



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA I STATISTIKU I IT

IZVJEŠTAJ O KRETANJU CIJENA I KVARTAL 2010. GODINE

Godina VI, broj 18

IZDAVAČ:

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

WEB ADRESA:

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

PRIPREMA:

*Dr Nikola Fabris, glavni ekonomista,
Direkcija za monetarnu politiku i fiskalna istraživanja
Direkcija za platni bilans i realni sektor*

GRAFIČKO UREĐIVANJE:

Odjeljenje za publikacije

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

SADRŽAJ

1. INDIKATORI INFLACIJE	5
2. INFLACIONA OČEKIVANJA	9
3. DETERMINANTE INFLACIJE.....	14
3.1. TRAŽNJA	14
3.1.1. Kretanje plata i ostale raspoložive determinante tražnje	15
3.1.2. Analiza budžeta	16
3.1.3. Privreda	17
3.1.4. Eksterna tražnja i tekući račun platnog bilansa	17
3.2. PONUDA I PROIZVODNJA	19
3.3. BERZANSKI INDEKSI	19
4. MONETARNA POLITIKA	21
5. PROGNOZA INFLACIJE ZA 2010. GODINU.....	22
6. OČEKIVANA INFLACIJA U 2010. GODINI.....	25

1. INDIKATORI INFLACIJE

Tokom prvog kvartala ove godine, inflacija u Crnoj Gori, mjerena potrošačkim cijenama iznosila je 0,2%. U ovom periodu najveći rast zabilježile su cijene iz kategorije „prevoz“ za 3,2%, zatim cijene iz kategorije „restorani i hoteli“ za 1,8%, „zdravlje“ za 1,6% i cijene iz kategorije „hrana i bezalkoholna pića“ za 1%. Posmatrano po mjesecima rast potrošačkih cijena je zabilježen u februaru (0,1%) i martu (0,4%), dok je pad zabilježen samo u januaru (-0,3%). Na godišnjem nivou potrošačke cijene su u martu ove godine zabilježile rast od 0,7% što je za 4,8 p.p. manje u odnosu na rast ostvaren u istom mjesecu prošle godine. Prosječna stopa potrošačkih cijena (period za tri mjeseca 2010. godine u odnosu na isti period prethodne godine) iznosila je 0,6%.

Cijene hrane i bezalkoholnih pića su sa rastom od 1% u prvom kvartalu ostvarile najveće učešće u ukupnoj inflaciji (251%). Tome su najviše doprinijele veće cijene voća (7,7%) i cijene povrća (10,1%). Pojedine cijene prehrane su zabilježile pad poput cijena mesa (-0,6%), cijena mlijeka, sira i jaja (-0,7%), ulja i masti (-0,6%) i bezalkoholnih pića (-2,9%). Cijene prevoza su sa rastom od 3,2% ostvarile učešće od 249,1%, najviše zbog rasta cijene goriva od 6,4% i cijena usluga prevoza od

1,2%. Visoko učešće kategorija „hrana i bezalkoholna pića“ i „prevoza“ u ukupnoj inflaciji anulirano je padom cijena iz kategorije „stanovanje“ (-5,8%) u okviru koje su najveći pad zabilježile cijene električne energije (-11,3%). Rastle su cijene farmaceutskih proizvoda (0,7%) i cijene vanbolničkih usluga (medicinskih i stomatoloških) za 4,1%, što je uticalo na ukupan rast cijena iz kategorije „zdravlje“ za 1,6%. U okviru kategorije „restorani i hoteli“ porasle su cijene ugostiteljskih usluga za 2,2%, koje će, inače, kao novi proizvod značajno opredjeljivati kretanje cijena ove kategorije u odnosu na prošlogodišnji nivo kada je ova kategorija imala samo dva proizvoda (smještaj u studentskom i učeničkom domu). Cijene iz kategorije «alkoholna pića i duvan» su niže za 0,3% zbog nižih cijena alkoholnih pića za 0,7%, dok je cijena duvana imala neznatan rast od 0,02%. U ovom periodu su neznatno rasle i cijene odjeće i obuće (0,1%), a cijene iz kategorije „komunikacije“ pale su za 0,1%, zbog pada cijena telefonskih uređaja, a ne usluga. Pad cijena je zabilježen u kategoriji „kultura i rekreacija“ (-1,2%), dok su cijene obrazovanja u prvom kvartalu ostale nepromijenjene. Napominjemo da se, i pored indeksnih promjena, doprinos učešća pojedinih kategorija zbog ponderacione strukture evidentira tek na drugoj, odnosno trećoj decimali (tabela br. 2).

Tabela br. 1 – Inflacija, %

	2009				2010
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Promjena u odnosu na kraj prethodne godine	0,8	1,2	1,4	1,5	0,2
Godišnja promjena	5,5	2,8	1,7	1,5	0,7

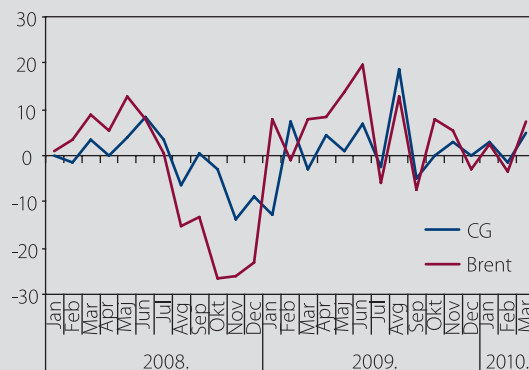
Izvor: Monstat

Grafik br. 1 –Potrošačke cijene, mjesečna stopa rasta



Izvor: Monstat

Grafik br. 2 – Cijene nafte, mjesečna stopa rasta



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

Godišnja stopa **bazne inflacije** u martu je bila u padu i iznosila je -0,2%. Od oktobra 2009. godine godišnja stopa bazne inflacije je u kontinuitetu niža od ukupne inflacije upravo zbog „smirivanja“ cijena koje čine baznu inflaciju, a povećanja cijena nekih od isključenih proizvoda. Poređenja radi godišnja bazna inflacija u martu 2009. godine bila je viša od ukupne godišnje inflacije za 0,21 pp.

Cijene nafte na svjetskim tržištima su, uz oscilacije od početka 2010. godine, bile u porastu. Cijena referentne korpe OPEC-a je u prvom kvarta-

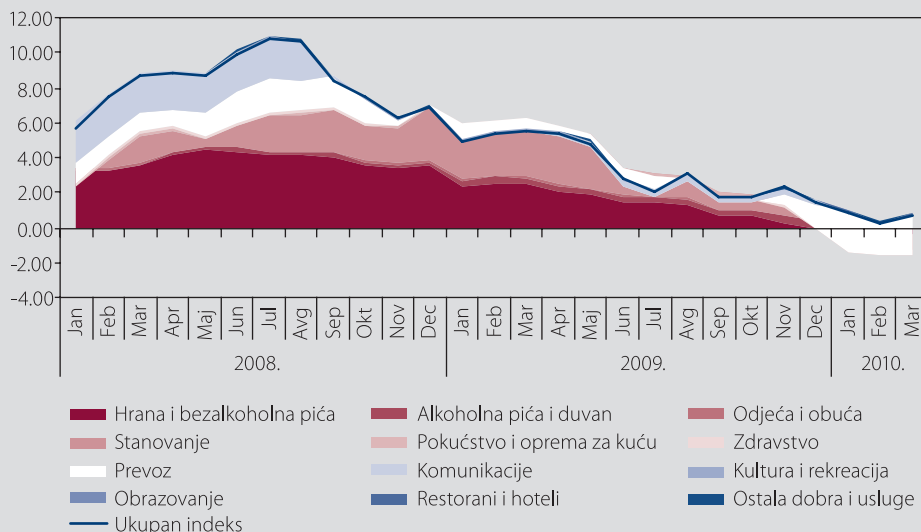
lu, u prosjeku, koštala 75,4 usd/barel, što je za oko 1,9% više u odnosu na cijenu iz decembra prošle godine. Prosječna cijena brenta u prvom kvartalu je bila 76,24 usd/barel, što je za oko 2,6% više u odnosu na cijenu iz decembra prošle godine. Najviša cijena brenta je bila u martu i iznosila je 78,90 usd/barel i to je ujedno i najviša cijena od početka finansijske krize (u oktobru 2008. godine iznosila je 71,87 usd/barel). Analitičari predviđaju povećanje globalne tražnje u 2010. godini koja će biti pokrenuta povećanom tražnjom zemalja u razvoju, kao i povećanim petrohemijskim i transportnim aktivnostima.

Tabela br. 2 - Učešće pojedinih kategorija u ukupnoj inflaciji

	Ponderi	III 10/XII 09	stopa rasta	doprinos	učešće u uk. inflaciji
UKUPNO	10000	100.2	0.2	0.2	100.0
Hrana i bezalkoholna pića	3755	101.0	1.0	0.4	251.0
Alkoholna pića i duvan	372	99.7	-0.3	0.0	-7.0
Odjeća i obuća	761	100.1	0.1	0.0	3.4
Stanovanje	1287	94.2	-5.8	-0.7	-485.2
Pokućstvo i oprema za kuću	494	100.8	0.8	0.0	25.3
Zdravlje	280	101.6	1.6	0.0	29.7
Prevoz	1216	103.2	3.2	0.4	249.1
Komunikacije	558	99.9	-0.1	0.0	-2.1
Kultura i rekreacija	321	98.8	-1.2	0.0	-25.3
Obrazovanje	218	100.0	0.0	0.0	0.0
Restorani i hoteli	296	101.8	1.8	0.1	34.7
Ostala dobra i usluge	442	100.9	0.9	0.0	26.4

Izvor: Monstat i CBCG kalkulacije

Grafik br. 3 – Komponente potrošačkih cijena: doprinos godišnjoj stopi (u indeksnim poenima)



Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

Godišnja stopa potrošačkih cijena, u martu ove godine, iznosila je 0,7%. Na ovako nisku godišnju inflaciju i pored visoke godišnje stope kategorije „prevoz“ (18,4%) uticao je pad cijena na godišnjem nivou u kategorijama „hrana i bezalkoholna pića“ (-1,2%), „stanovanje“ (-6,6%), „pokućstvo i oprema za kuću“ (-6,1%).

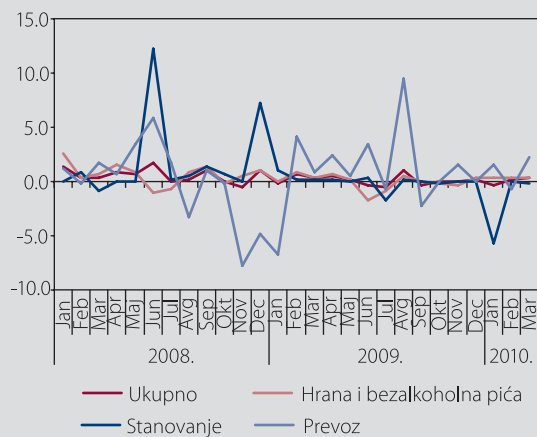
Cijene proizvođača industrijskih proizvoda su u prvom kvartalu zabilježile pad od 3,6%, s tim da su najveći pad zabilježile cijene proizvodnje električne energije, gasa i vode od 8,6%, zatim cijene u prerađivačkoj industriji pad od 2% i cijene vađenja ruda i kamena pad od 1%. Cijene proizvođača industrijskih proizvoda, na godišnjem nivou, su zabilježile pad od 4,6%.

Grafik br. 4 – Potrošačke cijene, godišnja stopa rasta



Izvor: Monstat

Grafik br. 5 – Kretanje izabranih kategorija – Potrošačke cijene, mjesečna stopa rasta

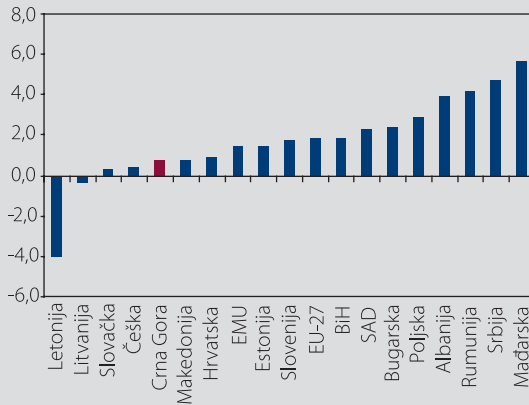


Izvor: Monstat

Ako poredimo godišnju inflaciju ostvarenu u Crnoj Gori sa izabranim zemljama, vidimo da je Crne Gore na početku ljestvice po visini inflacije sa istom stopom kao i Makedonija (0,7%). Nižu stopu godišnje inflacije imaju Češka (0,4%), Slovačka (0,3%), Litvanija (-0,4%) i Letonija (-4%).

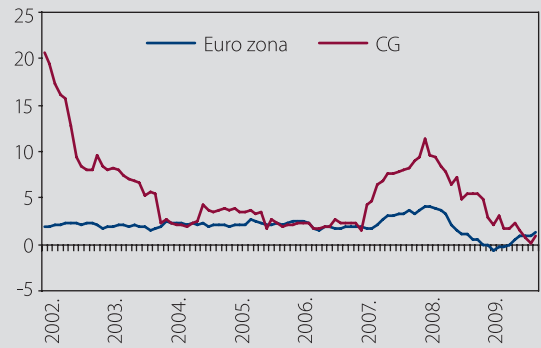
Godišnji rast ostvaren u Euro zoni, mjereno harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena iznosio je 1,4%, a u Crnoj Gori mjereno potrošačkim cijenama 0,7%.

Grafik br. 6 – Godišnja inflacija u izabranim zemljama, mart 2010. godine



Izvor: Nacionalni zavodi za statistiku i Eurostat

Grafik br. 7 – Inflacija u euro zoni i Crnoj Gori od uvođenja eura (godišnje stope)



Izvor: Monstat i Eurostat

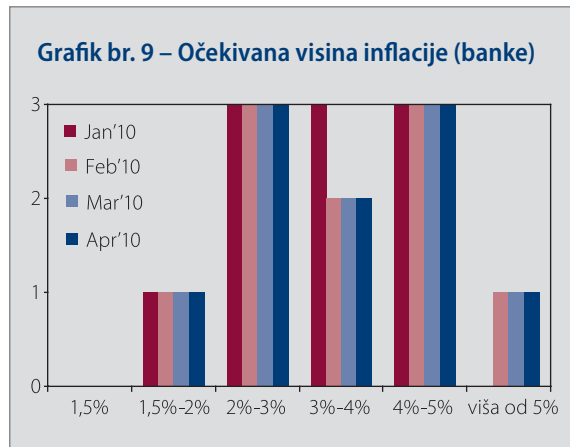
2. INFLACIONA OČEKIVANJA

Očekivanja banaka

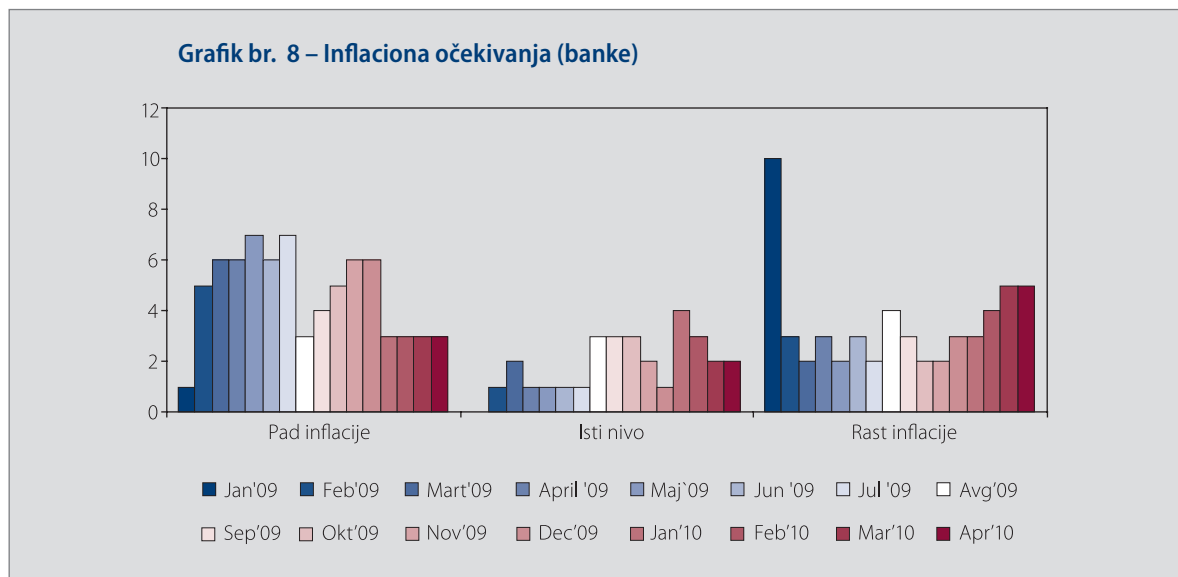
Kada su u pitanju inflaciona očekivanja banaka, na osnovu anketa sprovedenih u aprilu ove godine u kojoj su na pitanje o inflaciji ponuđeni novi rasponi za visinu inflacije (od 1,5% do 5% i preko), pet banaka očekuje višu stopu, tri nižu, a dvije banke istu stopu inflacije u 2010. u odnosu na 2009. godinu (grafik br. 8). Jedna banka nije odgovorila na ponuđenu anketu o inflacionim očekivanjima.

Kada je u pitanju visina inflacije različita su očekivanja banaka. Po jedna banka očekuje stopu rasta između 1,5% i 2% i preko 5%. Dvije banke očekuju rast od 3% do 4%, tri banke očekuje rast inflacije između 2% i 3% i tri banke između 4% i 5%.

Grafik br. 9 – Očekivana visina inflacije (banke)



Grafik br. 8 – Inflaciona očekivanja (banke)

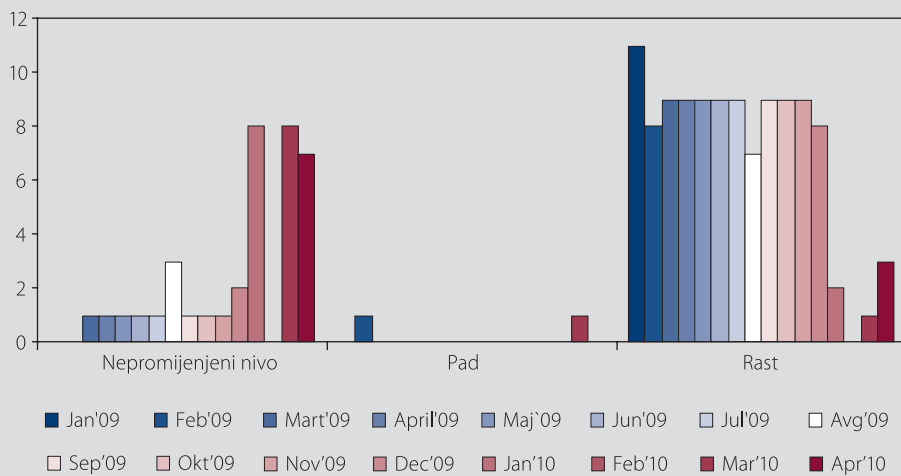


Što se tiče očekivanja o kretanju aktivnih kamatnih stopa, ni jedna banka ne predviđa pad kako nominalnih tako i efektivnih kamatnih stopa. Sedam banaka očekuje da se neće promijeniti nominalne, a šest aktivne kamatne stope, dok četiri anketirane banke očekuju rast efektivnih, a tri banke rast nominalnih aktivnih kamatnih stopa u 2010. u odnosu na 2009. godinu.

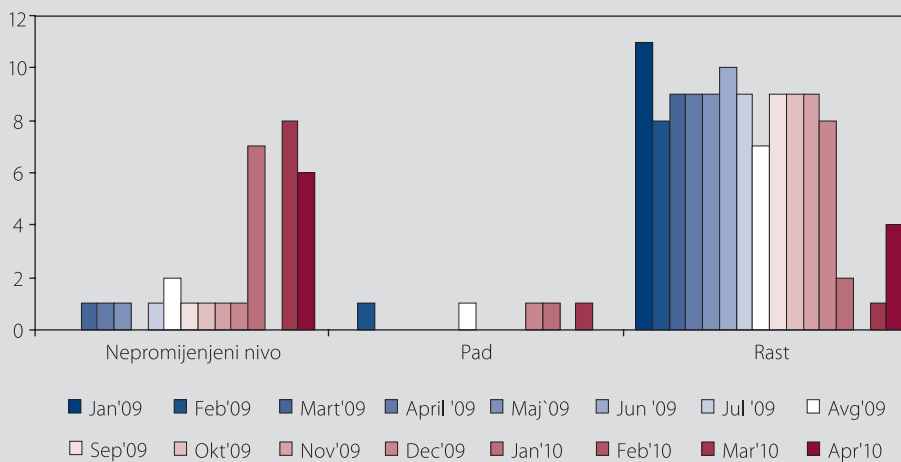
Po pitanju očekivanja o kretanju pasivnih kamatnih stopa, šest banaka očekuje nepromijenjeni nivo, a po dvije banke pad, odnosno rast pasivnih kamatnih stopa u 2010. u odnosu na 2009. godinu.

Za potrebe izračunavanja inflacionih očekivanja koristimo konjunkturni indikator (crna linija na grafiku br. 12). On se dobija kao razlika između broja banaka koje očekuju rast inflacije (plavi stubići) i broja banaka koje

Grafik br. 10 – Očekivanja u pogledu kretanja nominalnih aktivnih kamatnih stopa

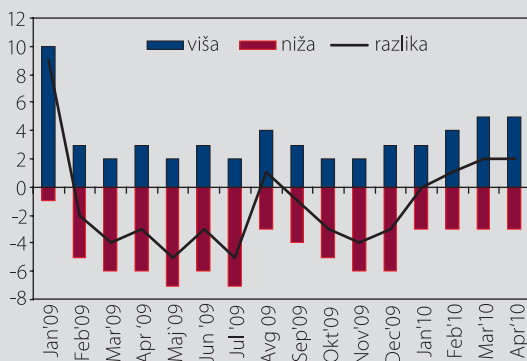


Grafik br. 11 – Očekivanja u pogledu kretanja efektivnih aktivnih kamatnih stopa

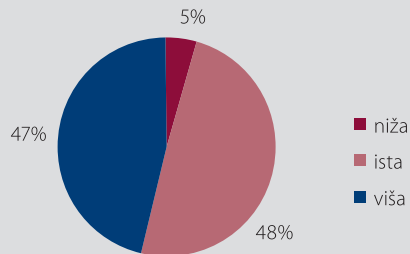


očekuju pad inflacije (crveni stubići). Ukoliko konjunktorni indikator ima negativnu vrijednost, u narednom periodu očekuje se opadanje stope inflacije. Ukoliko ima pozitivnu vrijednost u narednom periodu se može očekivati rast inflacije. Ukoliko ima nultu vrijednost u narednom periodu se očekuje nepromijenjena stopa inflacije. Što je njegova vrijednost više negativna to su inflaciona očekivanja niža, a viša pozitivna vrijednost predstavlja viši nivo inflacionih očekivanja. Inflaciona očekivanja, osim u januaru kada je konjunktorni indikator imao nultu vrijednost (grafik br. 12), počinju da rastu, pa je u aprilu 2010. godine inflaciono očekivanje na značajno višem nivou u odnosu na kretanje iz posljednjeg kvartala prethodne godine.

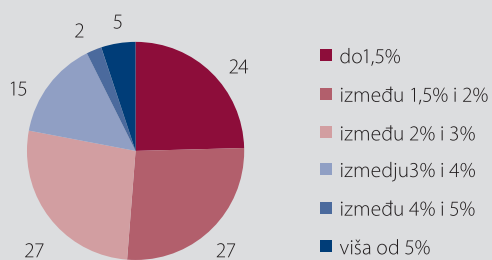
Grafik br. 12 – Konjunktorni indikator



Grafik br. 13 – Očekivana inflacija u 2010. u odnosu na 2009. godinu (odgovori prema procentualnom učešću¹)



Grafik br. 14 – Očekivani nivo inflacije u 2010. godini

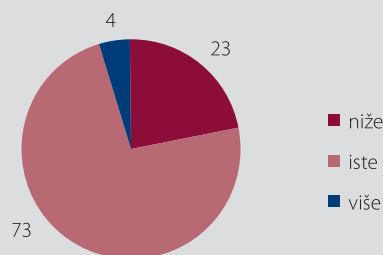


Očekivanja privrede (osim banaka)

Inflacija

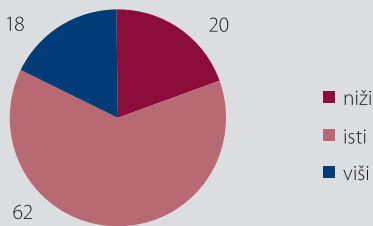
Od ukupnog broja anketiranih privrednih subjekata 47% očekuje rast, 48% isti, a 5% anketiranih niži nivo inflacije u 2010. u odnosu na 2009. godinu. Pri tome, 27% anketiranih privrednih društava smatra da će inflacija u 2010. godini iznositi između 1,5%-2%. Viši nivo zarada očekuje 4%, niži nivo 23% anketiranih privrednih društava, dok 73% očekuje da se zarade neće mijenjati. Najveći broj anketiranih privrednih subjekata (njih 66%) očekuje isti nivo cijena proizvodnih inputa koje koristi, dok 18% očekuje niže cijene svojih proizvoda (usluga) u 2010. godini. Po pitanju broja zaposlenih, 62% anketiranih smatra da se broj neće promijeniti, 20% da će se smanjiti, a 18% da će se povećati u 2010. godini.

Grafik br. 15 – Očekivani nivo zarada zaposlenih u 2010. godini

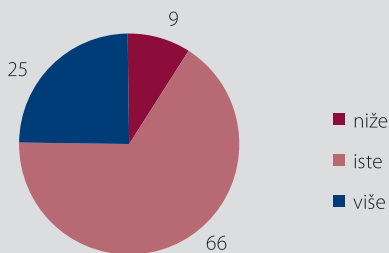


¹ Odgovori na sva pitanja iz ankete za privredna društva su prezentirani u vidu učešća, i to se nadalje neće posebno naznačavati.

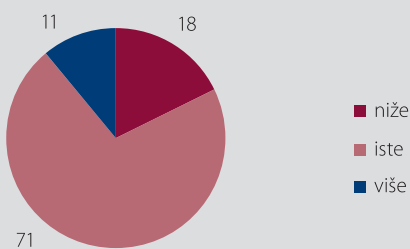
Grafik br. 16 – Očekivani nivo broja zaposlenih u 2010. godini



Grafik br. 17 – Očekivani nivo cijena proizvodnih inputa u 2010. godini



Grafik br. 18 – Očekivani nivo cijena proizvoda (usluga) u 2010. godini

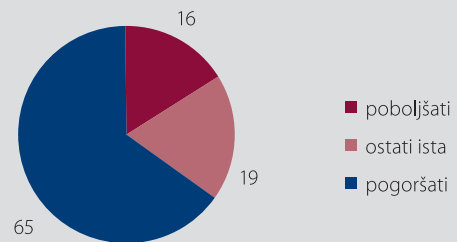


Poslovno okruženje

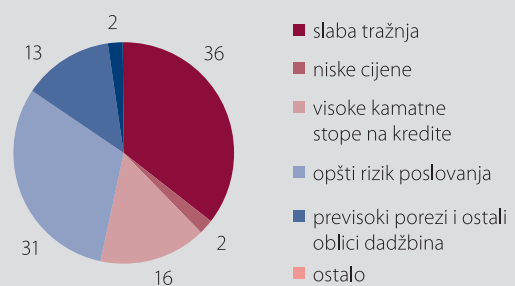
Rezultati ankete pokazuju da najveći broj anketiranih preduzeća, njih 65%, očekuje pogoršanje poslovnog ambijenta. Nepromijenjenu poslovnu klimu u 2010. godini očekuje 19%, a poboljšanje 16% anketiranih.

Pri tome, 19% anketiranih privrednih društava očekuje niži nivo, 51% isti, a 30% anketiranih viši nivo aktivnih kamatnih stopa u 2010. u odnosu na 2009. godinu. Kada su u pitanju poslovne barijere, najveći broj ispitanika kao prepreku vidi slabu tražnju (36%), opšte rizike poslovanja (31% anketiranih), i visoke kamatne stope na kredite (16%).

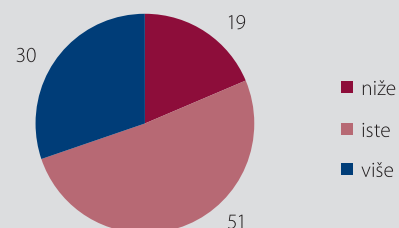
Grafik br. 19 – Očekivana poslovna klima u 2010. u odnosu na 2009. godinu



Grafik br. 20 – Poslovne barijere



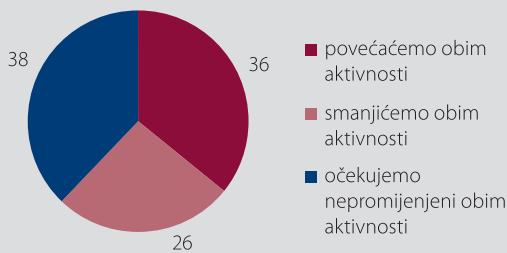
Grafik br. 21 – Očekivani nivo aktivnih kamatnih stopa u 2010. u odnosu na 2009. godinu



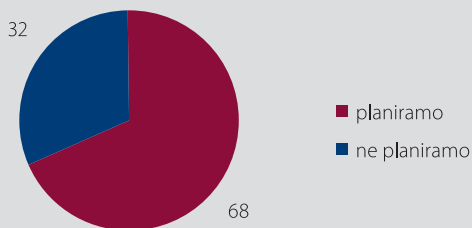
Investicije

Od ukupnog broja anketiranih preduzeća, njih 36% planira povećanje obima aktivnosti u 2010. godini, odnosno 68% anketiranih planira nove investicije. Najveći broj investicija (60%), odnosi se na povećanje fiksne imovine, a kao najveće prepreke novim investicijama navode se niska tražnja, 36% i visoke kamatne stope, 29%.

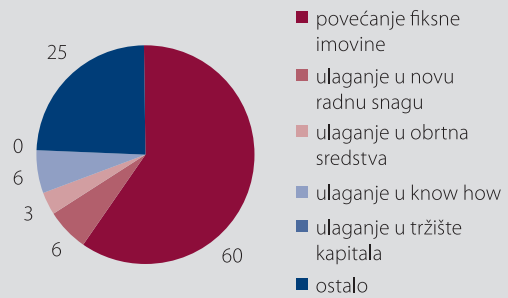
Grafik br. 22 – Očekivani obim aktivnosti u 2010. godini



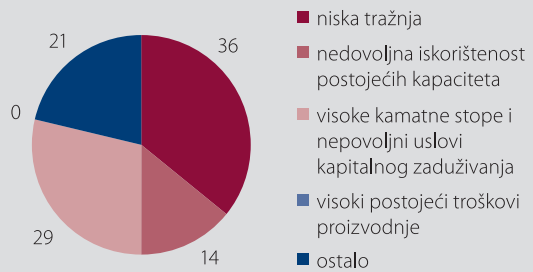
Grafik br. 23 – Nove investicije u 2010. godini



Grafik br. 24 – Tip planiranih novih investicija za prvih šest mjeseci 2010. godine



Grafik br. 25 – Prepreka novim investicijama za prvih šest mjeseci 2010. godine



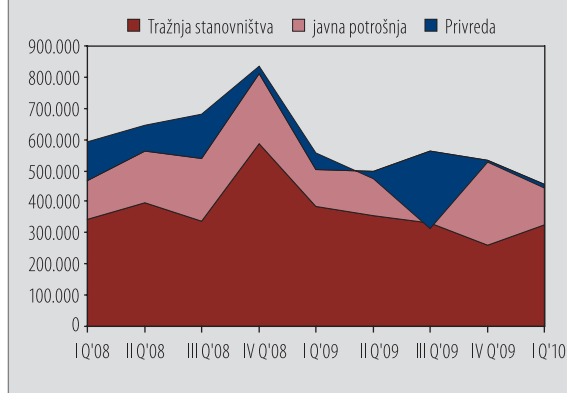
3. DETERMINANTE INFLACIJE

3.1. TRAZNJA

Agregatna tražnja u prvom kvartalu 2010. godine zabilježila je pad u odnosu na isti period prethodne godine. Posmatrano po sektorima, smanjenje tražnje u odnosu na posmatrani period zabilježeno je kod stanovništva i u sektoru privrede, dok je javna potrošnja neznatno povećana. U odnosu na prethodni kvartal javna potrošnja i tražnja sektora privrede bilježe pad, dok se tražnja stanovništva povećala. Gledajući strukturu ukupne tražnje, učešće tražnje stanovništva se povećalo, dok se tražnja sektora privrede smanjila u odnosu na isti kvartal prethodne godine.

Nivo agregatne tražnje u prvom kvartalu 2010. godine bio je niži u odnosu na isti period prethodne godine, kao i u odnosu na nivo iz posljednjeg kvartala 2009. godine.

Grafik br. 26 – Agregatna tražnja, u 000 eura



Box br. 1 – Metodologija računanja agregatne tražnje

U cilju potpunijeg praćenja agregatne tražnje kao determinante inflacije, CBCG je razvila metodologiju za izračunavanje agregatne tražnje. Polazna osnova metodologije je da je agregatna tražnja zbir tražnje tri sektora: lične potrošnje (stanovništvo), investicione potrošnje (privreda) i javne potrošnje. Međutim, imajući u vidu nedostatak velikog broja podataka potrebnih za izračunavanje agregatne tražnje, postojeći podatak o agregatnoj tražnji ne treba tretirati kao pokazatelj tačnog iznosa agregatne tražnje, već kao indikator u kom smjeru se kreće agregatna tražnja. U postojećoj metodologiji nije dostupan niz značajnih podataka poput: investicija privrede, prihoda od prodaje akcija, netržišnih dohodaka, prihoda ostvarenih u sivoj ekonomiji i dr. Metodologija računanja agregatne tražnje je prikazana sljedećom jednačinom:

$$AD = C + I + G$$

C = zbir isplaćenih plata + zbir isplaćenih penzija + isplata stare devizne štednje + neto kompenzacije stanovništvu – neto štednja stanovništva (štednja – odobreni krediti)

I = -neto štednja privrede (depoziti – krediti)

G = javna potrošnja – isplaćene penzije – plate isplaćene iz budžeta – neto štednja države (depoziti – krediti – državni zapisi)

AD – agregatna tražnja, C – lična potrošnja, I – investiciona potrošnja, G – javna potrošnja

3.1.1. Kretanje plata i ostale raspoložive determinante tražnje

Prosječna zarada u Crnoj Gori, u prvom kvartalu, iznosila je 695 eura, dok je prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila 466 eura koliko je bila i u prvom kvartalu prethodne godine. Posmatrano prema prethodnom kvartalu prosječna zarada bez poreza i doprinosa zabilježila je rast od 1,2%.

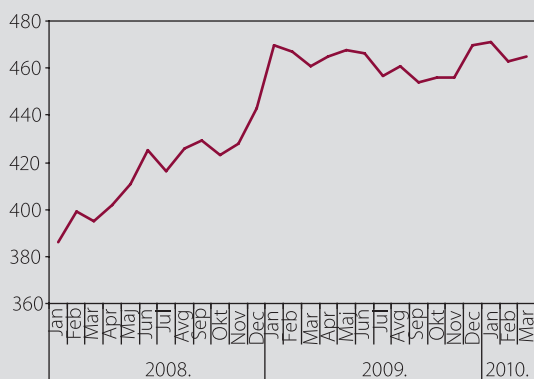
Ako uzmemo u obzir potrošačke cijene, tj. kretanje zarada posmatramo u realnim iznosima, zaključuje se da su realne zarade ostvarile rast samo u januaru. U februaru i martu se bilježi realni pad zarada.

U prvom kvartalu 2010. godine usporen je trend opadanja kredita stanovništva. Prosječno mjesečno, krediti odobreni ovom sektoru opadali

su po stopi od 0,7% (u 2009. godini opadali su prosječno mjesečno po stopi od 1%), i na kraju marta 2010. godine iznosili su 900,6 miliona eura. Krediti odobreni sektoru stanovništva bili su za 108,9 miliona eura ili 10,8% niži u odnosu na kraj marta 2009. godine, dok su u odnosu na kraj 2009. godine, isti bili niži za 18,7 miliona eura, ili 2,04%.

Na kraju prvog kvartala 2010. godine krediti stanovništva kod mikro-kreditnih finansijskih institucija iznosili su 59,5 miliona eura. Dug stanovništva prema MFI smanjen je za 14,2 miliona eura ili 19,2% u odnosu na kraj prvog kvartala prethodne godine, dok je u odnosu na kraj 2009. godine smanjen za 5,7 miliona eura ili 8,7%.

Grafik br. 27 – Prosječne zarade bez poreza i doprinosa u Crnoj Gori



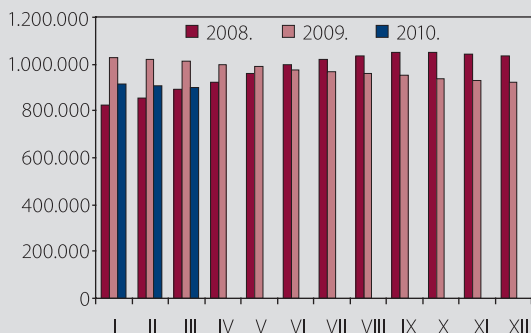
Izvor: Monstat

Grafik br. 28 – Realne zarade (mjesečna stopa rasta)



Izvor: Monstat

Grafik br. 29 – Krediti stanovništvu, u 000 eura



Depoziti sektora stanovništva su na kraju prvog kvartala 2010. godine iznosili 849,7 miliona eura, što je za 69,1 milion ili 8,9% više u odnosu na isti period prethodne godine, odnosno za 5,8 miliona eura ili 0,7% više u odnosu na kraj 2009. godine.

Statistika platnog bilansa pokazuje da je priliv sredstava iz inostranstva fizičkim licima u prvom kvartalu 2010. godine bio niži u odnosu na isti kvartal iz prethodne godine, kao i u odnosu na ostale kvartale 2009. godine. Ovaj priliv obuhvata kompenzacije zaposlenima, penzije, doznake i ostale transfere.

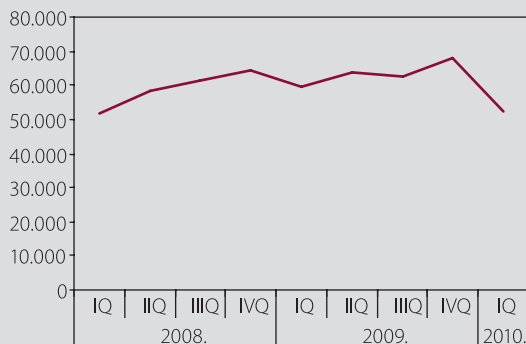
Posmatrajući ukupnu tražnju sektora stanovništva po kvartalima, primjećuje se smanjenje tražnje u prvom kvartalu ove godine u odnosu na isti period prethodne godine, dok je tražnja u odnosu na prethodni kvartal zabilježila značajan rast.

3.1.2. Analiza budžeta

Konsolidovana javna potrošnja

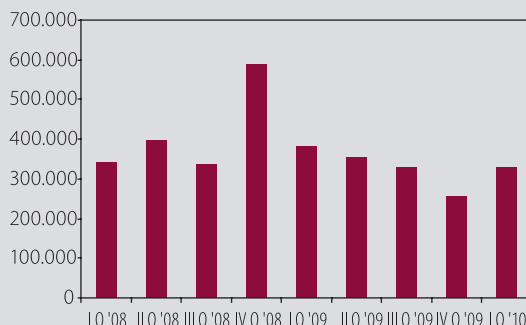
Konsolidovana javna potrošnja u prvom kvartalu 2010. godine, prema procjeni Ministarstva finansija, ostvarena je u iznosu od 291,4 miliona eura ili 9,4% procijenjenog BDP-a za 2010. godinu. U poređenju sa istim periodom prethodne godine, javna potrošnja je bila viša za 6%, dok je u odnosu na plan zabilježila pad od 25,4%. Ostvareni nivo javne potrošnje finansiran je prihodima od poreza u iznosu od 154,6 miliona eura, doprinosa 62,6 miliona eura, naknada 21,4 miliona eura, taksi 6 miliona eura, ostalih tekućih prihoda 8,2 miliona eura i primicima od otplate kredita 0,7 miliona eura. Osim izvornih prihoda, konsolidovana

Grafik br. 30 – Priliv sredstava iz inostranstva stanovništvu, u 000 eura



Izvor: CBCG

Grafik br. 31 – Tražnja stanovništva, u 000 eura



javna potrošnja u prvom kvartalu tekuće godine, finansirana je i iz prihoda od privatizacije i prodaje imovine u iznosu od 5,9 miliona eura i donacija u iznosu od 1,3 miliona eura.

Tekući javni prihodi² iznosili su 253,5 miliona eura, što predstavlja 8,1% procijenjenog BDP-a za 2010. godinu. Tekući javni prihodi bili su za 9,8% manji od planiranog iznosa za posmatrani period, kao rezultat evidentnog smanjenja određenih kategorija poreskih prihoda (poreza na dobit, poreza na nepokretnosti, lokalnih poreza i akciza), i značajnog smanjenja ostalih tekućih prihoda (taksi, raznih naknada, ostalih prihoda i primitaka od otplate odobrenih kredita).

² Ukupni tekući javni prihodi obuhvataju prihode budžeta, državnih fondova i lokalne samouprave.

U odnosu na isti period prethodne godine, javni prihodi zabilježili su pad od 5,4%. Struktura tekućih javnih prihoda pokazuje da su najveće učešće od 61% ostvarili prihodi od poreza, zatim doprinosi sa učešćem od 24,7%, a svi ostali prihodi imaju učešće od 14,3% javnih prihoda.

U prvom kvartalu tekuće godine, u odnosu na isti period prethodne godine, primjetan je blagi rast prihoda od poreza od 3,1%, što je rezultat povećanja prihoda od PDV-a za (11%), carina za (4,4%), lokalnih poreza za (23,8%) i ostalih poreza za (17,7%). Takođe su povećani i prihodi od doprinosa za 13,6%, pri čemu su rast zabilježili sve kategorije doprinosa, dok su u isto vrijeme smanjenje zabilježili prihodi od такси za (54%), naknada za (16%) i ostalih tekućih prihoda za (37%).

Povećanje konsolidovanih javnih izdataka u odnosu na isti period prethodne godine, rezultat je povećanja tekućih izdataka (po osnovu subvencija, kamata, rente, bruto zarada, rashoda za materijal i usluge i dr), zatim transfera za socijalnu zaštitu i rezervi, dok su u isto vrijeme smanjeni izdaci po osnovu transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru, kapitalni izdaci kao i odobrene pozajmice i krediti. Tekuća budžetska potrošnja (konsolidovani javni izdaci umanjeni za kapitalne izdatke tekućeg budžeta sa fondovima, lokalne samouprave i kapitalnog budžeta) iznosila je 266,9 miliona eura ili 8,6% BDP-a i niža je u odnosu na planiranu za 17%, dok je u odnosu na isti period 2009. godine zabilježila povećanje od 16%.

U strukturi javnih izdataka, najveće učešće ostvarili su transferi 47%, zatim tekući izdaci 43%, kapitalni izdaci 8,4%, dok svi ostali izdaci imaju učešće ukupno 1,6%. U tekućim izdacima najviše sredstava (62%) izdvojeno je za bruto zarde zaposlenih, zatim za rashode za materijal i usluge (15,8%), kamate (6,1%), subvencije (7,3%), a na ostale izdatke izdvojeno je (9%) sredstava.

Na kraju prvog kvartala 2010. godine, javni sektor ostvario je deficit u iznosu od 37,9 miliona eura, što čini 1,3% procijenjenog BDP-a.

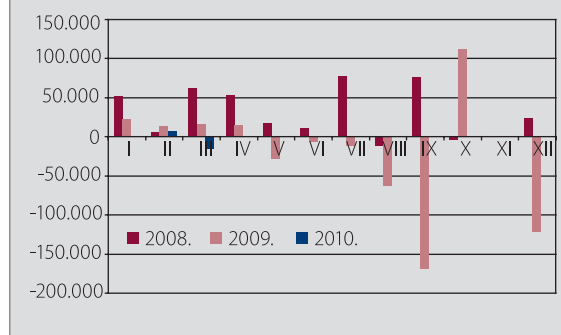
3.1.3. Privreda

Usljed odsustva podataka o investicijama privrede, kao aproksimaciju tražnje možemo koristiti neto zaduženost privrede.

U prvom kvartalu 2010. godine krediti odobreni sektoru privrede bili su znatno iznad njihovih depozita kod banaka. Neto dug sekora privrede na kraju marta tekuće godine bio je za 1% niži u odnosu na decembar,

odnosno 25,1% niži u odnosu na mart prethodne godine. Struktura kredita odobrenih privredi pokazuje da je učešće dugoročnih kredita na kraju prvog kvartala tekuće godine u ukupno odobrenim kreditima privredi, iznosilo 70,8%, pri čemu se na kredite ročnosti preko 3 godine odnosilo 44,5% ukupno odobrenih kredita privredi. Ovakva struktura kredita ukazuje na to da su se koristili dominantno za povećanje obima ekonomske aktivnosti.

Grafik br. 32 – Neto dug privrede, mjesečna promjena, u 000 eura



3.1.4. Eksterna tražnja i tekući račun platnog bilansa

Prema preliminarnim podacima, deficit tekućeg računa u prvom kvartalu 2010. godine iznosio je 242 miliona eura, što je za 6,2% manje u odnosu na prethodnu godinu. U međunarodnoj razmjeni roba u prvom kvartalu 2010. godine Crna Gora je zabilježila pad izvoza roba za 21,2% i uvoza za 11,6%. Ukupan obim robne razmjene iznosio je 374,7 miliona eura i manji je za 13,3% u odnosu na isti period 2009. godine. Deficit na računu roba iznosio je 254 miliona eura, što je za 9% manje u odnosu na prethodnu godinu. Pokrivenost uvoza izvozom je u odnosu na prvi kvartal 2009. godine bila manja za dva procentna poena i iznosila je 19,2%, što i dalje predstavlja izuzetno nisku pokrivenost.

U međunarodnoj razmjeni usluga Crna Gora je u prvom kvartalu 2010. godine ostvarila deficit u iznosu od 17 miliona eura. Prihodi od usluga iznosili su 50,6 miliona eura i manji su za 8,3% u odnosu na prethodnu godinu. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti transporta 19,8 miliona eura, zatim putovanja – turizma 10,5 miliona eura, ostalih poslovnih usluga 6 miliona eura i građevinskih usluga 5,9 miliona eura.

Rashodi od usluga iznosili su 67,6 miliona eura, što je za 5,3% više u odnosu na 2009. godinu.

Na računu faktorskih dohodaka u posmatranom periodu zabilježen je suficit u iznosu od 4,7 miliona eura, što je za 66,9% manje u odnosu na prvi kvartal prethodne godine. Prihodi ostvareni po osnovu faktorskih dohodaka, u prvom kvartalu 2010. godine, iznosili su 37,3 miliona eura, što je za 8,8% manje u odnosu na 2009. godinu. Najveći dio prihoda čine kompenzacije zaposlenih u iznosu od 36,3 miliona eura. Rashodi su iznosili 32,6 miliona eura, što je za 22% više u odnosu na 2009. godinu. Najviše rashoda ostvareno je po osnovu otplate kamata u iznosu od 19,5 miliona eura, što je za 5,6% manje u odnosu na 2009. godinu.

Na računu tekućih transfera nastavlja se trend rasta priliva novčanih sredstava. Saldo tekućih transfera u prvom kvartalu 2010. godine iznosio je 24,5 miliona eura, što je za 55,1% više nego u istom periodu 2009. godine. Ukupan prihod po osnovu tekućih transfera u posmatranom periodu iznosio je 31,5 miliona eura, što je za 19,3% više u odnosu na prethodnu godinu, od čega se 5,1 milion eura odnosilo se na sektor država, a 26,4 miliona eura na ostale sektore. U istom periodu rashodi po osnovu tekućih transfera iznosili su 7 miliona eura.

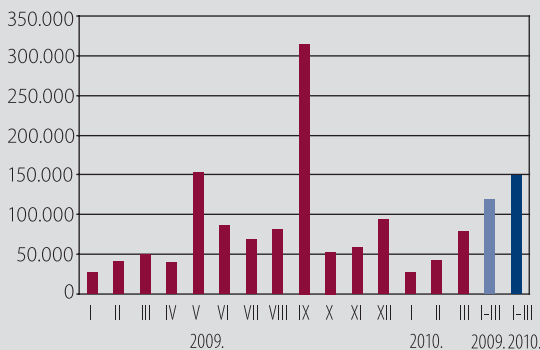
U periodu januar-mart 2010. godine, prema preliminarnim podacima, neto priliv stranih direktnih investicija (priliv minus odliv) iznosio je 129,2 miliona eura, što je za 43,9% više u odnosu na isti period 2009. godine. Ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 148,8 miliona eura, što je za 25% više nego u istom periodu prethodne godine.

Ako posmatramo strukturu stranih direktnih investicija, najveći priliv ostvaren je po osnovu ulaganja u domaće kompanije i banke u iznosu od 75 miliona eura, što je za 30% više u odnosu na isti period 2009. godine. U formi interkompanijskog duga ostvaren je priliv od 36,8 miliona eura, što je za 32,3% više. Investicije u nekretnine iznosile su 31,1 milion eura, odnosno 6,5% manje u odnosu na isti period 2009. godine. Priliv po osnovu povlačenja novčanih sredstava koja su rezidenti investirali u inostranstvu iznosio je 5,8 miliona eura.

Ukupan odliv stranih direktnih investicija u periodu januar - mart 2010. godine iznosio je 19,6 miliona eura i manji je za 33,1%. U strukturi odliva 12,4 miliona eura odnosilo se na smanjenje obaveza domaćih kompanija po osnovu kredita uzetih kod matičnih kompanija. Odliv po osnovu prodaje nekretnina od strane nerezidenata iznosio je 2,3 miliona eura, dok je odliv po osnovu povlačenja sredstava investiranih u domaće banke i preduzeća iznosio 1,5 miliona eura. Investicije rezidenata u banke i preduzeća u inostranstvu iznosile su 1,9 miliona eura, dok je odliv po osnovu kupovine nekretnina u inostranstvu iznosio 1,5 miliona eura.

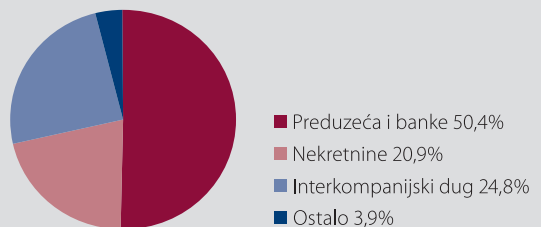
Na računu **portfolio investicija** u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 1,7 miliona eura. Priliv sredstava po osnovu portfolio investicija iznosio je 0,9 miliona eura, dok je istovremeno odliv sredstava iznosio 2,6 miliona eura. Neto priliv sredstava po osnovu **ostalih investicija** (kojim su obuhvaćeni krediti, trgovinski krediti, gotovina i depoziti) u prvom kvartalu 2010. godine iznosio je 8,3 miliona eura, što je za 88,6% manje u odnosu na isti period 2009. godine.

Grafik br. 33 – Ukupan priliv stranih direktnih investicija u periodu 2009 – mart 2010. godine, u hiljadama eura



Izvor: CBCG

Grafik br. 34 – Struktura ukupnog priliva stranih direktnih investicija u periodu januar - mart 2010. godine



Izvor: CBCG

3.2. PONUDA I PROIZVODNJA

Fizički obim industrijske proizvodnje je na osnovu mjesečnih lančanih indeksa zabilježio rast u posmatranom kvartalu za 18,7% u odnosu na kraj prethodne godine, a na osnovu mjesečnih indeksa u odnosu na prosjek 2009. godine rast je iznosio 18,9%. Posmatrajući mjesečne podatke o kretanju industrijske proizvodnje rast je ostvaren u januaru (13,5%) i martu (17,4%), dok je pad zabilježen u februaru (-10,9%). Ako poredimo prva tri mjeseca ove godine sa istim periodom prethodne godine, pad industrijske proizvodnje je iznosio 14,5%.

Tokom prvog kvartala ove godine Crnu Goru posjetilo je 48,5 hiljada turista, što je za 14,4% manje nego u istom periodu prethodne godine. Broj dolazaka domaćih turista smanjen je za 15,5%, a stranih za 14%. Ostvareno je 192,8 hiljada noćenja, što je za 24,8% manje od uporednog perioda iz prošle godine.

Ukupna **proizvodnja šumskih sortimenata** u prva tri mjeseca ove godine iznosila je 12.477 m³, što predstavlja rast od 11,5% u odnosu na isti period prethodne godine.

Vrijednost izvršenih građevinskih radova u prvom kvartalu ove godine iznosila je 35 miliona eura i bila je niža za 17,9% u odnosu na uporedni period, dok je građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada smanjena je za 9,5%.

U prvom kvartalu 2009. godine, u drumskom saobraćaju prevezeno je 37,8% manje putnika nego u istom periodu prethodne godine, dok je kod prevoza robe taj pad iznosio 7,8%. Prevoz putnika u željezničkom saobraćaju, u posmatranom periodu, bio je viši za 20,5%, a prevoz robe za 19%. U vazdušnom saobraćaju prevezeno je 16,6% više putnika, dok je prevoz roba smanjen za 29% u odnosu na isti period prethodne godine.

Ukupni promet u lukama u prva tri mjeseca iznosio je 338,9 hiljade tona, i bio je manji za 9,7% u poređenju sa istim periodom prethodne godine, pri čemu je zvoz povećan za 22%, a uvoz smanjen za 34,7%.

3.3. BERZANSKI INDEKSI

Tokom prvog kvartala 2010. godine indeksi na crnogorskim berzama su samo u februaru bilježili rast. U odnosu na kraj prošle godine, indeks NEX20 je zabilježio apsolutni rast od 333,3 indeksnih poena, ili 2,3%, dok su indeksi MOSTE i NEXPIF bilježili pad. Indeks Moste je zabilježio apsolutni pad od 34,55 indeksnih poena, ili 5,4%, dok je indeks NEXPIF zabilježio pad od 142,9 indeksnih poena, u apsolutnom iznosu, ili 2,0%.

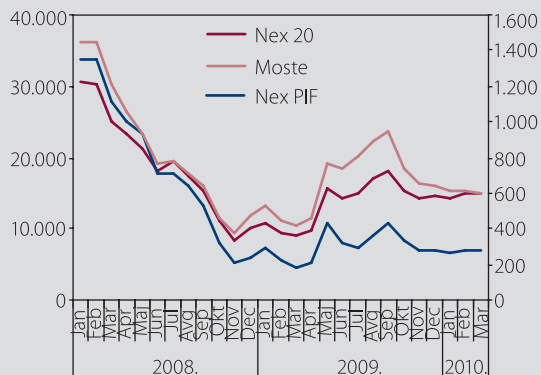
U odnosu na kraj prvog kvartala 2009. godine, sva tri indeksa su zabilježila rast: MOSTE za 46,8%, NEX20 za 67,6% i NEXPIF za 53,3%.

Grafik br. 35 – Industrijska proizvodnja, godišnja stopa rasta



Izvor: Monstat

Grafik br. 36 – 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

U odnosu na njihove istorijski maksimalne vrijednosti (dostignute u 2007. godini), indeksi su na kraju marta 2010. godine bili niži: Moste – 4,1 puta, NEX20 – 3,3 puta, a NEX PIF – 7,4 puta niži.

Tabela br. 3 - Opšti podaci o indeksima

	MOSTE		NEX 20		NEXPIF	
Vrijednost na 31. Mart 2010.	604,44		14.930,19		6.877,79	
Apsolutna promjena indeksa u 2010. godini	-34,55		+333,31		-142,87	
Početna vrijednost indeksa	100,0	Mart 2003.	1000,00	Mart 2003.	1000,00	Mart 2003.
Maksimalna vrijednost tokom 2010. godine	623,92	18.02.2010.	15.164,99	01.03.2010.	7.115,87	16.03.2010.
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) U 2010. godini	-5,41		2,28		-2,03	

Izvor: Montenegroberza i Nex Montenegro berza

4. MONETARNA POLITIKA

Tokom prvog kvartala 2010. godine nije bilo izmjena postojećih, niti su donešene nove odluke koje se odnose na instrumente monetarne politike Centralne banke Crne Gore.

5. PROGNOZA INFLACIJE ZA 2010. GODINU

„Fan chart“ inflacije Crne Gore predstavlja grafički prikaz distribucije vjerovatnoća prognoze kretanja inflacione stope, izražene preko indeksa potrošačkih cijena (CPICG³). U tom pravcu, umjesto određivanja konkretnih tačaka, „Fan Chart-om“ se preko distribucije vjerovatnoća u obzir uzimaju i potencijalni rizici i neizvjesnosti koji bi u narednom periodu mogli uticati na kretanje inflacije. Sama svrha „Fan Chart-a“ je upravo da ukaže i uzme u obzir neizvjesnost koja postoji u realnim tokovima ekonomije, a koji se posljedično reflektuju u kretanju stope inflacije (rast cijena energenata, povećanje–smanjenje spoljnotrgovinskog deficita).

„Fan Chart“ Crne Gore za 2010. godinu je baziran na tri procijenjena sastavna dijela:

1. Vrijednosti centralne projekcije– vrijednosti centralne projekcije „Fan Chart-a“ izvedene su iz ARIMA modela kao i koristeći Tramo/Seats simulaciju radi dobijanja što efikasnijeg modela.
2. Nivo neizvjesnosti – nivo neizvjesnosti određuje širinu „Fan Chart-a“. Koeficijenti nivoa neizvjesnosti dobijeni su anali-

tičkom procjenom i kalkulacijom relativnog uticaja potencijalnih internih (očekivano povećanje cijena električne energije) i eksternih šokova (kretanje cijena nafte) koji su mogući u crnogorskoj ekonomiji tokom 2010. godine,

3. Zakrivljenost „Fan Chart-a“– na osnovu nivoa zakrivljenosti distribucije projekcije inflacije, Fan Chart se prilagođava prognozi, u smislu da li su vrijednosti centralne projekcije „precijenile“ ili „potcijenile“ kretanje stope inflacije. U tom pravcu će zavisiti i pozicija srednje vrijednosti distribucije inflacije.

Centralna Projekcija „Fan Charta“–ARIMA model za 2010. godinu

U cilju izrade „Fan Chart-a“, razvijen je ARIMA (Autoregresivni Integrisani Model sa Pokretnim Prosecjima) model vremenske serije inflacije Crne Gore izražene preko indeksa potrošačkih cijena (Consumer price index)⁴.

ARIMA model je iskorišćen za potrebe kratkoročne prognoze (10 mjeseci –2010. godine), pri čemu je napravljena iteracija. Od 382 ARIMA modela, koji su rangirani sa stanovišta njihove efikasnosti i kvalititeta dijagnostike.

³ Consumer Price Index

⁴ Detaljno objašnjenje ARIMA modela Crne Gore predstavljeno je u radnoj studiji Centralne banke br.11 **“Prognoziranje inflacije: Empirijsko istraživanje kretanja indeksa cijena na malo Crne Gore za 2007. godinu–primjena ARIMA modela”**, 2007. Takođe iako CBCG kao osnovne indikatore nivoa cijena prati Indeks Troškova Života (ITZ), odnosno CPI (Consumer Price Index), projekcija inflacije je bazirana na indeksu cijena na malo iz dva razloga. Prvo Indeks Troškova Života u periodu prije njegovog usavršavanja 2006. godine, ima set vrijednosti negativnog predznaka, što otežava projekciju koja se zbog nestacionarnosti serije radi u dlog obliku. Drugo, CPI indeks ima isuviše krataku seriju za kreiranje modela.

Odabrani ARIMA model, ARIMA (5,1,5)⁵ ima dovoljno nivoa pouzdanosti za potrebe prognoze. Po prvi puta je za potrebe projekcije korišćena vremenska serija Indeksa potrošačkih cijena, koja će nadalje biti osnov za projektovanje kretanja inflacije.

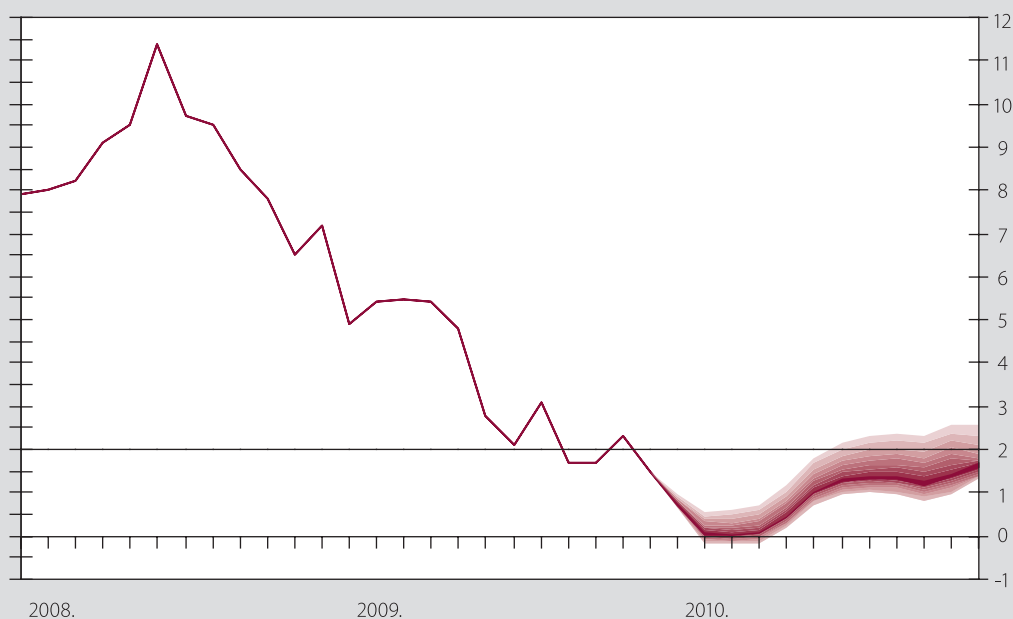
Na osnovu Tramo/Seats⁶ procedure indentifikovane su 4 tačke preloma (upotrijebljen je Chow Test za indentifikaciju) u dosadašnjoj seriji, koji odgovaraju značajnoj promjeni u strukturi inflacije, od 2001. do kraja 2009. godine, koji su ARIMA modelu obuhvaćeni kroz dummy varijable.

Rezultat projekcije ARIMA model je upoređen sa vrijednostima projektovanih vrijednosti Tramo/Seats procedurom koji su pokazali značajan nivo kompatibilnosti.

Vrijednosti projekcija na mjesečnom nivou je iskorišćena za vrijednosti centralne projekcije Fan Charta indeksa potrošačkih cijena za 2010. godinu. Dobijene vrijednosti predstavljaju modu distribucije, odnosno vrijednosti sa najvećom frekvencijom u distribuciji ove vremenske serije.

Srednja vrijednost dobijenog modela je 3,1, dok zakrivljenost variara u rasponu od 1,26 i 1,86, a vrijednosti standardnih devijacija iznose $\sigma_2=1,43$ odnosno $\sigma_1=0,29$, što kao i u protekle dvije godine ukazuje da je centralni raspon smješten u donjem dijelu distribucije, odnosno da je odgovarajući raspon neizvjesnosti koncentrisan prema višim nivoima inflacije, koja se na grafiku reflektuje kroz „deblji“ raspon koji je skoncentrisan iznad centralnog „najcrvenijeg“ raspona.

Grafik br. 37 - Projekcija indeksa potrošačkih cijena Crne Gore za 2010. godinu



⁵ ARIMA Model se obično označava ARIMA(p,d,q), gdje p predstavlja broj autoregresivnih varijabli, d se odnosi na nivo stacionarnosti zavisne varijable, dok q predstavlja broj varijabli, pokretnih prosjeka, koji se nalaze u odgovarajućem modelu.

⁶ Tramo program predstavlja program za procjenu i projektovanje modela (uglavnom ARIMA), koji imaju problema sa nedostajućim podacima, greškama u podacima i postojanjem velikog broja ekstremnih podataka u vremenskim serijama. SEATS program se koristi za ekstrakciju elemenata vremenskih serija koje se ne mogu direktno izdvojiti, izdavajući ove elemente poput trenda, sezone, ciklusa, postojanja Uskršnjeg ili Božićnog efekta, što omogućava bolju analizu i projekciju ARIMA modela. (Za više detalja pogledati priručnik *Tramo and Seats* (Gómez and. Maravall, 1996).

„Fan Chart-om“ je objašnjeno (predstavljeno) 90% vjerovatnoće distribucije inflacije. Centralna projekcija se obično nalazi u najtamnijem dijelu „Fan Charta“, odnosno centralnih 10% vjerovatnoće.⁷ „Fan Chart“ ima po osam slojeva sa svake strane, različitih boja, iznad i ispod centralnog sloja, pri čemu svaki sloj iste boje, u zbiru, iznad i ispod centralnog benda, kumulativno, objašnjava narednih 10% vjerovatnoće kretanja inflacije. Kako neizvjesnost tokom vremena raste, to „Fan Chart“ postaje sve širi.

„Fan Chart“ inflacije Crne Gore, baziran na procjeni ARIMA modela kao i Tramo/Seats simulaciji za 2010. godinu, pokazuje da će se sa vjerovatnoćom od 90% inflacija, mjerena preko indeksa potrošačkih cijena kretati u intervalu od -0,1% do 2,3% u zavisnosti od mjeseca. Naime, sa rastom vremenskog horizonta za projektovanje, raste i neizvjesnost a samim tim se širi i raspon prognoze.

Centralna projekcija „Fan Charta“ koja se odnosi na najtamniji dio istog, predstavlja raspon vjerovatnoće od 10% predviđa da će se inflacija u 2010. godini mjerena Indeksom potrošačkih cijena, kretati u rasponu od 0%–1,7% u zavisnosti od mjeseca prognoziranja.

Posmatrano sa ekonomskog stanovišta do kraja godine u skladu sa prognozama modela realno je očekivati nizak nivo inflacije posebno u prvom polугоđu prije svega uslijed usporenog privrednog rasta, pada agregatne tražnje, rasta nezapolenosti, stagnacije realnih zarada i raspoloživog dohotka.

Eksterne pretpostavke koje su uzimane u obzir prilikom proračuna nivoa neizvjesnosti su bazirane na statičkom pristupu:

1. Cijena nafte i naftnih derivata ne prelaze cijenu od +15% cijene iz decembra 2009. godine;
2. Cijena aluminijuma ne pada više od 10% cijene iz juna 2009. godine;
3. Cijene nekretnina padaju do 7% u odnosu na poslednji kvartal 2009.
4. Rast nivoa realnih zarada je 2%;
5. Svjetski privredni rast u 2010. godini ostaje na nivou prognoze MMF iz oktobra 2009.godine;⁸
6. Neće biti značajnijih korekcije rasta poreza i akciza;
7. Prihodi od turizma ne padaju više od 10% u odnosu na 2009. godinu;

⁷ Obično se vrijednosti mode (centralne projekcije) nalaze u najtamnijem bendu, međutim, ukoliko postoji zanačajan nivo rizika, tada se može desiti da centralna projekcija ne obuhvata ni jednu od ovih vrijednosti. (Britton, E, Fisher, P.G. and Whitley, J.D. (1998), 'The Inflation Report projections: Understanding the Fan Chart', Bank of England, Quarterly Bulletin, 38, pp. 30–37.)

⁸ IMF, World Macroeconomic Outlook, Oktobar 2009.

6. OČEKIVANA INFLACIJA U 2010. GODINI

Prvi kvartal 2010. godine i dalje ima obilježja recesione ekonomije. Karakteristika recesionog ambijenta je niska stopa inflacije, koja je i bila pisutna u Crnoj Gori, i tokom 2009. godine. Stopa inflacije je i dalje izuzetno niska, a bazna stopa inflacije je negativna. Ipak, pozitivno djeluju najave velikog broja anketiranih preduzeća o planiranim investicijama u 2010. godini.

Nivo agregatne tražnje je u opadanju, kao i nivo ekonomske aktivnosti. Smanjenja je i eksterna tražnja, kao i uvoz. U porastu je nivo javne potrošnje. Konjunktorni indikator ukazuje očekivanje da će inflacija u ovoj godini biti viša u odnosu na prethodnu, a najveći broj anketiranih preduzeća i banaka očekuje inflaciju između 2% i 3%.

Svjetska ekonomija se nalazi na početku izlaska iz recesije i očekuje se da će ekonomski rast biti usporen i vrlo ranjiv, mada imajući u vidu Grčku krizu, opasnost pojave krize u još nekim zemljama EU i neophodnost postepenog ukidanja monetarnih i fiskalnih stimulansa postoje i ekonomisti koji ističu da se ne može isključiti da oporavak ima oblik »W« krive. Nakon ponovnog ulaska u fazu ekspanzije svjetske privrede, može se očekivati i postepeni rast inflacije, kao rezultat široko primjenjivanih ekspanzivnih mjera radi saniranja posljedica krize i kao rezultat rasta nivoa agregatne tražnje. Ipak, takav scenario se ne očekuje u ovoj godini.

Modelska prognoza ukazuje da će se sa vjerovatnoćom od 90% stopa inflacije u ovoj godini kretati u rasponu od -0,1% do 2,3%. Naša ekspertna procijena je nešto niža u odnosu na prognozu iz prethodnog kvartala i ona ukazuje da se u ovoj godini može očekivati inflacija u rasponu od 1% do 3%.

Tabela br. 4 - Procjena stope inflacije

Optimistička procjena	Realistična procjena	Pesimistička procjena
1%	2%	3%

Pretpostavke na kojima se bazira ova procjena, kao i procjena data fan chartom, su:

- Cijena nafte i naftnih derivata neće porasti za više od 15% u odnosu na nivo cijena iz decembra 2009. godine;
- Cijena aluminijuma neće fluktuirati za više od 10% u odnosu na nivo iz juna 2009. godine;
- Cijene nekretnina neće imati veći pad od 7% u odnosu na posljednji kvartal 2009;
- Rast nivoa realnih zarada neće biti veći od 2%;
- Svjetski privredni rast u 2010. godini ostaje na nivou prognoze MMF iz oktobra 2009.godine;⁹
- Neće biti značajnijih korekcija poreza i akciza;
- Prihodi od turizma neće imati veću fluktuaciju od 10% u odnosu na nivo iz 2009. godine.

Odstupanje nekog od ovih parametara od očekivanih vrijednosti bi zahtijevalo i reviziju procijene.

⁹ IMF, *World Macroeconomic Outlook*, Oktobar 2009.