilo, dok se rast tržišta u Hrvatskoj odnosio na cjelokupnu Hrvatsku. Takođe, naglo otvaranje Crne Gore, naročito poslije proglašenja nezavisnosti, uticalo je na snažan rast tražnje za nekretninama na crnogorskom primorju u odnosu na gradulastički rast nekretnina

⁶ Veliki broj ugovora tokom 2007. i naročito 2008. godine se odnosi na ugovore sklopljene sa investitorima na veoma atraktivnim lokacijama Sveti Stefan i Stari Grad, čije cijene prevazilaze cifru od 13,000 eura/m². Ovakve vrijednosti se smatraju "outlierima" odnosno ekstremnim vrijednostima koje bi bitno uticale na određivanje stvarne prosječne cijene (imajući u vidu da su više od 3 puta veće od iste). Stoga smo se koncentrisali na rezultate bez ekstremnih vrijednosti u uzorku, odnosno ove vrijednosti su odstranjene iz uzorka.

⁷ "Primjena hedonističke metode za izračunavanje indeksa cijena nekretnina u Hrvatskoj", jun, 2008, HNB

u Hrvatskoj, tako da je najveća godišnja stopa rasta nekretnina u Hrvatskoj iznosila 16,2%, dok je u Budvi taj rast u 2007. godini bio 82,49%.

3. Ponuda na području Budve postaje izrazito diverzifikovana. Rast standardne devijacije odnosno prosječnog odstupanja u posljednje četiri godine iznosi 214,31%, što ukazuje da osim generalnog rasta cijena, dolazi do rasta diverzifikovanosti cijena lokacija. Tako određene lokacije poput Svetog Stefana ili Starog Grada imaju trostruke vrijednosti u odnosu na prosječnu cijenu stambenog objekta. U tom pravcu dajemo pregled prosječnih cijena nekretnina za pojedine djelove Budve, rađene na osnovu ponuda Agencija za nekretnine za ovo područje (Slika br 1).

Slika br. 1 - Prosječne cijene ponude Agencija za nekretnine za Budvu, jun 2008



Izvor: Pet najvećih agencija za nekretnine za područje primorja,, jun 2008

4. Kao što se može primijetiti prosječna cijena dobijena na osnovu izvora Poreske uprave Crne Gore koja iznosi 3036,12 eura, nešto je manja od prosječne cijene dobijene koristeći ponudu Agencija za nekretnine kao izvor, prema kojoj je prosječna cijena nekretnina iznosi 3232,37 eura. Naime, razlika se bazira na činjenici da je kroz bazu podataka Agencije data ponuda, koja se kroz proces pregovaranja koriguje naniže, dok su kupoprodajni ugovori ponekad

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

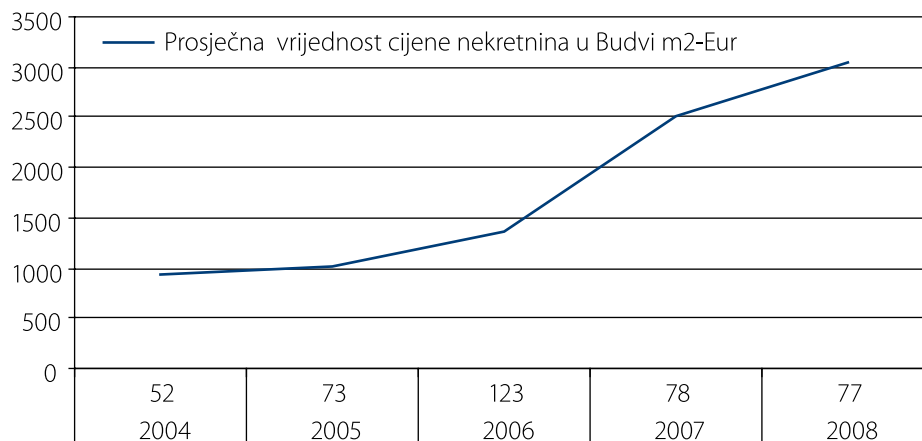
potcijenjeni, zbog plaćanja manjeg poreza. Stoga je pretpostavka da se realna cijena metra kvadratnog stambenog prostora nalazi u rasponu ove dvije cijene.

Tabela br. 9 - Trend kretanja prosječne cijene stambenog prostora m² za Budvu, period 2004-2008

Godina	Broj observacija	Prosječna cijena m ² (Eur)	Standardna devijacija (Eur)	Mimimalna cijena (Eur)	Maksimalna cijena (Eur)	Stopa rasta cijena %
2004	52	939,7	391,53	490	2200	-
2005	73	1026,48	340,2018	300	2500	9,23
2006	123	1369,74	484,5832	600	2870,37	33,44
2007	79	2610,76	1417,57	983,17	11280,49	90,60
2008	79	3258,41	1865,15	1500	13541,67	7,32
2007 bez ekstremnih vrijednosti	78	2499,613	1023,197	983,165	6322,64	82,49
2008 bez ekstremnih vrijednosti	77	3036,12	1230,648	1500	9523,81	16,29

Izvor: Poreska uprava Crne Gore, CBCG, 2008

Grafik br. 7 - Trend kretanja prosječne cijene metra kvadratnog stambenog prostora u Budvi za period 2004-2008.



Izvor: CBCG, 2008

2.3. Prosječna cijena nekretnina u Herceg Novom

U slučaju Herceg Novog uslijed činjenice da je u ovom području ponuda kao i tražnja koncentrisana na kuće, cijene metra kvadratnog kuće iznosi 2.740,00 eura, dok metar kvadratni stana košta 2.468,00 eura. Kao što se može vidjeti iz Tabele br. 10, cijena kuće u Herceg Novom može dostići i 9200 eura/m², koja sublimira i cijenu zemljišta koji ide uz kuću. Vrijednost objekta povećava ukoliko je stambeni objekat namješten, smješten je preko drugog sprata, manji je od 65 metara kvadratnih, ukoliko ima pogled na more i ukoliko ima dodatno zemljište koje ide uz stambeni objekat.

Tabela br. 10 - Prosječna cijena metra kvadratnog u Herceg Novom, jul 2008

Variabla	Observacija	Srednja vrijednost Eur	Standardna Devijacija Eur	Minimum Eur	Maksimum Eur
Subjektivn cijena m ²	91	2467,71	615,53	982,14	4200
Subjektivna cijena m ² kuće	107	2739,65	1715,06	846,15	9166,67

Izvor: CBCG, 2008

Tabela br. 11 - Prosječna vrijednost nekretnina u Herceg Novom hedonički indeks nekretnina, jul 2008

Varijabla	Coef. St	Stnd. Err.	t	P t	95% Conf.	Interval
Inkvadratura	-0.45	0.14	-3.26***	0.00	-0.73	-0.18
namjesten	0.40	0.16	2.47**	0.02	0.08	0.72
sprat veci od dva	0.41	0.13	3.10***	0.00	0.15	0.67
65metara kvadratnih	1.16	0.57	2.02**	0.05	0.02	2.30
Preko65metarakvadratnih	-0.40	0.30	-1.35	0.18	-0.99	0.19
novogradnja	0.29	0.20	1.41	0.16	-0.12	0.69
nije_centar	0.15	0.37	0.41	0.68	-0.59	0.90
broj soba1	0.32	0.39	0.82	0.42	-0.46	1.09
broj soba veca od 2	0.57	0.24	2.34**	0.02	0.09	1.06
pogled na more	0.29	0.13	2.21**	0.03	0.03	0.55
ln_kvadrat_zemljista	0.26	0.07	3.55***	0.00	0.12	0.41
konstanta	7.73	0.69	6.22***	0.00	6.36	9.10
R ² =0,24						

Izvor: CBCG, 2008

Na bazi podataka dobijenih iz uzorka o zaključenim kupoprodajnim ugovorima poreske uprave mogu se izvući sledeći zaključci:

1. Prosječna cijena metra kvadratnog u Herceg Novom ua 2006. godini je iznosila 1309,18 eura, dok je u 2007. godini iznosila 2010,33 eura, odnosno 53,55% više u odnosu na prethodnu godinu.
2. U ovoj godini je došlo do daljeg rasta cijena nekretnina u Herceg Novom, tako da je prosječna cijena metra kvadratnog nekretnina u Herceg Novom iznosila 2467,71 eura. Ukoliko pretpostavimo da je razlika u cijeni između prosječne cijene mjerene ponudom agencija i kupoprodajnih ugovora ista kao u Budvi⁸, tada bi prosječna cijena u Herceg Novom za 2008. godinu iznosila 2308,20 eura/m². Tako da se uz restriktivnu pretpostavku jednake asimetričnosti procjene tržišne vrijednosti za Budvu i Herceg Novi, cijena u 2008. godini kretala u rasponu 2308,20 eura/m² do 2467,71 eura/m².

Tabela br. 12 - Kretanje prosječne cijene metra kvardatanog u Herceg Novom za period 2006-2007 Eur

Godina	Broj observacija	Prosječna cijena m ² (Eur)	Standardna devijacija (Eur)	Mimimalna cijena (Eur)	Maksimalana cijena (Eur)	Stopa rasta cijena u odnosu na prethodnu godinu %
2006	112	1309,18	520,44	616,54	3595	-
2007	83	2010,33	771,81	1000	3325	36,19

Izvor: CBCG, 2008

2.4. Cijena nekretnina u Tivtu

Tivat ima nešto nižu prosječnu cijenu u odnosu na Heceg Novi i Budvu, tako da je prosječna cijena stambenog objekta inosi 2230,8 eura, a minimalana cijena iznosi 1000 eura ,dok maksimalna cijena iznosi 3800 eura. Standardna devijacija je velika i iznosi 27,7% srednje vrijednosti metra kvadratnog (717,60 eura). Kao što se može primijetiti iz tabele jedino pogled na more značajno utiče na cijenu stambenog bjekta u Tivtu, tako da stambeni objekti u Tivtu koji imaju pogled na more u prosjeku imaju višu cijenu za 5020 eura. Razlog je što se ponuda u Tivtu bazira na prodaji kuća, tako da kvalitativne osobine tipa spratnosti ili da li je stambeni objekat smješten u centru (Tivat je mala opština, tako da lokacija centar gotovo i da ne postoji) nisu toliko bitne. Kretanje cijena u Tivtu se poklapa sa kretanjem cijena nekretnina na hrvatskim ostrvima, Hvaru ili Braču, gdje su investitori zainteresovani uglavnom na najbolje lokacije, pretežno kuće, tako da cijena kuća pored mora i onih koje su udaljenije može iznositi i preko 40%.

⁸ *Pretpostavka je da uslijed asimetrične informacije prosjenjivači tržišne cijene stambenih objekata u Budvi i Herceg Novom za isti relativni nivo potcjenjuju tržišnu vrijednost nekretnina.*

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

Tabela br. 13 - Prosječna cijena metra kvadratnog u Tivtu, jul 2008

Variable	Observacija	Srednja vrijednost Eur	Standardna Devijacija Eur	Minimum Eur	Maksimum Eur
Subjektivna cijena m ²	41	2230,83	617,6	1000,00	3800,00

Izvor: CBCG, 2008-08-20

Tabela br. 14 - Prosječna cijena metra kvadratnog u Tivtu, jul 2008

	Koeficijent	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf.	Interval
LNKVADRATURA	-0,02	0,14	-0,19	0,858	-0,35285	0,301595
LNkvadratura zemlje	-0,32	0,36	-0,9	0,399	-1,18129	0,530783
Pogled na more	0,58	0,35	1,66*	0,14	-0,23	1,40
Broj soba2	-0,16	0,56	-0,29	0,78	-1,47	1,15
Nije novogardnja	-0,04	0,31	-0,12	0,91	-0,78	0,70
Sprat_dva_plus	-0,13	0,57	-0,23	0,83	-1,47	1,21
Drugi sprat	-0,41	0,44	-0,94	0,38	-1,46	0,63
Prvi sprat	-0,19	0,43	-0,44	0,67	-1,20	0,82
Konstanta	9,33	1,70	5,48***	0,001	5,30	13,37

R² = 0,47

Ramsez Reset test za funkcionalnu formu F(3, 4) = 0,48 Prob > F = 0.7155

VIF test multikolinearnosti - 4,02

Izvor: CBCG, 2008

Prema podacima dobijenim iz uzorka Poreske uprave prosječna cijena stambenog prostora u Tivtu za 2007. godinu je iznosila 973,65 eura, dok je prosječna cijena metra kvadratnog u prvoj polovini 2008. godine prema ponudama agencija za nekretnine iznosila 2230,80 Eur. Ovo tržište je u 2008. godini ostvarilo najznačajniji rast u odnosu na Budvu i Herceg Novi, a osnovni razlog je potcijenjenost ovog tržišta sa jedne strane, kao i najava velikih investicija poput izgradnje mega marine.

Tabela br. 15 - Kretanje prosječne cijene metra kvadratnog u Tivtu za 2007, Eur

Godina	Broj observacija	Prosječna cijena m ² (Eur)	Standardna devijacija (Eur)	Miminalna cijena (Eur)	Maksimalna cijena (Eur)
2007	42	973,65	449,67	653,09	2290,164

3. KOEFICIJENTI DOSTUPNOSTI STAMBENIH OBJEKATA NA PRIMORJU

U cilju utvrđivanja relativne precijenjenosti stambenih objekata na primorju Crne Gore, uradićemo presjek tri koeficijenta dostupnosti stambenih objekata na primorju. Prvi, se odnosi na dostupnost metra kvadratnog u odnosu na prosječnu neto zaradu u Crnoj Gori, drugi prikazuje odnos prosječnog metra kvadratnog u odnosu na procijenjeni nominalni BDP Crne Gore za 2008. godinu per capita i na kraju koeficijent dostupnosti prosječnog stana od 65 metara kvadratnih kao odnos mjesečne rate i mjesečne neto zarade. Odgovarajući koeficijenti će biti urađeni za svaku od posmatranih opština Budva, Herceg Novi i Tivat. Takođe isti će biti upoređeni sa koeficijentima dobijenim za Podgoricu.

3.1. Koeficijent dostupnosti nekretnina 1

Koeficijent dostupnosti 1 izračunavamo kao odnos prosječne rate koju lice treba da otplati za stan određenih karakteristika i prosječne cijene metra kvadratnog. Pretpostavka je da se radi o stambenom objektu koji ima 50 kvadratnih metara i nalazi se u jednoj od četiri lokacije: Budva, Herceg Novi, Tivat i Podgorica. Kao što se može primijetiti, mjesečna rata za otplatu stambenog kredita ukoliko je stambeni objekat kupljen u Budvi iznosi 1,27 prosječnih neto zarada, ukoliko je kupljen u Herceg Novom koeficijent dostupnosti 1 iznosi 1,03, dok za Tivat ovaj koeficijent iznosi 0,84 i na nivou je sa Hrvatskim. Podgorica ima značajno bolji koeficijent dostupnosti od hrvatskog prosjeka 0,87.

Tabela br. 16 - Koeficijent dostupnosti stambenog objekta na crnogorskom primorju, Podgorici i Hrvatskoj

Grad	Prosječna cijena m ² eur	Neto zarada eur	Prosječna rata eur	Koeficijent dostupnosti 1 - eur
Podgorica	1738,27	425	290	0,68
Budva	3232,37	425	539	1,27
Herceg Novi	2614,66	425	436	1,03
Tivat	2145,6	425	358	0,84
Hrvatska				0,87

Napomena: Pretpostavka je da je kredit uzet sa kamatnom stopom od 9,25%, na 25 godina (odnosno 300 mjesečnih rata)⁹

⁹ Pretpostavka o uslovima kreditiranja je bazirana na ponudi stambenih kredita jedne od banka u sistemu.

3.2. Koeficijent dostupnosti nekretnina 2

Drugi koeficijent dobijamo kao odnos procijenjenog BDP Crne Gore za 2008. godinu per capita¹⁰ i prosječne cijene metra kvadratnog za četiri opštine Podgorica, Budva, Tivat i Herceg Novi. Pod pretpostavkom da će BDP u 2008 godini iznositi 2,90 milijardi Eur kao i da će stanovništvo u Crnoj Gori iznositi 628,14 hiljada, procijenjeni BDP per capita za Crnu Goru iznosi 4616,78 eura.

Tabela br. 17 - Koeficijent dostupnosti kao odnos prosječnog metra kvadratnog i BDP per capita, 2008

Grad	Prosječna cijena m ² eur	Bdp per capita eur	Koeficijent dostupnosti 2
Podgorica	1738,27	4616,78	0,38
Budva	3232,37	4616,78	0,70
Herceg Novi	2614,66	4616,78	0,57
Tivat	2145,6	4616,78	0,46
Hrvatska (2007)			0,18

Izvor: CBCG, 2008

Kao što se može primijetiti iz Tabele br. 17, metar kvadratni u Budvi košta 70% BDP-a po glavi stanovnika, prosječan metar kvadratni u Herceg Novom 57%, Tivtu 46%. Takođe, metar kvadratni u Podgorici iznosi 38% ukupnog BDP-a po stanovniku. Ovaj omjer nabolje govori o precijenjenosti cijena stanova imajući u obzir prosječni standard stanovnika Crne Gore, posebno ako ga uporedimo sa istim koeficijentom koji u Hrvatskoj za 2007. godinu iznosi 0,18. To znači da prosječan metar kvadratni u Hrvatskoj iznosi nešto manje od petine vrijednosti hrvatskog BDP-a po glavi stanovnika za 2007. godinu.

3.3. Koeficijent dostupnosti nekretnina 3

Koeficijent dostupnosti nekretnina mjeren kao odnos prosječne vrijednosti metra kvadratnog i neto zarada ukazuje na relativnu nedostupnost stambenih objekata lica koja rade u Crnoj Gori u odnosu na Hrvatsku, tako da za metar kvadratni u Podgorici, lice mora izdvojiti 4,09 prosječnih zarada, odnosno 7,61 ukoliko se radi o stambenom objektu u Budvi, dok fizičko lice koje prima prosječnu zaradu u Hrvatskoj treba imati 2,67 prosječne plate da bi priuštio metar kvadratni stana. Kumulativno posmatrano za stan od 50 m² lice mora izdvojiti 204,5 mjesečnih zarada u

¹⁰ Za procjenu BDP-a Crne Gore per capita korištena je procjena Ministarstva Finansija 2008, Bilten jun 2008, dok je procjena za populaciju Crne Gore u 2008. godini korištena baza od 2007. godine uvećana za rast od 0.31 promila koliko je iznosilo povećanje procijenjenog stanovništva u 2007. u odnosu na 2006. godinu.

Crnoj Gori (nešto više od 17 godina), dok lice u Hrvatskoj lice za isti stan treba izdvojiti 133 mjesečne zarade (odnosno nešto više od 11 godina).

Tabela br. 18 - Koeficijent dostupnosti 3 kao odnos prosječnog metra kvadratnog i BDP per capita, 2008

Grad	Prosječna cijena m ²	Neto zarada – eur	Koeficijent dostupnosti 3
Podgorica	1.738,27	425*	4,09
Budva	3.232,37	425	7,61
Herceg Novi	2.614,66	425	6,15
Tivat	2.145,6	425	5,05
Hrvatska			2,67

** Prosječna neto zarada za jun 2008, Bilten CBCG, jul 2008*

Napomena: Pretstavka je da je kredit uzet sa kamatnom stopom od 9,25%, sa 20% učešća, na 25 godina (odnosno 300 mjesečnih rata)

4. KOMPARATIVNA ANALIZA CIJENA NEKRETNINA U REGIONU

Cijenu nekretnina u primorju, kao i u Podgorici upoređićemo sa cijenama nekretnina u okruženju kako da bi imali bolju perspektivu o tome da li su sadašnje cijene nekretnina u Crnoj Gori iznad ili na nivou cijena nekretnina u regionu. Analizu smo sprovedući cijena koje se nalaze u katalogu najvećih Agencija za nekretnine na području Srbije, Hrvatske, Albanije, Slovenije, Makedonije i BiH¹¹. Na onovu komparativne analize nominalnih vrijednosti stambenih objekata, u odnosu na zemlje u regionu, prosječna cijena stambenog objekta u Budvi je najviša u odnosu na sve primorske gradove u regionu, čak i u odnosu na glavne hrvatske turističke destinacije Split i Dubrovnik. I dok hrvatsko i crnogorsko primorje imaju približno iste cijene, albansko tržište na primorju je još uvijek daleko ispod prosjeka na crnogorskoj i hrvatskoj obali sa prosječnom cijenom od oko 640 eura, koliko iznosi metar kvadratni stambenog prostora u Vlora ili Draču.

Sa druge strane, prosječna cijena metra kvadratnog u Podgorici (centar) niža je od većine gradova u regionu (u proseku za 24,53% od centra Beograda, 47% od centra Zagreba, 88,47% od centra Ljubljane). Međutim, ono što se zbog veličine grada, naziva uži centar Podgorice, a koji u stvari predstavlja ekvivalent centra Zagreba, Ljubljane ili Beograda, je u ravni sa cijenama nekretnina u bilo kojem od ovih gradova. Tako metar kvadratni u Njegoševoj ili Hercegovačkoj ulici je na nivou od 4.000,00 eura, što je u ravni sa cijenam u samom centru Zagreba-Stari Grad (4.000,00 Eur), Beograda okolina Knez Mihajlove ulice (4.200,00 Eur) ili Ljubljane (4.066,00 Eur).

¹¹ *Odgovarajuće cijene su presjek ponude najvećih agencija za nekretnine i ne mogu se koristiti kao reprezentativan uzorak. Cilj nam je bio da dobijemo samo generalnu sliku o kretanju cijena nekretnina u regionu i u tom pravcu ne pretendujemo da odgovarajuće vrijednosti predstavljaju najefikasniju estimaciju vrijednosti stambenih objekata u regionu.*

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

Reprezentativni podaci o kretanju cijena nekretnina, i relativnoj raspoloživosti se mogu vidjeti kroz kretanje koeficijenta dostupnosti 3, koji se dobija kao odnos prosječne cijene metra kvadratnog i neto zarade. Na taj način se može analizirati relativna raspoloživost stambenih objekata u regionu. Prema ovom indeksu, Budva sa koeficijentom od 7,61 predstavlja najnedostupniju lokaciju za domaću klijentelu, i nalazi se ispred Dubrovnika i Splita. Sa druge strane, Podgorica je po koeficijentu raspoloživosti (4,09) dostupniji od centra Beograda (6,04) i u ravni je sa cijenama u Sarajevu (4,62) dok je manje dostupan od Skoplja (3,45), Ljubljane (4,04) i Zagreba (3,90). Imajući u vidu kvalitet i ponudu stambenih objekata Ljubljane i Zagreba, zaključujemo da su cijene u Podgorici posmatrano sa stanovišta dostupnosti domaćih klijenata, precijenjene.

Tabela br. 19 - Kretanje cijena nekretnina u regionu, Eur

Zemlja	min. Cijena Eur m ²	Maks. Cijena eur m ²	Prosje. cijena eur m ²	Neto zarade, eur*	Koeficijent dostupnosti nekretnina ³
Srbija					
Beograd Centar Grada	2.000,00	2.885,00	2.357,00	390	6,04
Beograd-Dorćol	2.597,00	4.100,00	3.138,00	390	8,05
Hrvatska					
Rijeka (centar)	1.466,20	3.111,00	1.927,00	714	2,70
Split (centar)	2.000,00	7.937,00	3.008,00	714	4,21
Zagreb** (centar)	2.200,00	4.100,00	2.784,2	714	3,90
Dubrovnik- Stari Grad	3.939,40	6.557,38	5.378,65	714	7,53
Dubrovnik- okolina	1.699,35	4.687,50	3.255,25	714	4,56
Albanija					
Drač (Dures Centar)	630,00	650,00	637,00	n.a	n.a
Tirana	490,00	1.100,00	721,90	n.a	n.a
Bosna i Hercegovina					
Sarajevo (Centar)	1.280,00	2.055,50	1.778,00	385	4,62
Makedonija				257	0,00
Skoplje	650,00	1.150,00	886,36	257	3,45
Ohrid	769,23	2.500,00	1.245,91	257	4,85
Slovenija					
Ljubljana (Centar)	2.984,00	4.066,00	3.566,00	883	4,04
Crna Gora					
Podgorica	1200,00	4.000,00	1.738,27	425***	4,09
Budva	1.576,92	7.000,00	3.232,37	425	7,61
Herceg Novi	982,14	4.200,00	2.614,66	425	6,15
Tivat	1.000,00	3.800,00	2.145,6	425	5,05

* Neto zarade su obračunate za mjesec maj 2008. godine obzirom na posljednje raspoložive podatke statističkih zavoda u regionu osim u slučaju Albanije za koju je posljednji raspoloživi podatak o kretanju neto zarada je za decembar 2007. godine.

** Lokacija pod nazivom centar podrazumijeva Donji grad, Gornji grad, turistički centar i Medveščak

*** Prosječna neto zarada za jun 2008, Bilten CBCG, jul 2008

Nedvosmisleno je da su, imajući u vidu životni standard zemalja u regionu, cijene nekretnina u Budvi i Herceg Novom i Podgorici iznad realnih. Malo je vjerovatno da će se ove cijene nastaviti dosadašnju tendenciju rasta, imajući u vidu kretanje cijena u okruženju. Naime, prema posljednjim podacima Agencije za nekretnine, zagrebačko tržište stagnira dok je započeo pad cijena na hrvatskoj obali. Pretpostavka je da je precijenjenost hrvatskog tržišta oko 30%, za koliko bi se u narednom periodu moglo očekivati da ove cijene padnu. Kada je u pitanju crnogorsko tržište ono je za razliku od hrvatskog zbog svoje veličine značajno senzitivnije na promjene ponude i tražnje te svaka manja promjena u ponudi, odnosno tražnji, mnogo se brže reflektuje na cijene atraktivnih lokacija.

Kada govorimo o tržištima regiona, osim hrvatskog za našu analizu zanimljiva su i okolna tržišta, prije svega albansko koje nam u perspektivi predstavlja konkurenciju i slovenačko kao zemlja sa izlazom na Jadransko more koja je ušla u EU, što je posmatrano sa perspektive kretanja njihovog tržišta poslije ulaska u EU, za Crnu Goru izuzetno zanimljivo imajući u vidu da se Crna Gora profilisala kao zemlja sa jasnim vizijom ulaska u EU.

Albansko tržište, od strane inostranih analitičara je nazvano „poslednje otkrovenje tržišta nekretnina Jugoistočne Evrope“. Prema analizi inostranih specijalista, cijene nekretnina su u periodu 2002-2006 Albaniji porasle za 107%, dok su očekivanja da će cijene rasti u narednom periodu u prosjeku 10 % -15% godišnje. Očekuje se da će cijene rasti i do 30%, poslije ulaska Albanije u EU. Trenutno, cijene metra kvadratnog stambenog objekta u Tirani se kreću u rasponu od 380 eura, kolika je cijena na prilazima Tirani do 700-1000 eura koliko košta metar kvadratni stambenog prostora na ekskluzivnim lokacijama Fresku, Linzai i Selita. Renta, u centru grada košta od 6 -10 eura po metru kvadratnom, tako da rentiranje stambenog objekta u centru Tirane od 50 m² košta od 300-500 eura, mesečno.

Prema podacima Instituta za nekretnine Slovenije, rast cijena nekretnina u Sloveniji u 2007. godini je bio 14,3%, odnosno 13,9% u 2006. godini, dok je prosječni rast nekretnina od 2000. do 2007. godine iznosio 7%. Trenutno cijene u centru Ljubljane su:

Tabela br. 20 – Trenutne cijene nekretnina u centru Ljubljane

Ljubljana – Centar Grada	Prodajna cijena Eur	Mjesečna renta Eur
20 m ²	3,737.00	n.a.
40 m ²	3,406.00	491
60 m ²	3,231.00	736
80 m ²	2,996.00	986
105 m ²	2,926.00	1,406

Izvor: Global Property Guide, jul 2008

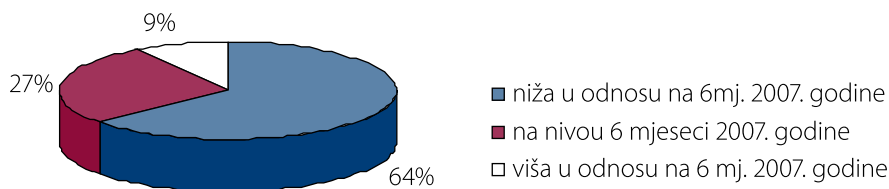
5. OČEKIVANJA KRETANJA TRŽIŠTA NEKRETNINA CRNE GORE – ANKETA AGENCIJA ZA NEKRETNINE U CRNOJ GORI

Kada govorimo o kretanju tržišta u narednom periodu oslanjamo se na očekivanja najvećih agencija za nekretnine koje se bave prometom nekretnina na crnogorskom primorju. Stoga, dajemo presjek očekivanja ovih agencija u vezi sa njihovim očekivanjima koja se odnose na kretanje cijena nekretnina na crnogorskom primorju u narednoj godini. U anketi sprovedenoj u julu mjesecu 2008. godine agencije su odgovorile na set pitanja koja su se odnosila na procjene kretanja tražnje i cijena nekretnina u narednom periodu. Prva dva pitanja su se odnosila na nedavne rezultate rada anketiranih agencija.

Tako je na osnovu sprovedene ankete u prvoj polovini ove godine u odnosu na prvu polovinu prethodne godine po mišljenju 64% anketirane agencije, prosječna cijena nekretnina na crnogorskom primorju bila niža; 27% se izjasnilo da je na nivou prošlogodišnje, a svega 9% je prijavilo rast cijena prodatih nekretnina u odnosu na proteklu godinu (Grafik br. 8). Takođe, sve anektirane agencije su izjavile da je tražnja u prvoj polovini ove godine manja u odnosu na tražnju u prvoj polovini prethodne godine (Grafik br. 9).

Grafik br. 8 - Rezultat ankete o ostvarenoj prosječnoj cijeni prodatih nekretnina u protekloj godini

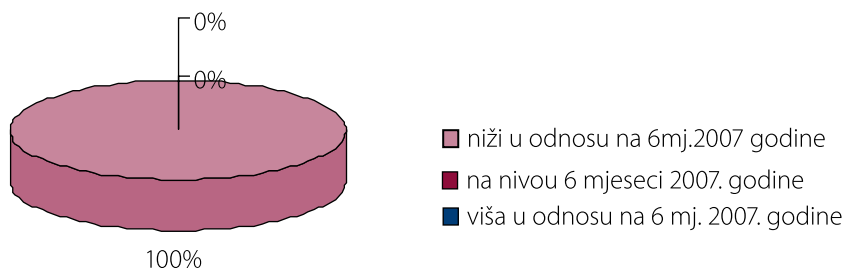
U prvih 6 mjeseci o.g. u odnosu na 6 mjeseci 2007. godine prosječna cijena kvadrata prodatog stana-kuće je bila



Izvor: CBCG, 2008

Grafik br. 9 - Rezultat ankete o ostvarenoj tražnji za nekretninama u protekloj godini

Promet nekretninama realizovan u 6. mj. 2008 godine
u odnosu na 6. mj. 2007. godine na crnogorskom primorju bio je

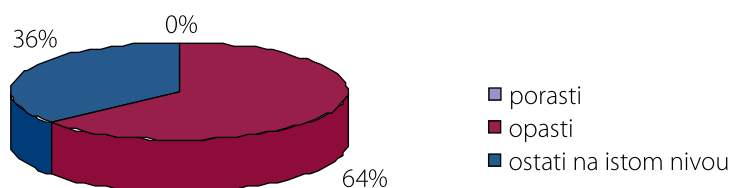


Izvor: CBCG, 2008

Dio pitanja koja se odnose na očekivana kretanja cijena i tražnje za nekretninama na crnogorskom primorju nedvosmisleno pokazuju da agencije očekuju stagnaciju ili pad cijena nekretnina, kao i pad tražnje za nekretninama na našem primorju. Tako, anketa (Grafik br. 10) pokazuje da čak 64% ispitanika smatra da će u narednoj godini cijena metra kvadratnog u primorju opasti, dok 36% smatra da će se cijene zadržati na istom nivou. Nijedna anketirana agencija ne očekuje rast.

Grafik br. 10 - Rezultat ankete o očekivanoj cijeni za nekretninama u narednoj godini

Očekivanje da će u narednoj godini prosječna cijena kvadrata
kuće-stana na crnogorskom primorju

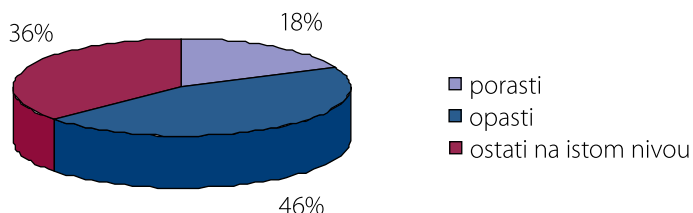


Izvor: CBCG, 2008

Slično, (Grafik br. 11) rezultati ankete pokazuju da 46% ispitanih smatra da će u narednoj godini sa padom cijena opasti i tražnja za nekretninama na crnogorskom primorju, 36% smatra da će tražnja ostati na istom nivou, dok 18% smatra da će doći do rasta tražnje za nekretninama na crnogorskom primorju.

Grafik br. 11 - Rezultat ankete o očekivanoj tražnji za nekretninama u narednoj godini

Očekivanje da će u narednoj godini potražnja za nekretninama na crnogorskom primorju

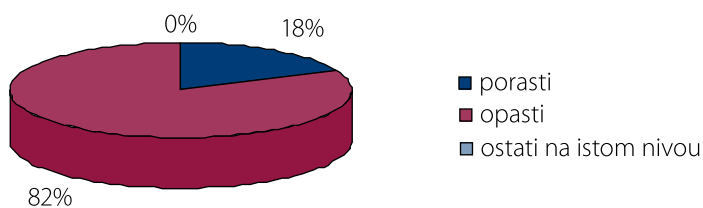


Izvor: CBCG, 2008

Konačno od posebnog je interesa bila procjena agencija u odnosu na inostranu tražnju, imajući u obzir da je inostrana tražnja doprinijela značajnom rastu cijena nekretnina. Prema predviđanjima agencija za nekretnine, čak 82% ispitanika očekuje pad tražnje inostranih kupaca dok 18% smatra da će tražnja ostati na istom nivou kao i u ovoj godini, a nijedna anektirana agencija ne očekuje rast (Grafik br. 12).

Grafik br. 12 - Rezultat ankete o očekivanoj inostranoj tražnji za nekretninama u narednoj godini

Očekivanje da će u narednoj godini broj inostranih kupaca nekretnina na crnogorskom primorju



Izvor: CBCG, 2008

Rezultati nedvosmisleno pokazuju da se u 2009. godini može očekivati pad tražnje i cijena nekretnina na crnogorskom primorju. Agencije takođe predviđaju i pad tražnje inostrane klijentele, pri čemu određeni broj agencija smatra da je jedan od ključnih elemenata koji je uslovio stagnaciju tržanje usvajanje novog Zakona o porezu na nepokretnosti, koji je prema njihovom mišljenju povećavanjem poreske stope sa 2% na 3% (treba imati u vidu da je ova stopa i dalje niža

od hrvatske stope na promet nepokretnosti), negativno uticao na njihovo poslovanje, naročito sa inostranom klijentelom.

Ukoliko se uporede ovi rezultati sa sličnim istraživanjem koje sprovodi Centar za nekretnine Republike Hrvatske, dolazi se do zaključka da i Agencije u Hrvatskoj dijele slično mišljenje o kretanju cijena nekretnina u Hrvatskoj u narednom priodu. Naime, prema rezultatima istraživanja Centra nekretnina (april 2008), čak 59% agencija predviđa u idućih godinu dana stagnaciju cijena na hrvatskom tržištu nekretnina, 26% očekuje njihov pad, a tek 15% predviđa da će cijene rasti. Za razliku od agencija u Crnoj Gori, Agencije u Hrvatskoj predviđaju da će rasti cijene nekretnina na moru, a osim njih vikendica u unutrašnjosti i građevinskog zemljišta i da će taj rast iznositi između 5% i 10%. Predviđanje agencija u Hrvatskoje da će stagnacija ili blagi pad cijena nekrenina u Hrvatskoj trajati sve do njihovog učlanjenja u Evropsku Uniju, kada očekuju značajniji rast cijena na tržištu nekretnina.

6. ANALIZA FISKALNIH PRIHODA NA POREZ NA PROMET NEPOKRETNOSTI U CRNOJ GORI

Prema Zakonu o porezu na promet nepokretnosti (Službeni list Republike Crne Gore, br. 69-03 i Službeni list Crne Gore br. 17-07) predmet oporezivanja je promet nepokretnosti, pod kojim se smatra svako sticanje vlasništva na nepokretnosti u Crnoj Gori: kupoprodaja, razmjena, nasljeđivanje, poklon, unošenje i izuzimanje nepokretnosti iz privrednog društva, kao i drugi načini sticanja nepokretnosti od strane drugih lica, pri čemu se pod pojmom nepokretnost podrazumijeva zemljišta i građevinski objekti. Stopa poreza prema novom Zakonu je povećana sa 2% na 3% poreske osnovice.¹² Poreska osnovica poreza na promet nepokretnosti predstavlja tržišna vrijednost nepokretnosti u momentu njenog sticanja.

Priliv poreza na promet nepokretnosti raste u skladu sa trenutnom tražnjom za nekretninama, tako da je prosječna stopa rasta poreza na promet nepokretnosti po opštinama u 2007. godini iznosila 158,2%. Iako su najveće stope rasta ostvarene u opštinama sjeverne regije (Šavnik, Plav i Andrijevica), visoke stope rasta prihoda u ovim opštinama su nastale uslijed niske osnovice.

Kroz stopu poreske osnovice možemo utvrditi trend „tržišne kapitalizacije“ tržišta nekretnina, odnosno veličinu tržišta nekretnina u Crnoj Gori za period 2006- šest mjeseci 2008. godine. U 2006. godini ukupan promet nepokretnosti iznosio 16,49% BDP-a Crne Gore, dok je isti u 2007.

¹² Iako su Agencije za promet nepokretnosti u Crnoj Gori naglasile da novi Zakon o porezu na promet nepokretnosti (Službeni list Crne Gore br. 17-07) negativno utiče na njihovo poslovanje u ovoj godini, uslijed promjene poreske stope sa 2% na 3%. Ipak, u poređenju sa hrvatskim Zakonom o porezu na promet nekretnina (NN, BR. 69-97, 153-02) u kojem poreska stopa iznosi 5%, a koji u ostalimelementima ima gotovo istovjetne uslove, ide u prilog zaključku da je Zakon o porezu na prometu nepokretnosti Crne Gore i dalje liberalan.

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

godini iznosio 37,77% BDP-a Crne Gore. Od ukupnog prometa nekretnina samo promet nekretnina u Budvi je iznosio 6,40% BDP-a Crne Gore u 2006. godini, odnosno 14,10% BDP-a u 2007. godini. Takođe, od ukupnog prometa nekretnina samo promet nekretnina u Herceg Novom je iznosio 1,84% BDP-a Crne Gore u 2006. godini, odnosno 5,02% BDP-a u 2007. godini.

Izvesno je da je vrijednost o prometu nepokretnosti bazirana na osnovu dobijenog poreza na promet nepokretnosti u nekim slučajevima potcijenjena, jer iskazivanjem manje prodajne cijene od prave tržišne cijene može u nekim slučajevima voditi i manjem iznosu naplaćenog poreza. Naime, prema podacima o ostvarenom porezu na promet nepokretnosti, ukupni promet nepokretnosti za 2007. godinu je iznosio 915,05 miliona eura, dok je samo promet nepokretnosti po osnovu priliva i odliva stranih direktnih investicija za 2007. godinu iznosio 825,92 miliona eura odnosno 90,26% ukupnog prometa nekretnina.

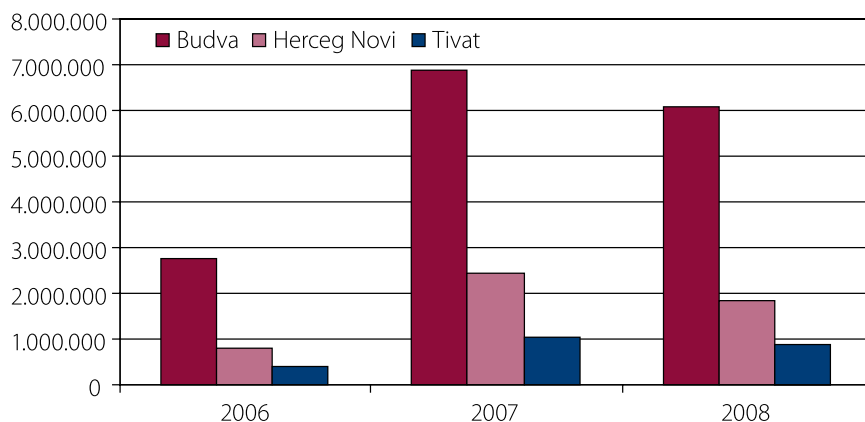
Tabela br. 21 - Porez na promet nepokretnosti po opštinama u Crnoj Gori, Eur

Opština	Iznos naplaćenog poreza			stopa rasta 2007/2006	Promet nepokretnosti	
	2006	2007	Q I 2008		2006	2007
Andrijevica	3.318,00	2.906,77	80,00	-12,39	165.900,00	145.338,50
Bar	612.540,00	2.430.963,00	513.075,00	296,87	30.627.000,00	121.548.150,00
Berane	46.199,00	79.025,98	37.048,00	71,06	2.309.950,00	3.951.299,00
Bijelo Polje	30.814,00	154.437,21	19.806,00	401,19	1.540.700,00	7.721.860,50
Budva	2.755.855,00	6.861.636,36	1.517.554,00	148,98	137.792.750,00	343.081.818,00
Danilovgrad	79.374,00	175.414,04	70.204,00	121,00	3.968.700,00	8.770.702,00
Žabljak	81.579,00	360.078,16	111.088,00	341,39	4.078.950,00	18.003.908,00
Kolašin	36.749,00	197.016,64	44.283,00	436,11	1.837.450,00	9.850.832,00
Kotor	696.854,00	2.320.060,53	414.774,00	232,93	34.842.700,00	116.003.026,50
Mojkovac	1.234,00	4.949,50	476,00	301,09	61.700,00	247.475,00
Nikšić	91.386,00	302.918,92	101.027,00	231,47	4.569.300,00	15.145.946,00
Plav	3.633,00	24.985,75	0,00	587,74	181.650,00	1.249.287,50
Plužine	0,00	3.817,78	0,00	3.187,78	0,00	190.889,00
Pljevlja	40.500,00	47.996,12	28.594,00	18,51	2.025.000,00	2.399.806,00
Podgorica	1.156.500,00	1.664.321,92	1.417.913,00	43,91	57.825.000,00	83.216.096,00
Rožaje	89.469,00	43.356,34	0,00	-51,54	4.473.450,00	2.167.817,00
Tivat	400.470,00	1.051.506,60	215.199,00	162,57	20.023.500,00	52.575.330,00
Ulcinj	116.731,00	17.010,00	161.366,00	-85,43	5.836.550,00	850.500,00
Herceg Novi	800.988,00	2.435.267,00	460.416,00	204,03	40.049.400,00	121.763.350,00
Cetinje	43.346,00	114.547,00	48.477,00	164,26	2.167.300,00	5.727.350,00
Šavnik	300,00	8.780,37	0,00	2.826,79	15.000,00	439.018,50
UKUPNO	7.087.839,00	18.300.995,99	5.161.380,00	158,20	354.391.950,00	915.049.799,50

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore, jun 2008

Ukoliko pođemo od pretpostavke da je promet nepokretnosti ravnomijerno raspoređen na sva četiri kvartala, to jest podatke iz prvog kvartala pomnožimo sa četiri može se primjetiti da (promet) tražnja opada u sva tri analizirana primorska grada u 2008. godini u odnosu na prethodnu godinu.¹³

Grafik br. 13 - Iznos naplaćenog poreza na promet nepokretnosti po opštinama



Sabiranjem ukupno ostvarenog prihoda po osnovu poreza na promet nepokretnosti u tri posmatrana grada možemo doći do zaključka da je promet opao za 15,3% u 2008. godini u odnosu na 2007. godinu. Takođe, se može konstatovati da je glavna tražnja skoncentrisana ka Budvi, na koju je otpadalo 69,1% ukupnog prometa tri posmatrana grada. Takođe i najmanji pad prometa je ostvaren u Budvi 11,5%.

Sa druge strane u Podgorici je došlo do značajnog rasta prometa nekretninama. Postoji više razloga za ovaj rast:

- Niži nivo cijena u odnosu na primorske gradove, odnosno manji stepen precijenjenosti nekretnina,
- Veliki broj pojedinaca koji je prodao nekretnine na primorju kupio je stanove za izdavanje u Podgorici, imajući u vidu niže cijene u odnosu na primorje,
- Rast plata i povećana dostupnost kredita je uticala da za sve veći broj pojedinaca postanu dostupni stambeni krediti i
- U Podgorici kao glavnom gradu sve više je prisutno stranih diplomata, predstavništava i sl., što utiče na povećanje tražnje za stambenim objektima.

¹³ U trenutku izrade studije, još uvijek nisu bili dostupni podaci za šest mjeseci

7. ZAKLJUČAK

Iz posmatrane studije mogu se izvući sledeći zaključci:

- Tržište nekretnina je u prethodnih nekoliko godina doživjelo snažan rast. Najvažniji faktori rasta su inicijalna potcijenjenost vrijednosti nekretnina (cijena metra kvadratnog u Budvi manja od hiljadu eura 2004. godine), uspostavljena makroekonomska stabilnost, razvoj bankarskog sistema, brz razvoj tržišta kapitala, atraktivnost crnogorskog primorja i značajno interesovanje stranih kupaca
- U 2008. godini došlo je do pada prometa na tržištu nekretnina u primorju na šta ukazuju podaci o naplaćenom porezu na nepokretnosti, smanjenom prilivu stranih direktnih investicija u nekretnine, kao i rezultati ankete sprovedene među agencijama za prodaju nekretnina. Razloge pada treba tražiti u prezasićenosti tržišta, smanjenoj ponudi atraktivnih lokacija, ali i precenjenim cijenama nekretnina. Sa druge strane u Podgorici je došlo do značajnog rasta prometa nekretninama.
- Svi koeficijenti dostupnosti ukazuju na precijenjenost vrijednosti nekretnina na crnogorskom primorju u odnosu na nekretnine na Hrvatskom primorju. Do istog zaključka se dolazi i poređenjem vrijednosti nekretnina na crnogorskom i hrvatskom primorju, a zaključak o precijenjenosti cijena nekretnina proizilazi i iz ankete među agencijama koje se bave prometom nekretnina na crnogorskom primorju (dve trećine agencija očekuju pad, jedna trećina iste cijene, a nijedna agencija ne očekuje njihov rast u sljedećoj godini).
- Može se konstatovati da postoje faktori koji će uticati na rast cijena u narednom periodu, kao i faktori sa suprotnom tendencijom. Na rast cijena će uticati očekivani rast stambenih kredita, eventualna izmjena zakonske regulative kojom bi se strana lica mogla uknjižiti kao vlasnici zemljišta, najava značajnih stranih investicija koja bi uticala da veći broj stranaca dođe da radi u Crnu Goru. Na pad cijena će uticati: rast ili zaustavljenje tendencije opadanja kamatnih stopa na sve kredite kao posljedica globalne finansijske krize, kriza na tržištu kapitala, smanjenje kupovine nekretnina od stranaca, precijenjena vrijednost nekretnina, postepeno pomeranje fokusa ka drugim destinacijama (npr. Albanija). Ova analiza ukazuje da su snažniji faktori koji ukazuju na opadanje cijena, nego faktori koji sugerišu rast.
- Tržište nekretnina je vrlo nepredvidivo, a vremenske serije o kretanju ovog tržišta u Crnoj Gori ne postoje. Stoga precizne projekcije o budućim kretanjima na ovom tržištu nije moguće dati, iako se u narednom periodu može očekivati pad ili u najboljem slučaju stagnacija kada je u pitanju primorje. Ipak, realno je očekivati da će korekcija cijena ići sporije od pada tražnje, zbog dijelovanja tzv. Histerezis¹⁴ efekta. Ovaj efekat govori o tome da su cijene rigidne kada je u pitanju njihovo kretanje naniže, odnosno da ukoliko dođe do nekog inicijalnog šoka (u slučaju Crne Gore visok rast tražnje za nekretninama nerezidenata), i po

¹⁴ Pojam Histerezis efekat vodi porijeklo iz fizike. Na primer, ukoliko se komad gvožđa izloži šoku to jest dejstvu magnetnog polja, gvoždje će se namagnetisati i ponašaće se kao magnet i kada prestane dejstvo šoka, to jest i kada izađe iz magnetnog polja.

prestanku djestva ovog šoka (pad tražnje stranaca za nekretninama) cijene nastavljaju da se ponašaju kao da se ništa nije desilo, odnosno nastoje da zadrže prethodni nivo uz vrlo male korekcije.