

Zaključci MMF-a nakon konsultacija sa Crnom Gorom po članu IV

Dana 22. jula 2013., Izvršni odbor Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) zaključio je konsultacije sa Crnom Gorom po članu IV¹ i razmotrio i odobrio procjenu osoblja bez sastanka na odloženoj osnovi.²

Oporavak Crne Gore od kraha kreditne ekspanzije u 2008. usporen je dužničkim opterećenjem koje je i dalje prisutno u privatnom sektoru. Proizvodnja se smanjila u 2012. zbog neobično jake zime početkom godine, kao i jakog pada proizvodnje aluminijuma kako se finansijsko stanje problematičnog kombinata aluminijuma (KAP) pogoršavalo. Aktivnost je nastavljena početkom 2013. kako su povoljniji vremenski uslovi doveli do naglog rasta proizvodnje struje iz hidro potencijala, ali sektor metala i dalje usporava aktivnost.

Javni dug je porastao naglo posljednjih godina jer se ispostavilo da se veliki strukturalni deficiti na kraju kreditne ekspanzije teško mogu riješiti. Nadležni organi su izvršili značajna fiskalna usklađivanja u 2012. ali je nivo duga nastavio sa rastom i dostigao 52% na kraju godine. Nadležni organi su preduzeli nekoliko značajnih mjera da podrže svoj ambiciozni budžet za 2013. koji ima za cilj dodatno strukturalno usklađivanje od 1¾ procentna poena, uključujući zamrzavanje penzija i povećanja osnovne stope PDV-a.

Usklađivanje bankarskog sektora je u poodmakloj fazi nakon masovnog smanjenja posle kolapsa kreditnog mjehura, ali banke su nastavile da se bore sa velikim udjelom nekvalitetnih kredita (NPL-ova). Banke su agresivno prodavale NPL-ove faktoring kompanijama ali su ove sporo napredovale sa rješavanjem ili restrukturiranjem ove problematične aktive, ostavljajući privatne bilanse stanja i dalje oslabljenim. Ovo je doprinijelo negativnoj povratnoj sprezi gdje oslabljena tražnja privatnog sektora doprinosi slaboj privrednoj aktivnosti i daljem pogoršanju kvaliteta aktive. Kao rezultat toga, novo kreditiranje ostaje ograničeno uprkos stabilnom oporavku depozita.

KAP je smanjen ali fiskalni troškovi i rizici i dalje postoje. Kompanija je nastavila da zahtijeva značajnu fiskalnu podršku i Vlada je morala da garantuje njene kredite iz 2009. Nadležni organi su nedavno pokrenuli stečajni postupak pred lokalnim privrednim sudom.

¹ Prema članu IV MMF-ovog Statuta, MMF vodi bilateralne razgovore sa članicama, obično svake godine. Tim osoblja posjećuje zemlju, prikuplja ekonomske i finansijske informacije i razgovara sa zvaničnicima o ekonomskom razvoju i politikama zemlje. Po povratku u sjedište osoblje priprema izvještak koji predstavlja osnovu za diskusiju Izvršnog odbora. Izvršni odbor donosi odluke po proceduri „proroka vremena“ gdje se Odbor dogovori da se prijedlog može razmatrati bez zakazivanja formalnih razgovora.

² Izvršni odbor donosi odluke po procedure „protoka vremena“ kada se Odbor saglasi da se prijedlog može razmatrati bez zakazivanja formalnih razgovora.

Procjena Izvršnog odbora

Prošlogodišnje smanjenje proizvodnje je velikim dijelom uslovljeno nepovoljnim vremenskim uslovima, a očekuje se relativno skromni oporavak ove godine. Smanjenje proizvodnje u sektoru aluminijuma će i dalje usporavati aktivnost. Crna Gora ima značajan potencijal u energetici i turizmu ali to zahtijeva unaprijeđenje poslovne klime kako bi se omogućili veći prilivi stranih investicija u ove sektore, uključujući i jačanje napora u dijelu sprječavanja korupcije.

Održivi, višegodišnji naponi na polju fiskalne konsolidacije su neophodni kako bi se smanjio teret javnog duga na odgovarajuće nizak nivo u srednjem roku. Ograničenja po pitanju finansiranja i rizik gubitka pristupa tržištu koji su naglašeni nedavnim talasom globalne averzije prema riziku i dalje će biti predmet zabrinutosti dok potrebe za finansiranje ne oslabe. Cilj vraćanja nivoa javnog duga na nivo iz 2008. (posmatranog kao učešće u BDP) u periodu od narednih 10 godina je adekvatan, ali će zahtijevati održive fiskalne napore u godinama koje dolaze.

Nedavne fiskalne mjere nadležnih organa su pozdravljene jer će zaustaviti tempo akumulacije duga u 2013. ali će ove mjere morati biti nastavljene u 2014. i dalje kako bi se javni dug usmjerio u pravcu daljeg smanjenja. Rastući finansijski jaz u penzionom fondu je skućio fiskalni prostor i ozbiljne unaprijed pripremljene reforme su neophodne u ovoj oblasti kako bi se omogućila ušteda za 2014. godinu i dalje, uključujući i za nepredviđene fiskalne rashode. Napori za poboljšanje usmjeravanja socijalne potrošnje su dobrodošli i treba da budu prošireni.

Ograničeni napredak u rješavanju problema NPL-ova je ostavio bilanse privatnog sektora pod teretom visokog duga, rizikujući time produžavanje perioda ispodprosječnog rasta. Neophodno je ukloniti strukturalne poremećaje koji otežavaju čišćenje privatnih bilansa, uključujući duge i *ad hoc* sudske procese koji odlažu realizaciju kolaterala. Napori treba da se usmjere i ka poboljšanju tačnosti procjene, jačanju katastra i unaprijeđenju revizorskih standarda.

Usmjeravanje KAP-a ka likvidaciji čini se opcijom koja najmanje košta i koji će poboljšati alokaciju resursa. Čini se da su izgledi za trajno dugoročno rješenje koje omogućava kompaniji da posluje sa profitom i pri tom plaća struju po tržišnim cijenama ograničeni, i izgleda da je neminovno da će nastavljanje rada KAP-a u postojećoj strukturi zahtijevati dodatnu fiskalnu podršku – u vrijeme kada su nadležni organi primorani da donose teške odluke o povećanju poreza i ograničavanju potrošnje. Dok bi likvidacija mogla podrazumijevati određene kratkoročne fiskalne troškove, ona bi uklonila avet stalnih subvencija iz budžeta i oslobodila oskudne resurse koji bi mogli biti angažovani na produktivniji način, uključujući u električnu energiju namijenjenu izvozu.