



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA, STATISTIKU I IT

Radna studija br. 14

ANALIZA ODRŽIVOSTI DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA CRNE GORE

Dr Nikola Fabris, glavni ekonomista
Boris Kilibarda, direktor Direkcije za platni bilans i realni sektor

Podgorica, 2008.

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

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

*AUTORI: Dr Nikola Fabris
Boris Kilibarda*

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	7
1. PLATNI BILANS	8
1.1. Deficit tekućeg računa platnog bilansa i njegova održivost	9
2. PLATNI BILANS CRNE GORE	12
2.1. Uvod	12
2.2. Metodološka pojašnjenja	13
2.3. Tekući račun platnog bilansa	14
2.3.1. Račun roba	16
2.3.1.1. Analiza uvoza roba	18
2.3.2. Račun usluga	29
2.3.3. Računi dohodaka i tekućih transfera	31
2.4. Kapitalno-finansijski račun platnog bilansa ili kako se finansira deficit tekućeg računa	31
2.4.1. Strane direktne i ostale investicije	32
2.4.2. Zaduzenje u inostranstvu	35
3. ANALIZA «RANJIVOSTI CRNOGORSKE PRIVREDE»	35
4. MJERE ZA SMANJENJE DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA PLATNOG BILANSA	36
5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA	41

SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

BDP	Bruto domaći proizvod
CBCG	Centralna banka Crne Gore
CG	Crna Gora
EBRD	European Bank for reconstruction and development (Evropska banka za obnovu i razvoj)
MFI	Mikrokreditna finansijska institucija
MMF	Međunarodni monetarni fond
MONSTAT	Zavod za statistiku Crne Gore
MWh	Megavat časovi
SAD	Sjedinjene Američke Države
SFRJ	Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija
S&P	Standard and Poors
WTTC	World Travel and Tourism Council (Svjetski savjet za putovanja i turizam)

UVOD

Otvaranje privrede, liberalizacija tokova sa inostranstvom, brz rast ekonomske aktivnosti, niska stopa inflacije, budžetski suficit, rekordni prilivi stranih direktnih investicija, kontinuirano smanjenje stope nezaposlenosti, smanjenje spoljnog duga i visok deficit tekućeg računa, tačnije snažan rast robnog deficita osnovne su karakteristike ekonomije Crne Gore tokom zadnjih nekoliko godina. Sa jedne strane, crnogorsku ekonomiju karakterisao je čitav niz pozitivnih kretanja (pad nezaposlenosti, stabilnost cijena itd.) koja govore o postizanju unutrašnje ravnoteže, dok, sa druge strane, zbog neuravnoteženosti platnog bilansa postavlja se pitanje spoljne ravnoteže i same održivosti deficita tekućeg računa.

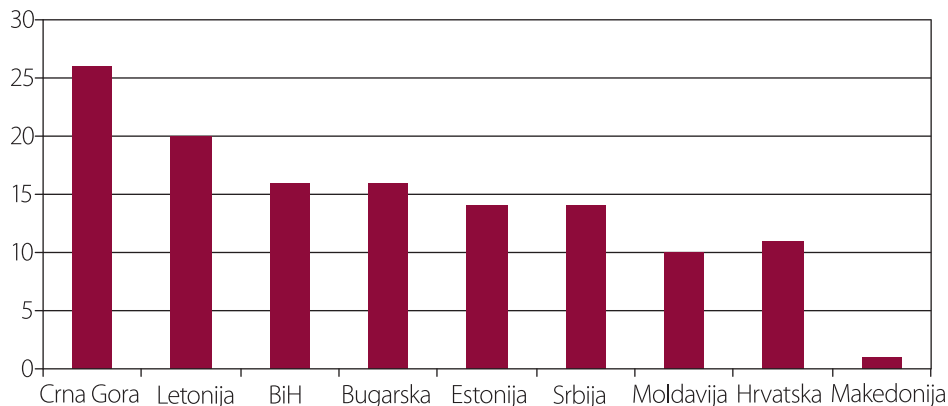
Saldo tekućeg računa platnog bilansa govori o prilikama u zemlju, odnosno o odlivima iz zemlje po osnovu razmjene roba, usluga, dohotka i tekućih transfera između rezidenata i nerezidenata, odnosno o nastajanju obaveza prema inostranstvu ili potraživanja od inostranstva po osnovu navedenih transakcija.

Saldo tekućeg računa platnog bilansa ne predstavlja varijablu ekonomske politike, kao što je npr. količina novca u opticaju, već predstavlja cilj ekonomske politike poput stope inflacije ili nivoa BDP-a. Kretanja na tekućem računu platnog bilansa predstavljaju značajan izvor informacija kreatorima ekonomske politike i oslikavaju rezultate vođenja ekonomske politike.

Deficit tekućeg računa platnog bilansa je najviši u Evropi (grafik br. 1). Prema mišljenju MMF-a, deficit tekućeg računa se može smatrati i ravnotežnim odgovorom sistema na veliki priliv stranog privatnog kapitala i visoku stopu rasta kredita.

U okviru ove radne studije predmet analize su kretanja u platnom bilansu Crne Gore tokom nekoliko zadnjih godina, kroz analiziranje strukture platnog bilansa (sa posebnim naglaskom na tekući račun, odnosno strukturu robne razmjene), determinante koje utiču na kretanja na tekućem računu i načini finansiranja deficita tekućeg računa. Kroz analizu pokušaćemo da se predvide buduća kretanja u ovoj oblasti, odnosno da se odgovori na pitanje o dugoročnoj održivosti ovakvih kretanja i samoj makroekonomskoj stabilnosti, kao i pružiti prijedlog mjera za smanjenje deficita.

Grafik br. 1 - Deficit tekućeg računa platnog bilansa u % od BDP u periodu 2005 – 2007. godine



Izvor: Transition report 2007

1. PLATNI BILANS

Platni bilans je statistički izvještaj koji sistematski objedinjava, za određeni vremenski period, ekonomske transakcije jedne zemlje sa ostatkom svijeta. Radi se o statističkom izvještaju kod koga se primjenjuje princip dvojnog knjigovodstva: svaka transakcija knjiži se dva puta, jednom na potražnoj (Credit), a drugi put na dugovnoj (Debit) strani, odnosno suma potražnih i dugovnih unosa mora biti jednaka nuli. Tako na primjer, za izvezenu robu pravi se unos iste vrijednosti i na tekućem računu, u okviru roba, i na finansijskom računu, jer ta transakcija utiče na depozite kod banaka (Tabela br. 1).

Tabela br. 1 – Primjer sistema dvojnog knjigovodstva

Zemlja A (izvoznik)		Zemlja B (uvoznik)	
Izvoz	Kredit (+)	Uvoz	Debit (-)
Rast bankarskih depozita	Debit (-)	Smanjenje bankarskih depozita	Kredit (+)

Standardne komponente platnog bilansa čine dva osnovna računa:

- Tekući račun i
- Kapitalni i finansijski račun.

Sve transakcije (osim onih u finansijskim stavkama) koje se odnose na ekonomske vrijednosti i koje se odvijaju između rezidentnih i nerezidentnih subjekata su obuhvaćene u tekućem računu. Radi se o transakcijama poslovnih subjekata kojima se stvaraju vrijednosti i kao takve ulaze u ob-

račun bruto domaćeg proizvoda. Za razliku od njih, transakcije koje se bilježe na kapitalno-finansijskom računu predstavljaju prenos dijela već stvorenog dohotka u obliku štednje iz jedne zemlje u drugu. Tekuće transakcije povećavaju obim svjetskog dohotka, dok kapitalno-finansijske transakcije samo evidentiraju preraspodjelu njegovog dijela. U platnom bilansu, kao tekuće transakcije evidentiraju se sve transakcije robom, uslugama, faktorski dohoci, kao i jednostrani transferi.

Pošto se radi o ogromnom broju transakcija koje nije moguće sve obuhvatiti (propusti), ili čak i ako se obuhvate postoji mogućnost da se određene transakcije neadekvatno vrednuju (greške)¹, u platnom bilansu postoji pozicija „neto greške i propusti ili omaške“ koja služi za izjednačavanje potražne i dugovne strane.

Pozicija „neto greške i omaške“ govori da neke transakcije nisu uopšte obuhvaćene ili su vrednovane na neadekvatan način. Ona ne ukazuje direktno gdje nastaju diskrepancije (u praksi to je najčešće slučaj u bilansu finansijskih transakcija). Takođe, vrijednost pozicije „neto greške i propusti ili omaške“ se ne može tretirati kao pokazatelj salda transakcija zemlje sa inostranstvom, kao što se često tumači. Osim toga, niska vrijednost neto grešaka i omaški ne mora da znači da se radi o dobroj statistici praćenja platnobilansnih transakcija, već može biti i produkt potiranja propusta kod evidentiranja transakcija sa obje strane (potražne i dugovne).

Pošto se radi o sistemu dvojnog knjigovodstva, platni bilans je računovodstveno uvijek u ravnoteži. Ne može se govoriti o suficitu ili deficitu platnog bilansa, već samo o suficitu ili deficitu njegovih podračuna, kao na primjer tekućeg računa, trgovinskog dijela i sl.

1.1. Deficit tekućeg računa platnog bilansa i njegova održivost

Deficit tekućeg računa kumuliran tokom dužeg niza godina zahtijeva konstantne izvore finansiranja: kroz neto prilive stranih direktnih investicija, portfolio investicija, zatim kroz kreditne transakcije ili na račun smanjivanja deviznih rezervi zemlje.

Smisao priliva kapitala iz inostranstva nije samo u pokrivanju deficita tekućeg računa, već u stvaranju dobre klime za produktivna ulaganja i za rast domaće štednje i investicija.

Zaduživanje u inostranstvu ima svoje granice, odnosno stvaranje neto inostranog duga stvara obavezu i njegove otplate. Otuda i sve češće pitanje održivosti deficita tekućeg računa i načina njegovog finansiranja, posebno u uslovima smanjenja priliva po osnovu investicija.

¹ Na primjer: u carinskoj deklaraciji je naveden jedan iznos robe, a drugačiji iznos „legne“ na bankarski račun ili greške usljed razlike u vremenu bilježenja.

ANALIZA ODRŽIVOSTI DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA CRNE GORE

Osnovno pitanje jeste šta se u stvari podrazumijeva pod terminom održivosti. Mišljenja raznih ekonomista i kreatora ekonomske politike o spoljnoj neravnoteži zemlje dosta su se mijenjala poslednjih decenija. Danas ne postoji zajedničko, opšteprihvaćeno mišljenje o tome koji je to nivo deficita tekućeg računa koji se može tretirati neodrživim, kao ni o samom uticaju visokog deficita na ostale makroekonomske indikatore. Dugi niz godina, stav MMF-a i drugih međunarodnih finansijskih institucija bio je da deficit tekućeg računa nije održiv ukoliko prelazi nivo od 5% BDP-a. Međutim, primjeri mnogih zemalja koje su uspjele održavati i finansirati veći deficit od navedenog tokom više godina i iz toga preći u suficit, kao i primjeri zemalja koje su imale niske deficite tekućeg računa, a opet nisu uspjele izbjeći platnobilansnu krizu (Meksiko, Čile) uticali su na to da se odustalo od tako striktno postavljenog kriterijuma.

Tabela br. 2 - Deficit tekućeg računa kao procenat BDP-a

	1992.	1993.	1994.	1995.	1996.	1997.	1998.	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Jermenija	-46,3	-6,0	3,8	-17,0	-18,2	-18,7	-22,1	-16,6	-14,6	-9,5	-6,2	-6,8	-4,5	-3,9	-1,4	-4,0	-4,2
Australija	-3,5	-3,1	-4,8	-5,2	-3,7	-2,9	-4,8	-5,3	-3,8	-2,0	-3,8	-5,4	-6,0	-5,8	-5,5	-5,7	-5,6
Azerbejdžan	-16,6	-12,2	-5,5	-13,2	-25,9	-23,1	-31,9	-13,1	-3,5	-0,9	-12,3	-27,8	-29,8	1,3	15,7	31,4	39,9
Bugarska	-4,4	-24,7	-0,4	-0,2	0,2	4,1	-0,5	-5,0	-5,6	-5,6	-2,4	-5,5	-6,6	-12,0	-15,8	-20,3	-19,0
Estonija	n/a	1,2	-6,8	-4,2	-8,6	-11,4	-8,7	-4,4	-5,4	-5,2	-10,6	-11,3	-12,3	-10,0	-15,5	-16,9	-15,9
Gruzija	n/a	n/a	-33,8	-18,3	-12,6	-12,8	-12,8	-10,0	-7,9	-6,4	-8,4	-9,3	-12,2	-9,8	-13,8	-15,7	-15,2
Kazahstan	-51,6	-8,6	-7,8	-1,3	-3,6	-3,5	-5,5	-0,2	3,0	-5,4	-4,2	-0,9	0,8	-1,8	-2,2	-2,2	-1,1
Malezija	-3,7	-4,6	-7,6	-9,7	-4,4	-5,9	13,2	15,9	9,4	8,3	8,4	12,7	12,6	15,3	17,2	14,4	13,3
Maldivi	-6,9	-16,7	-3,1	-4,6	-1,7	-6,2	-4,1	-13,4	-8,2	-9,4	-5,6	-4,6	-16,5	-35,8	-40,7	-40,5	-36,6
Malta	n/a	n/a	n/a	-11,9	-12,6	-6,7	-6,5	-3,7	-12,5	-3,8	2,7	-2,8	-6,3	-8,0	-6,1	-9,4	-8,2
Portugal	-0,2	0,3	-2,3	-0,1	-3,5	-5,8	-7,1	-8,5	-10,2	-9,9	-8,1	-6,1	-7,7	-9,7	-9,4	-9,2	-9,2
Romunija	-7,8	-4,7	-1,7	-4,5	-6,7	-5,4	-7,1	-4,1	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-8,4	-8,7	-10,3	-13,8	-13,2
Srbija	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-1,7	-2,4	-7,9	-7,0	-11,7	-8,5	-11,5	-14,7	-15,0
Slovačka	n/a	-6,3	4,3	1,9	-9,8	-9,1	-9,5	-4,8	-3,3	-8,3	-8,0	-6,0	-7,8	-8,6	-8,3	-5,3	-4,5
Španija	-3,5	-1,1	-1,3	-0,3	-0,2	-0,1	-1,2	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4	-8,6	-9,8	-10,2
Turska	0,1	-3,1	3,1	-0,3	-1,2	-1,1	1,0	-0,7	-5,0	2,4	-0,8	-3,3	-5,2	-6,2	-7,9	-7,5	-7,0
Ukrajina	-3,0	-2,9	-3,2	-3,1	-2,7	-2,7	-3,1	5,3	4,7	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,5	-3,5	-6,2
SAD	-0,8	-1,3	-1,7	-1,5	-1,6	-1,7	-2,4	-3,2	-4,3	-3,8	-4,4	-4,8	-5,5	-6,1	-6,2	-5,7	-5,5

Izvor: World Economics Outlook Database For October 2007, MMF

Tabela br. 2 pokazuje da npr. Sjedinjene Američke Države, Španija, Turska, Estonija, Slovačka, Rumunija, Bugarska itd., godinama imaju deficit tekućeg računa iznad 5% BDP-a. Međutim, teško da bi se iz toga moglo zaključiti da su neke od njih na pragu ekonomske krize. Zagovornici teze da je „platnobilansna kriza u velikoj mjeri politička fraza“ upravo ističu kao primjer za to zemlje

kao što su SAD, Španija, Slovačka itd. Oni tvrde da zemlje mogu imati godinama deficite tekućeg računa, a da privreda zbog toga ne trpi ako se deficit koristi za privatno finansiranje investicija. Za razliku od toga, budžetski deficit može dovesti do nemogućnosti izmirivanja obaveza države prema inostranstvu, odnosno do pravih platnobilansnih kriza. Kao primjer za to neki analitičari navode slučaj Rusije iz 1998. godine kada ruska vlada nije imala sredstava da plati dospjela dugovanja prema inostranstvu. Međutim, mišljenje da deficit tekućeg računa nije bitan ako je rezultat deficita privatnog sektora (Losonova doktrina)² pokazalo se pogrešnim kod azijske finansijske krize koja se desila tokom 1997. i 1998. godine. Tada je i pored budžetske ravnoteže došlo do krize zbog visoke spoljne zaduženosti privatnog sektora.

Ako se pođe od činjenice da se svaki deficit mora finansirati, odnosno trebaju postojati izvori finansiranja, onda se može reći da je deficit tekućeg računa održiv u onoj mjeri i u onim rokovima za koje povjerioci vjeruju da je održiv. Kao takav, pojam održivosti obuhvata očekivanja budućih kretanja koja imaju implikacije na tekući račun (ekonomska politika zemlje u narednom periodu, ponašanje privatnog sektora i ostali faktori koji direktno i indirektno utiču na međunarodne odnose zemlje sa inostranstvom). Znači, deficit tekućeg računa platnog bilansa je održiv ukoliko nastavak sprovođenja trenutne ekonomske politike vlade i/ili ponašanja privatnog sektora u sadašnjosti, te eventualni eksterni šokovi neće zahtijevati sprovođenje značajnijih promjena u ekonomskoj politici zemlje ili prouzrokovati nastanak platnobilansne krize. Dokle god finansijska tržišta imaju povjerenja da će zemlja dužnik moći i željeti da redovno servisira svoje obaveze, dužnička kriza neće nastupiti.

Na osnovu svega do sada navedenoga, može se konstatovati da ne postoji jedinstveni kriterijum za procjenu održivosti deficita tekućeg računa, koji bi se mogao primijeniti na sve zemlje. Pri procjeni se vodi računa o specifičnim karakteristikama zemlje, uzima se u obzir kretanje ostalih makroekonomskih indikatora (stopa inflacije, stopa rasta BDP-a itd.), prati se tendencija kretanja salda tekućeg računa, struktura uvezene robe (uvoz robe široke potrošnje ili investiciona dobra), dešavanja na kapitalno-finansijskom računom (strane direktne i portfolio investicije, krediti, njihova ročna struktura i namjena).

U slučaju Crne Gore kao kriterijum održivosti deficita tekućeg računa platnog bilansa može se posmatrati odnos deficita tekućeg računa platnog bilansa i porasta BDP-a. Ukoliko je u dugom roku porast deficita veći od porasta BDP-a u pitanju je neodrživ deficit tekućeg računa. Ovaj indikator ne treba posmatrati u kratkom roku, jer u kratkom roku deficit može značiti finansiranje neke investicije, koja će tek u narednom periodu dovesti do prirasta BDP-a.

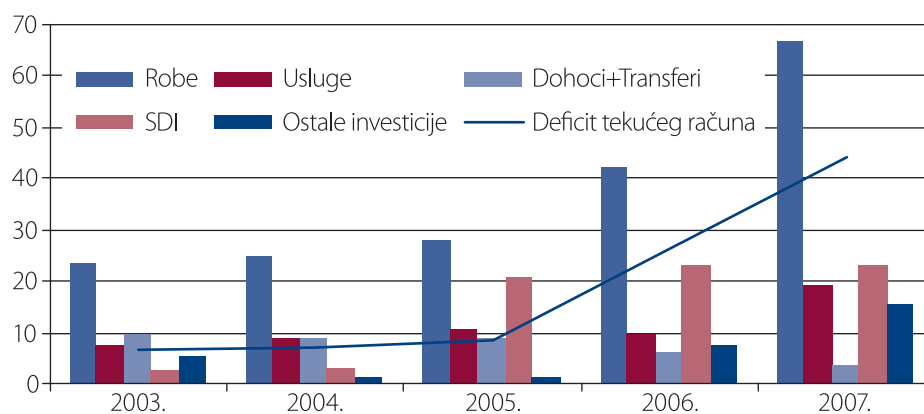
² Prema Losonovoj doktrini („Lawson doctrine”), nazvanoj po Najdžel Losonu (Nigel Lawson), u mjeri u kojoj defici ti tekućeg bilansa odražavaju odluke privatne štednje i investicija, ne postoje poremećaji i očekivanja su racionalna, tada nema razloga da vlada interveniše.

2. PLATNI BILANS CRNE GORE

2.1. Uvod

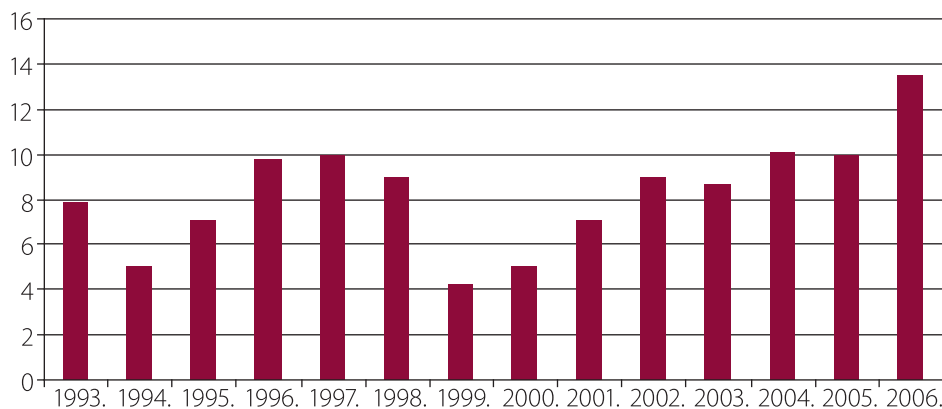
Otvaranje privrede, postizanje makroekonomske stabilnosti, stabilizacija političke situacije, oporavak bankarskog sektora uz dolazak jakih banaka, povećanje zarada kao i eksplozija bankarskih kredita, stvaranje povoljnog ambijenta za strane ulagače i visoki prilivi stranih direktnih investicija, rast kreditnog rejtinga zemlje, snažan rast građevinskih investicija, neki su od faktora koji su direktno uticali na rast domaće tražnje, podstakli visok nivo uvoza roba, koji je rezultirao izuzetno visokim deficitom tekućeg računa.

Grafik br. 2 - Komponente platnog bilansa Crne Gore, kao % BDP



Izvor: CBCG

Grafik br. 3 - Prosječni deficit tekućeg računa u zemljama jugoistočne Evrope



Izvor: EBRD

Visok deficit tekućeg računa i visoki priliv stranih direktnih investicija je karakteristika gotovo svih zemalja srednje i istočne Evrope. Na taj način zemlje finansiraju svoj razvoj.

U nastavku rada prikazani su spoljni i unutrašnji faktori koji su uticali na kretanja u platnom bilansu Crne Gore, zatim strukturna analiza kretanja na pojedinim računima i podračunima platnog bilansa, kao i strukturna analiza finansiranja deficita tekućeg računa.

2.2. Metodološka pojašnjenja

Centralna banka Crne Gore platnobilansnu statistiku prati u skladu sa metodologijom Međunarodnog monetarnog fonda (Balance of Payments Manual, fifth edition, 1993), koja podrazumijeva kontinuirano unapređivanje u smislu obuhvata, uključivanja novih transakcija i novih izvora podataka i vrednovanja.

Analiza platnog bilansa Crne Gore obuhvata period od 2003. do 2007. godine, sa posebnim osvrtom na 2006. i 2007. godinu, kada je ostvaren izuzetno visok deficit tekućeg računa.

U periodu prije 2003. godine, spoljna trgovina sa najznačajnijim trgovinskim partnerom, Srbijom, nije se mogla pratiti putem carinskih deklaracija već su banke, odnosno izvještaji o platnom prometu sa inostranstvom bili izvor podataka. Ovo, pored metodološke nekonzistentnosti, onemogućava analizu strukture uvoza roba.

Takođe, treba napomenuti da su podatke o spoljnoj trgovini za 2003. godinu obrađivale dvije institucije: od januara do aprila Savezni zavod za statistiku, a od aprila do kraja 2003. godine Centralna banka Crne Gore³, što daje mogućnost različite upotrebe načina obrade. Osim toga, za vrijeme državne zajednice Srbije i Crne Gore većina robe koja je prelazila granicu Crne Gore i Srbije nije se carinski evidentirala, niti je bilo moguće raditi njenu procjenu. Takođe, treba pomenuti i to da je tada postojala mogućnost da rezidenti Srbije legalno koriste automobile sa crnogorskim tablicama, uz punomoćje, što se nije moglo evidentirati kao izvoz Crne Gore, a što faktički jeste bio. Od 2005. godine obradu spoljnotrgovinske statistike počeo je da radi MONSTAT.

Zbog svih navedenih razloga, fokus ove analize je stavljen na period od 2005. do 2007. godine, odnosno od perioda kada se primjenjuje jedinstvena metodologija obrade carinskih deklaracija.

³ Uspostavljanjem carine Crne Gore prestala je potreba da se podaci obrađuju u Beogradu. CBCG je bila jedina institucija u Crnoj Gori koja je u to vrijeme mogla obrađivati carinske deklaracije.

2.3. Tekući račun platnog bilansa

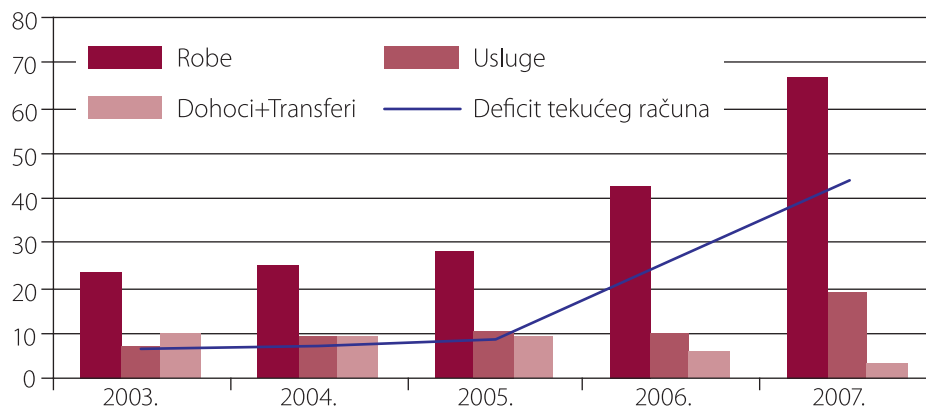
U periodu 2003-2005. godina, deficit tekućeg računa se kretao u opsegu od 6,8 do 8,5% BDP-a, da bi u posljednje dvije godine (2006. i 2007. godina) došlo do naglog rasta deficita. (Tabela br. 3, Grafik br. 4)

Rast kupovne moći stanovništva, ubrzavanje rasta kredita stanovništvu i privredi, značajnije interesovanje stranih investitora za privredne i druge resurse Crne Gore, dvocifrena stopa rasta prihoda od turizma, visoki rast aktivnosti u oblasti građevinarstva, kao i prelazak iz budžetskog deficita u suficit osnovne su karakteristike ekonomije Crne Gore u posmatranom periodu. Sva navedena dešavanja odrazila su se kroz tekući račun platnog bilansa. Potrebu za robama, nastalu povećanjem kupovne moći i snažnim investicijama, privreda Crne Gore nije mogla zadovoljiti. To je uticalo na izuzetno jak rast uvoza roba, koji ni približno nije pratio rast robnog izvoza. Na podračunu usluga došlo je do ekspanzije prihoda ostvarenih u oblasti turizma, što je direktna posledica velikog iznosa stranih direktnih investicija, zatim rasta prihoda u oblasti transporta, te raznih ostalih usluga (intelektualnih, projektantskih i sl.). Zahuktavanje investicionih radova, promovisanje Crne Gore u oblasti turizma, ulaganje u infrastrukturu kroz kupovinu raznih softvera itd., doveli su i do rasta rashoda u oblasti usluga, posebno u oblasti građevinarstva (visoko i niskogradnje). U dijelu koji se tiče faktorskih dohodaka i tekućih transfera bilježi se rast prihoda po osnovu kompenzacija zaposlenih u inostranstvu, ali i rast odliva sredstava po osnovu kamata na uzeta sredstva i po osnovu transfera domaćih lica inostranstvu. Sa jačanjem ekonomije priliv raznih vrsta pomoći je opadao.

Tabela br. 3 – Tekući račun platnog bilansa Crne Gore, u 000 eura

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.
TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)	-102.056	-119.642	-154.045	-531.207	-1.007.640
1. ROBE	-359.330	-416.436	-513.653	-849.325	-1.524.176
1.1. Izvoz	270.574	452.148	460.648	648.327	627.717
1.2. Uvoz	629.904	868.584	974.301	1.497.651	2.151.893
2. USLUGE	111.663	148.176	195.540	197.099	440.133
2.1. Prihodi	191.325	249.529	329.765	418.036	674.056
2.2. Rashodi	79.662	101.353	134.225	220.937	233.923
3. DOHOCI	87.926	86.242	17.512	30.800	17.010
3.1. Prihodi	113.753	135.455	62.291	65.334	89.420
3.2. Rashodi	25.827	49.213	44.779	34.534	72.410
4. TEKUĆI TRANSFERI	57.685	62.376	146.556	90.220	59.394
4.1. Transferi u Crnu Goru	66.809	73.493	163.455	108.555	100.775
4.2. Transferi iz Crne Gore	9.124	11.117	16.899	18.336	41.381

Grafik br. 4 - Kretanja podračuna tekućeg računa, kao procenat BDP-a



Saldo na tekućem računu platnog bilansa CG je tradicionalno negativan. U nekim ranijim analizama napominjalo se da je u određenom vremenskom periodu Crna Gora ostvarivala suficit na tekućem računu. Međutim, to je bilo u periodima kada je Crna Gora bila u zajednici sa drugim bivšim jugoslovenskim republikama i kada je uvoz, odnosno izvoz između zemalja članica zajednice predstavljao unutrašnju trgovinu i nije se tretirao kao platnobilansna transakcija⁴.

Preliminarni podaci pokazuju da je deficit na tekućem računu platnog bilansa u 2007. godini iznosio 1.007,6 miliona eura ili 44,2% BDP-a. Pri tome se deficit tekućeg računa, u poređenju sa prethodnom godinom, povećao za 89,7%, odnosno za 17,7 procentnih poena mjereno učešćem u BDP-u. U 2006. godini, u odnosu na 2005. godinu, deficit tekućeg računa bio je veći za 244,8%, odnosno kao procenat BDP-a za 18 procentnih poena.

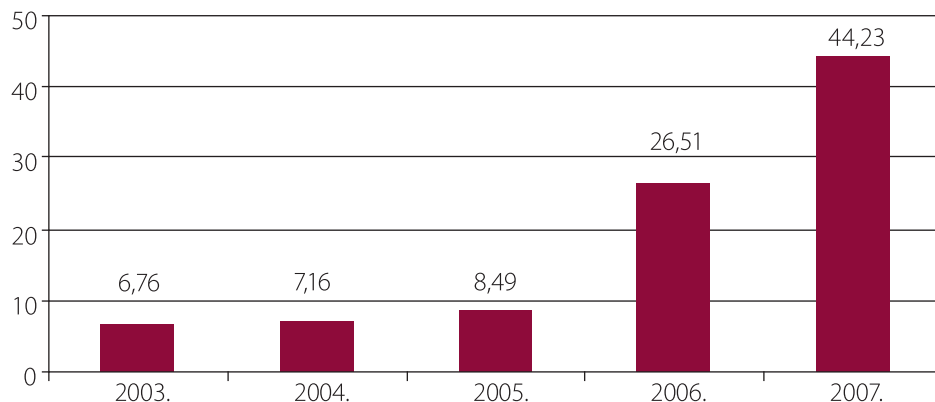
Evidentna je velika razlika između onoga što Crna Gora potroši, odnosno investira od onoga što je sposobna da stvori. Neusklađenost između štednje i investicija uvijek se pokaže u deficitu razmjene roba i usluga sa inostranstvom. On se gotovo uvijek pokriva prilivom kapitala iz inostranstva, što po pravilu povećava zaduženost.

Kao što se može vidjeti sa grafika br. 5, rast deficita tekućeg računa platnog bilansa Crne Gore naročito je bio izražen u 2006. i 2007. godini. Usljed rasta deficita na računu roba u 2005. i 2006. godini, deficit tekućeg računa se uvećao za 6 i po puta.

Uticaj kretanja pojedinih računa na saldo tekućeg računa platnog bilansa detaljnije je analiziran i opisan u nastavku rada.

⁴ Danas Crna Gora oko polovinu ukupnog uvoza ostvaruje iz bivših republika SFRJ.

Grafik. br. 5 - Deficit tekućeg računa kao procenat BDP-a

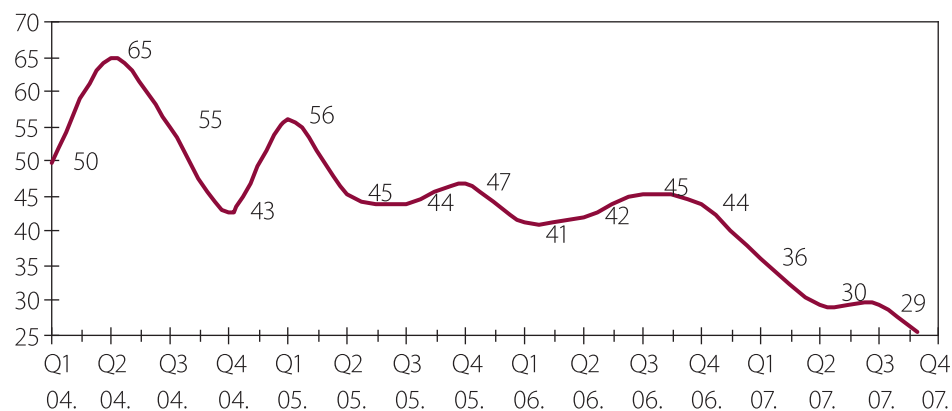


Izvor: CBCG

2.3.1. Račun roba

Ukupan obim robne razmjene Crne Gore sa inostranstvom iz godine u godinu raste. U 2007. godini bio je veći za 29,5% u odnosu na 2006. godinu. Nasuprot tome, usljed znatno veće stope rasta uvoza roba od izvoza, stepen pokrivenosti uvoza izvozom roba u stalnom je padu. Ostvareni stepen pokrivenosti uvoza izvozom roba iznosio je 29,2%, što je za 14 procentnih poena manje nego u 2006. godini. (Grafik br. 6).

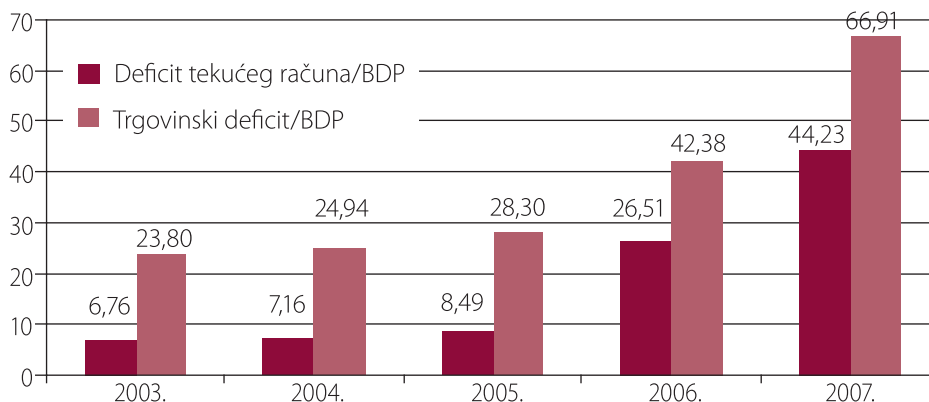
Grafik br. 6 - Pokrivenost uvoza izvozom roba, 2004 – 2007. godina



Izvor: CBCG

Snažan rast trgovinskog deficita, koji je osnovni generator rasta deficita tekućeg računa (Grafik br. 7), nije pokriven suficitima ostvarenim na ostalim podračunima tekućeg računa.

Grafik br. 7 - Deficit tekućeg računa i deficit trgovinskog računa, kao procenat BDP-a, 2003–2007. godina

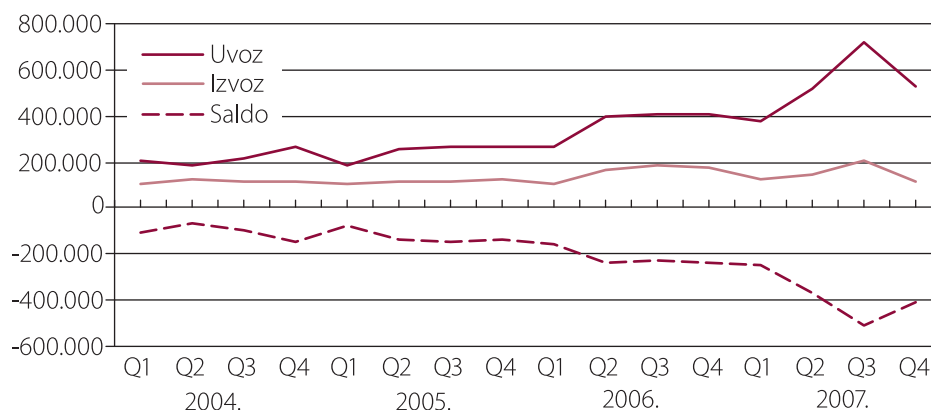


Izvor: CBCG

Pokrivenost spoljnotrgovinskog deficita suficitom ostvarenim na ostalim podračunima tekućeg računa u 2007. godini iznosila je 33,9%, što je za 3,6 procentnih poena manje u odnosu na 2006. godinu.

Crna Gora tokom zadnjih par godina bilježi znatan skok uvoza roba (naročito tokom 2006. i 2007. godine) uz znatno slabiji izvoz, pa čak i pad izvoza u 2007. godini. (Grafik br. 8).

Grafik br. 8 - Spoljna trgovina Crne Gore, 2004 – 2007. godina, u 000 eura



Izvor: CBCG i MONSTAT

Na nastavak trenda snažnog uvoza roba iz 2006. godine dominantno su uticali visok priliv stranih direktnih investicija, visok priliv kredita, tj. porast tražnje za investicionim i potrošačkim dobrima, rekordne cijene naftnih derivata, nepovoljan odnos kursa eura i dolara, kao i rast cijene nekih drugih proizvoda koje Crna Gora uvozi (pšenica i dr.).

Sredstva za plaćanje uvoza roba potiču dijelom od stranih direktnih investicija (što ne dovodi do povećanja zaduženosti zemlje). Međutim, znatan dio je i od zaduživanja, kako kod domaćih banaka, tako i u inostranstvu. Ako kapital, koji je pozajmljen iz inostranstva, ima dobar povraćaj u obliku veće proizvodnje dobara i usluga, onda ekonomija ne bi trebala da ima problema sa vraćanjem dugova u budućnosti. Sa druge strane, ako investicije nisu dobre ni zaduživanje neće biti dobro. No, to je teško unaprijed predvidjeti.

Pošto je evidentno da je glavni razlog neravnoteže platnog bilansa Crne Gore, odnosno osnovni generator deficita tekućeg računa veliki uvoz robe, u nastavku rada slijedi kraća analiza strukture uvoza roba.

2.3.1.1. Analiza uvoza roba

Cilj analize roba jeste da se zaključi da li se uvezena roba koristi za investiranje ili se radi o uvozu dobara široke potrošnje.

Obrađeni podaci za 2006. i 2007. godinu prema ekonomskoj namjeni proizvoda⁵, kao ni prema Međunarodnoj klasifikaciji ekonomske namjene proizvoda⁶ nije raspoloživa, tako da se analiza uvoza roba zasniva na jedino raspoloživim obliku - HS nomenklaturi, odnosno prikazivanju roba prema harmonizovanom sistemu, oznakama koje se koriste kod popunjavanja carinskih deklaracija.

Harmonizovani sistem (HS nomenklatura) sadrži:

- 21odjeljak - označen rimskim brojevima od I do XXI
- 99 glava - označene arapskim brojevima od 01 do 97
- 1244 tarifna broja - označeni četvorocifrenim arapskim brojevima
- 5244 tarifnih oznaka - označeni šestocifrenim arapskim brojevima

Tokom zadnje tri godine, tri glave proizvoda čine trećinu uvoza Crne Gore, dok sedam glava proizvoda predstavljaju polovinu ukupnog uvoza. (Tabela br. 4).

⁵ Proizvodi za reprodukciju, proizvodi za investicije i proizvodi za široku potrošnju.

⁶ Classification by Broad Economic Categories – BEC

ANALIZA ODRŽIVOSTI DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA CRNE GORE

Tabela br. 4 - Najznačajnije glave proizvoda HS nomenklature koje je uvozila Crna Gora, 2005 – 2007. godina, u 000 000 eura

Car. Tarifa	Naziv proizvoda	2005.	2006.	2007.	Procentualno učešće		
					2005.	2006.	2007.
27	Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi	139,1	238,7	247,0	14,28	16,10	11,57
87	Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi	84,2	130,9	242,7	8,64	8,83	11,37
84	Nuklearni reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi djelovi	64,1	126,2	191,6	6,58	8,51	8,98
85	Električne mašine i oprema i njihovi djelovi; aparati za snimanje i reprodukciju zvuka; televizijski aparati za snimanje i reprodukciju slike itd	66,4	104,4	188,4	6,82	7,04	8,83
73	Proizvodi od gvožđa i čelika	27,7	46,4	82,4	2,85	3,13	3,86
94	Namještaj, posteljina, madraci, nosači madraca, jastuci i slični punjeni proizvodi; lampe i druga svjetleća tijela, montažne zgrade, itd	26,8	46,2	75,2	2,75	3,12	3,52
72	Gvožđe i čelik	34,0	43,4	69,7	3,49	2,93	3,26
39	Plastične mase i proizvodi od plastičnih masa	23,2	35,8	62,6	2,38	2,41	2,94
99	Nerazvrstani	58,2	86,2	60,7	5,98	5,82	2,84
22	Pića, alkoholi i sirće	30,2	35,7	57,5	3,10	2,41	2,69
30	Farmaceutski proizvodi	31,6	42,7	48,6	3,25	2,88	2,28
69	Keramički proizvodi	15,7	27,5	47,8	1,61	1,86	2,24

Napomena: prikazane su grupe proizvoda sa učešćem većim od 2% u ukupnom uvozu 2007. godine. Grupa 99 su različiti proizvodi koje carina stavlja pod istom šifrom u cilju jednostavnijeg postupka carinjenja ali kao tako se ne omogućava uvid u njihovu strukturu niti se mogu analizirati.

Proizvodi glave 27

Proizvodi glave 27 – „Mineralna goriva, mineralna ulja i proizvodi njihove destilacije; bitumenozne materije; mineralni voskovi“ čine grupu proizvoda za kojima ekonomija Crne Gore iskazuje najveću potražnju. Radi se o uvozu nafte i naftnih derivata i električne energije. Dio tih proizvoda se naknadno izveze na druge destinacije.

ANALIZA ODRŽIVOSTI DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA CRNE GORE

Tabela br. 5 – Uvoz i izvoz proizvoda glave 27, u 000 000 eura

Proizvodi glave 27	2005.	2006.	2007.
Uvoz	139,1	238,7	247,0
Izvoz	10,0	48,3	40,4
Ostatak	129,1	190,4	206,6

Izvor: MONSTAT i CBCG

Ako se analiza proširi na nivo tarifnog broja, uočava se da se oko 60% ukupnog uvoza proizvoda glave 27 u 2007. godini odnosi na tarifni broj 2710 - „Ulja dobijena od nafte i ulja dobijena od bitumenoznih minerala”, dok se 28% odnosi na električnu energiju. (Tabela br. 6).

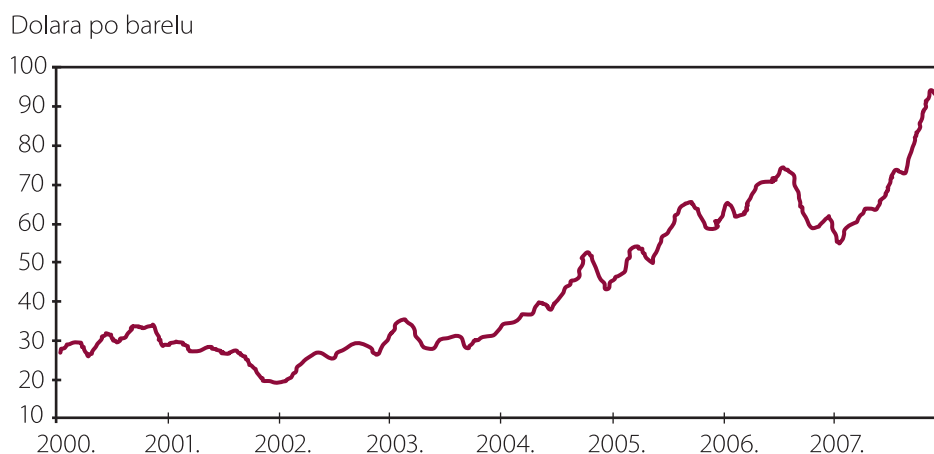
Tabela br. 6 - Struktura uvoza proizvoda glave 27, u 000 000 eura

Naziv	2005.	2006.	2007.	% 2007.
Ulja dobijena od nafte i ulja dobijena od bitumenoznih minerala, osim sirovih	87,4	152,8	147,2	59,6
Električna energija	43,6	54,2	68,1	27,6
Naftni koks, bitumen od nafte i ostali ostaci od ulja od nafte ili iz ulja dobijenih od bitumenoznih minerala:	1,4	17,7	14,8	6,0
Ukupan uvoz glave 27	139,1	238,7	247,0	

Izvor: MONSTAT

Osnovni razlog porasta uvoza ove glave proizvoda u 2007. u odnosu na 2006. godinu je povećani uvoz električne energije. Vrijednosno posmatrano, uvoz nafte i naftnih derivata ostao je na nivou 2006. godine iako su cijene nafte na svjetskom tržištu stalno rasle (Grafik br. 9). To bi moglo značiti da su količine uvezene tokom 2007. godine manje od uvoza u 2006. godini. Međutim, treba imati u vidu da stalni rast cijena nafte na svjetskom tržištu sigurno motiviše i kompanije koje se bave uvozom tog proizvoda da stvaranju zalihe. To upućuje na zaključak da je dio nafte koja je uvezena tokom 2006. godine korišćena u 2007. godini. Osim toga, potrebno je napomenuti da su podaci za 2007. godinu još uvijek preliminarni. Interesantno bi bilo da se analiziraju količine uvezene nafte u dva perioda, ali do tog podatka je veoma teško doći.

Grafik br. 9 - Kretanje cijene nafte u periodu 2000 – 2007. godina



Izvor: [www. Economagic.com](http://www.Economagic.com)

Godina 2006. bila je godina velikih investicionih ulaganja u infrastrukturu⁷, a sa time i mnogo veće potrošnje materijala potrebnog za izgradnju, kao i uposlene mehanizacije⁸, rasta međunarodnog avio-prometa, porasta broja stranih turista, otvaranja novih hotelskih i drugih turističkih kapaciteta, rasta uvoza vozila (novih i polovnih). Ta se tendencija nastavila i u 2007. godini. Sve to je imalo direktnih uticaja na uvoz nafte i naftnih derivata.

Takođe, podaci ukazuju na porast uvoza koksa u 2006. godini, sirovine koja se koristi kod izrade anoda u procesu proizvodnje aluminijuma.

Tendencija rasta uvoza električne energije nastavila se tokom 2006. i 2007. godine. U 2006. godini uvezeno je za 10,4% više MWh nego u 2005. godini, dok je u 2007. u poređenju sa 2006. taj porast iznosio 22,6%. Razlozi porasta uvoza struje veoma su slični su kao kod porasta uvoza nafte. Porast proizvodnje Kombinata aluminijuma značio je i povećanje potrošnje, a samim tim i uvoza električne energije. Na povećanje potrošnje električne energije uticali su i izgradnja novih hotelskih kompleksa i znatan porast broja turista. Zatim, jeftina električna energija u odnosu na druga alternativna goriva u zimskim periodima, sve niža cijena klima uređaja, a samim tim i njihova sve veći upotreba neki su od razloga povećane potrošnje, odnosno uvoza električne energije. Naravno važan razlog je i značajno niži nivo proizvodnje električne energije u odnosu na prethodnu godinu.

Polazeći od predviđanja daljeg rasta cijene nafte i električne energije na svjetskom tržištu i planova za izgradnju infrastrukture i ulaganja u oblast turizma u Crnoj Gori, za očekivati je da se uvoz ove grupe proizvoda ustali na nivou koji je zabilježen tokom 2006. i 2007. godine.

⁷ Izgradnja tunela, saobraćajnica, rekonstrukcija aerodroma

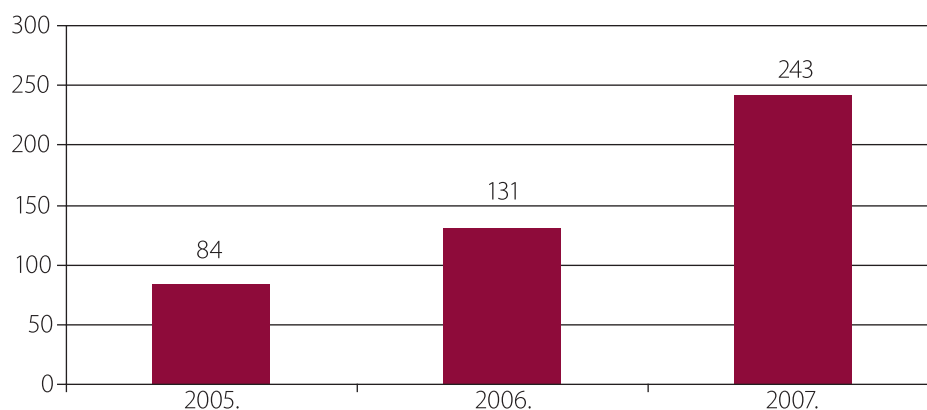
⁸ Pogledati analizu uvoza vozila

Proizvodi glave 87

Drugu po veličini, ali i za analitičare i širu javnost najinteresantniju glavu proizvoda posljednjih godina, čine proizvodi glave 87 – „Vozila, osim željezničkih ili tramvajskih šinskih vozila i njihovi djelovi i pribor“.

Uvoz ovih proizvoda je u 2006, odnosno 2007. godini bio za 50%, odnosno skoro tri puta veći u odnosu na 2005. godinu. Zvanično registrovani izvoz putničkih automobila u sve tri godine bio je ukupno manji od 4,5 miliona eura.

Grafik br. 10 - Uvoz proizvoda glave 87, 2005 – 2007, u 000 000 eura



Izvor Monstat

Od ukupnog uvoza, najveći dio ili 62% u 2007. godini čine proizvodi tarifnog broja 8703 – „Putnički automobili i druga motorna vozila konstruisana prvenstveno za prevoz lica“, zatim slijede proizvodi tarifnog broja 8704 - „Motorna vozila za prevoz robe“, sa učešćem od 15,6%, te „Motorna vozila za specijalne svrhe“, sa oko 6% učešća. (Tabela br. 7).

Tabela br. 7 - Struktura uvoza proizvoda glave 87, 2005 – 2007, u 000 000 eura

Tar.br.	Naziv	2005.	2006.	2007.	% u 2007.
8703	Putnički automobili i druga m/v za prevoz lica	62.7	95.6	150.9	62.15
8704	Motorna vozila za prevoz robe	8.3	14.2	37.9	15.63
8705	M/v za specijalne svrhe (dizalična vozila, vatrogasna vozila, vozila sa ugrađenom betonskom mješalicom, vozila za čišćenje puteva, itd)	2.7	4.6	14.3	5.91
8702	Motorna vozila za prevoz deset ili više osoba,	2.8	3.8	10.2	4.20
8701	Traktori, drumski tegljači za poluprikolice i ostala	1.4	2.6	9.1	3.75
8708	Djelovi i pribor za motorna vozila	3.4	5.3	8.6	3.56
8716	Prikolice i poluprikolice; ostala vozila,	1.1	2.2	5.4	2.23
8711	Motocikli (uključujući mopede), bicikli i slična vozila sa pomoćnim motorom	1.2	1.6	5.0	2.05
8712	Bicikli i slična vozila (uključujući dostavne tricikle)	0.3	0.5	0.6	0.26
8715	Dječija kolica i njihovi djelovi:	0.2	0.3	0.3	0.13
8714	Djelovi i pribor vozila iz tar. br. 8711 do 8713:	0.1	0.1	0.1	0.06
8709	Samohodna radna kolica (autokare)	0.0	0.1	0.1	0.04
8707	Karoserije (uključujući i kabine) za motorna vozila	0.0	0.1	0.1	0.03
8713	Kolica za invalide,	0.0	0.0	0.0	0.01
8706	Šasije sa ugrađenim motorom za mv	0.0	0.0	0.0	0.00
	Ukupno	84.2	130.9	242.7	

Izvor: Monstat

Porast kupovne moći stanovništva, ekspanzija potrošačkih kredita, mogućnost uvoza polovnih automobila bez ograničenja⁹, brz razvoj tržišta finansijskog lizinga¹⁰, kroz povećanje broja lizing kuća i sve veći broj banaka pružaju i usluge lizinga, direktno su uticali na porast uvoza putničkih automobila. Kupovina putničkih automobila dominira kao predmet lizinga.

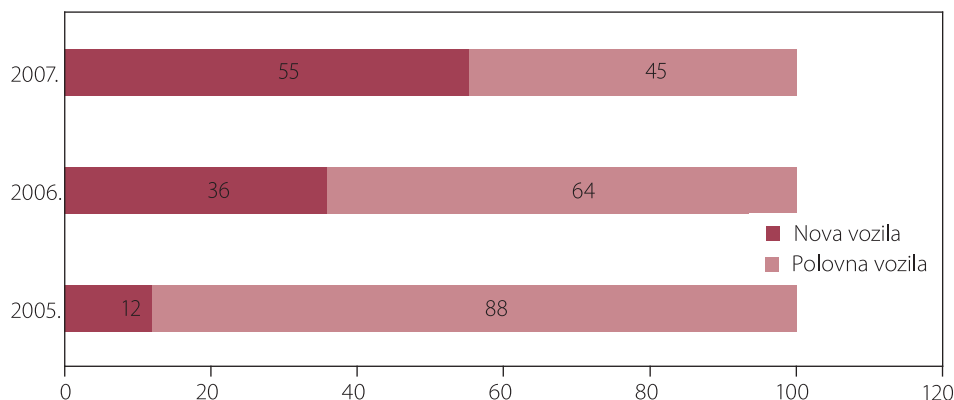
Posebnu pažnju analize predstavlja struktura uvezenih putničkih automobila. Tokom 2005. godine, blizu 90% uvezenih automobila činili su polovni automobili, u 2006. godini njihovo učešće je smanjeno na 64%, da bi se u 2007. godini struktura izmijenila u korist novih automobila sa učešćem od 55%. Dalja analiza pokazuje da su vozila na dizel pogon u 2005. godini činila 54%, u 2006. godini 58% i u 2007. godini 67,5% ukupno uvezenih vozila (Grafik br. 11). Zabrana uvoza automobila starijih od šest godina djelimično je uticala na ove tokove, ali ne značajno s obzirom

⁹ Ograničenja uvedena sredinom 2007. godine

¹⁰ Zakon o finansijskom lizingu usvojen je decembra 2005. godine

na to da su prije primjene te zakonske mjere trgovci polovnim automobilima napravili solidne zalihe.

Grafik br. 11 - Uvoz putničkih automobila, 2005 – 2007. godina



Izvor: Monstat

Mogućnost kupovine kola na lizing iskoristila su mnoga pravna i fizička lica. Obzirom na to da su pravna lica najčešći korisnici lizinga može se zaključiti da je značajan obim finansiranja putem lizinga usmjeren na privredne aktivnosti. Evidentan je veliki broj novih taksi udruženja¹¹, sve više pravna lica koriste lizing za nabavku novih vozila, odnosno zamjenu dotrajalog voznog parka.

Analiza uvezenih putničkih vozila prema namjeni korišćenja (u poslovne svrhe ili predstavljaju investicije u robu koja ne donosi pare) pokazuje da broj putničkih automobila koji se koristi u poslovne svrhe nije zanemarljiv.

Ekspanzija investicija, pogotovo u oblasti građevinarstva, direktno je uticala na snažan rast uvoza vozila za prevoz robe, tako da je u 2006. i 2007. godini ukupno uvezeno 6,5 puta više ovih vozila nego u 2005. godini. Takođe, porast investicija uticao je na porast uvoza tzv. motornih vozila za specijalne svrhe - razne građevinske, mašine, vozila sa ugrađenom betonskom miješalicom, vozila za čišćenje puteva i sl. i njihov uvoz je u 2006. i 2007. godini sedam puta bio veći nego u 2005. godini. Uporedo sa tim, porastao je i uvoz rezervnih djelova za ta motorna vozila i to za 4 puta u 2006. i 2007. u odnosu na 2005. godinu.

¹¹ Ne postoji zvanična evidencija, ali se pretpostavlja da na prostoru Crne Gore blizu 3.000 vozila koristi u taksi svrhe. Veliki broj taksi udruženja koristi nova vozila.

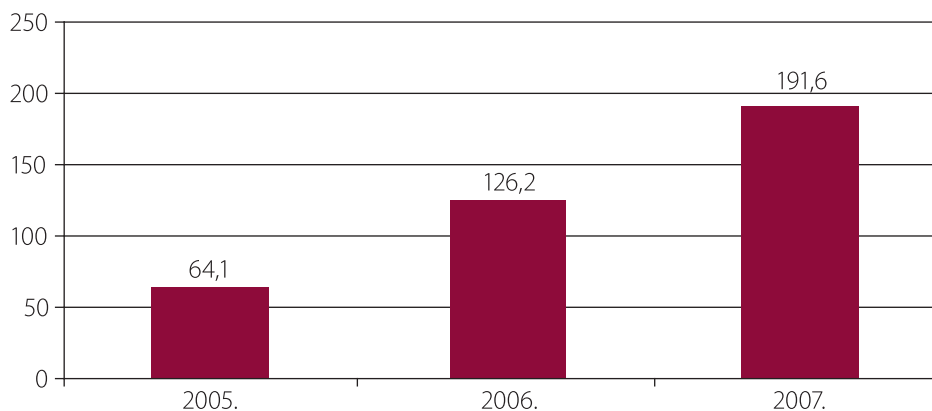
Osim navedenih, značajno je porastao uvoz vozila za prevoz deset i više lica (u 2006. i 2007. godini uvezeno je 5 puta više nego u 2005. godini), kao i traktora, drumskih tegljača, poluprikolica i prikolica (u 2006. i 2007. godini uvezeno je skoro osam puta više nego u 2005.).

Cilj ovako detalje analize jeste sagledavanje uvoza ovih proizvoda kroz perspektivu buduće otplate sredstava uloženi u njih. Ovdje treba napomenuti da postoji velika vjerovatnoća da je dio motornih vozila koji su registrovani kao uvoz u stvari direktna investicija u robi. Mnogim firmama, koje su nastale kao jedan oblik stranog direktnog investiranja, a bave se građevinskim poslovima, isplati se uvesti svoju mehanizaciju iz inostranstva za izvođenje građevinskih radova. U carinskim deklaracijama do skora je bilo nemoguće evidentirati strane direktne investicije u robi.

Proizvodi glave 84

Treće po veličini uvoza u 2007. i 2006. godini čine proizvodi glave 84 - „Nuklearni reaktori, kotlovi, mašine i mehanički uređaji i njihovi dijelovi”. U 2006. i 2007. ukupni uvoz bio je gotovo pet puta veći nego u 2005. godini. (Grafik br. 12).

Grafik br. 12 - Uvoz grupe proizvoda glave 84, 2005 – 2007, u 000 000 eura



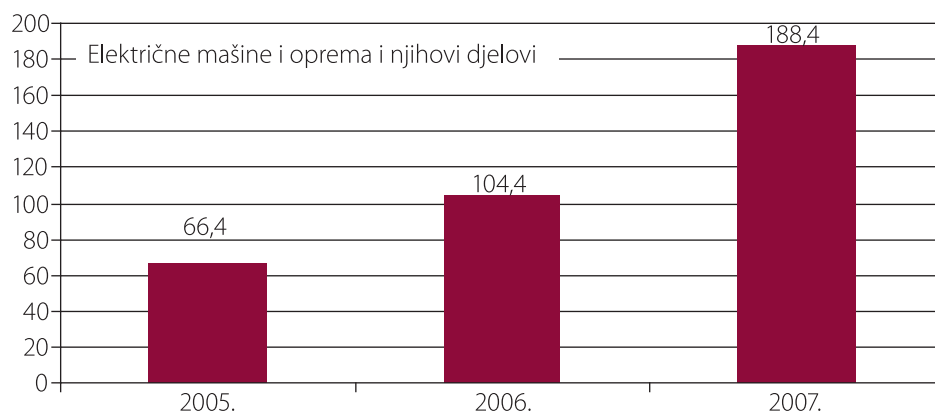
Izvor: Monstat

Proizvode iz ove glave proizvoda pretežno čine uređaji za automatsku obradu podataka, građevinske mašine (bageri, buldožeri, utovarivači i rezervni dijelovi), mašine za obradu raznih vrsta materijala, mašine za štampanje, razni uređaji za klimatizaciju, kao i frižideri i zamrzivači. Većina ovih proizvoda koristi se u poslovne svrhe. U prilog investicijama u oblasti građevinarstva ide i podatak da se uvoz grupe proizvoda tarifnog broja 8429 - „Buldožeri, mašine za ravnanje, bageri, utovarivači sa lopatom itd.” uvećao osam puta u 2006. i 2007. godini u odnosu na 2005. godinu. Sa izgradnjom novih i renoviranjem starih turističkih objekata sasvim je očekivan porast uvoza raznih klima uređaja, koji se ne proizvode u zemlji, što se, takođe, odnosi i na razne vrste frižidera, zamrzivača i vitrina koji se koriste u mesnoj industriji, koja je evidentno u ekspanziji u Crnoj Gori.

Proizvodi glave 85

„Električne mašine i oprema i njihovi djelovi; aparati za snimanje i reprodukciju zvuka; televizijski aparati za snimanje i reprodukciju slike itd.” naziv je grupe proizvoda glave 85 harmonizovanog sistema.

Grafik br. 13 - Uvoz grupe proizvoda glave 85, 2005 – 2007, u 000 000 eura



Izvor: Monstat

Četvrtinu ukupnog uvoza ove glave proizvoda čine proizvodi iz skupine „Telefonski aparati, uključujući telefone za mobilne radio telefonske mreže ili druge bežične mreže itd“. Početak rada novog telefonskog operatora u 2007. godini, zaoštavanje konkurencije na tom području, sve veće akcije u vidu poklanjanja telefona redovnim korisnicima i borba za nove korisnike, doveli su do uvoza kako baznih stanica i djelova za njih, tako i mobilnih i drugih telefona i sve prateće opreme neophodne za pružanje te vrste usluga.

U 2007. godini vrijednost uvoza ovih roba iznosila je 47,4 miliona eura, dok je u prethodne dvije godine bila značajno niža: 5,4 miliona eura u 2006. i 2,8 miliona eura 2005. godini. Pretpostavka je da većina uvezene robe (pogotovo bazne stanice za novog operatora) u stvari predstavlja strane direktne investicije u obliku robe. To znači da taj dio uvoza ne tereti rezidente Crne Gore, već ih je platio strani direktni investitor.

Ostali dio uvoza proizvoda glave 85 se pretežno odnosi na razne provodnike, optičke kablove, predajnike za radio telefoniju, električne transformatore, prekidače, releje, osigurače, transformatore, uređaje koji omogućavaju distribucije električne energije, signalne uređaje i sl., odnosno, jednom riječju rečeno na robu koja se odnosi na privredne aktivnosti.

Proizvodi glave 94

U okviru ove grupe proizvoda najviše je uvezeno drvenog namještaja za dnevne sobe i trpezarije, kao i spavaće sobe (25%), zatim slijede kuhinjski elementi, namještaj za prodavnice, kancelarijski namještaj, madraci i sl. Pretpostavka je da je jedan dio ovih proizvoda korišćen za opremanje novih hotela, kancelarija i slično, odnosno u poslovne svrhe. Takođe, mogućnost uzimanja robnih kredita i korišćenja odloženog plaćanja olakšalo je kupovinu ovih proizvoda i fizičkim licima. Ono što je evidentno jeste rast uvoza ovih proizvoda iz godine u godinu.

Proizvodi glava 25, 44, 68, 69, 70, 72, 73, 76

Uvoz ove grupe proizvoda, koje čine nešto više od 15% uvoza u 2007. godini, proizvod su dešavanja prvenstveno u oblasti građevinarstva, kao i u dijelu industrije koja je bazirana na obradi gvožđa. (Tabela br. 8).

Tabela br. 8 - Uvoz proizvoda glava 25, 44, 68, 69, 70, 72, 73, 76, 2005-2007, u 000 000 eura

Car. tar.	Naziv proizvoda	2005.	2006.	2007.
73	Proizvodi od gvožđa i čelika	27,7	46,4	82,4
72	Gvožđe i čelik	34,0	43,4	69,7
69	Keramički proizvodi	15,7	27,5	47,8
25	So; sumpor; zemlja i kamen; gips, kreč i cement	13,9	19,0	41,1
44	Drvo i proizvodi od drveta; drveni ugalj	10,7	20,1	32,3
76	Aluminijum i proizvodi od aluminijuma	10,6	15,9	28,6
68	Proizvodi od kamena, gipsa, cementa, betona, azbesta, liskuna ili sličnih materijala	6,2	14,8	16,7
70	Staklo i proizvodi od stakla	8,0	12,5	15,5

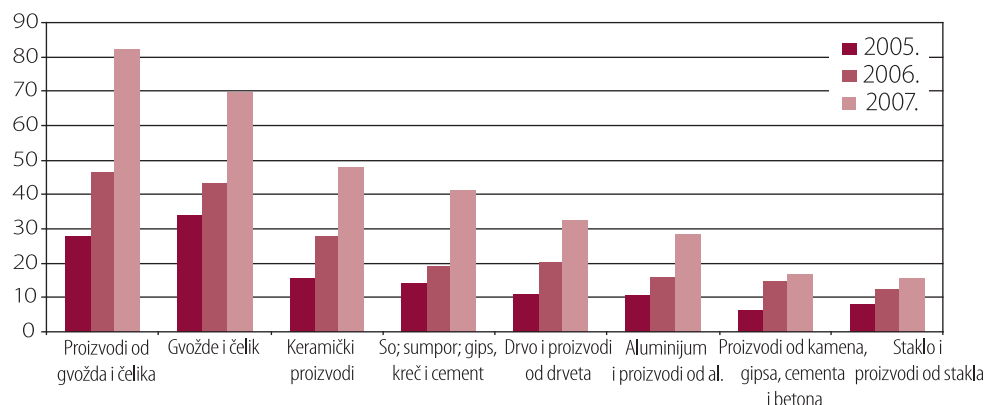
Izvor: Monstat

Tokom 2007. godine, uvoz „Otpadaka i ostataka od gvožđa” iznosio je 27,4 miliona eura, što je za 97% više nego u prethodnoj godini. U 2007. godini, uvoz toplo valjane žice, šipki i profila od gvožđa, raznih valjanih proizvoda od gvožđa povećan je za više od 50% u odnosu na ukupan uvoz te robe u 2005. i 2006. godini. Zatim, uvoz raznih konstrukcija, kao što su mostovi, tornjevi, krovovi, krovni kosturi, vrata i prozori, limovi od gvožđa ili čelika i sl., u 2007. godini bio je za 30% veći od ukupnog uvoza tih proizvoda u 2005. i 2006. godini, a uvoz tzv. „Tkanina”, među kojima su najzastupljenije armaturne mreže, je u 2007. godini za 80% premašio uvoz u prethodne dvije godine.

U okviru proizvoda glave 69 – „Keramički proizvodi” svake godine je evidentno bezmalo dupliranje uvoza ovih proizvoda. Uvoz cementa, kreča i gipsa u 2007. godini je za 25% veći nego ukupan

uvoz u 2005. i 2006. godini. Sve popularnija aluminijska stolarija, kao i sve veći broj firmi iz Crne Gore koje se bave proizvodnjom te vrste stolarije, rezultiralo je rastom uvoza gotovih i poluproizvoda proizvoda od aluminijuma (razni profili, limovi, trake). Slično je sa proizvodima glava 68 i 70.

Grafik br. 14 – Uvoz Proizvoda glava 25, 44, 68, 69, 70, 72, 73, 76



Izvor: CBCG

* * * * *

Prethodnom analizom ukratko su obuhvaćeni proizvodi glava koje zajedno čine 70% uvezene robe u 2007. godini. Istovremeno, uvoz analiziranih proizvoda objašnjava 70% porasta uvoza u 2007. u odnosu na 2006., odnosno 73% u odnosu na 2005. godinu.

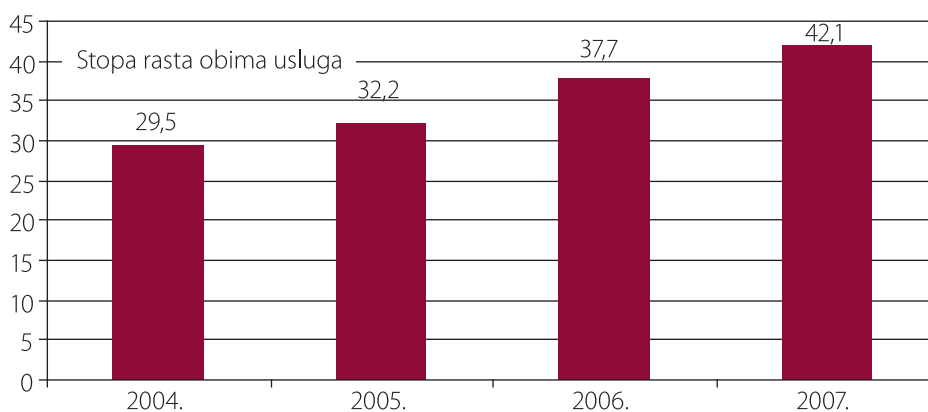
S obzirom na obuhvatnost analize, može se zaključiti da je jedan od osnovnih razloga rasta uvoza posmatranih grupa proizvoda snažan investicioni ciklus u oblasti građevinarstva.

Pitanja koja dalje treba analizirati je namjena objekata koji se grade (privatni objekti, hoteli, vikendice), u kojoj oblasti (turizam ili dr.), odnosno da li je svrha izgradnje objekta poslovna ili neka druga. Evidentna je izgradnja novih hotelskih kompleksa, renoviranje postojećih, izgradnja novih saobraćajnica, ali i izgradnja stambenih prostora, odnosno vikendica. U svakom slučaju, većina izgrađenih objekata i infrastrukture bazira se na izuzetno pozitivnim kretanjima u turizmu u Crnoj Gori, kao i uopšte na svjetskoj tendenciji u ovoj oblasti (očekivanja WTTC-a su da će direktno učešće putovanja, odnosno turizma u globalnom BDP-u u 2007. godini iznositi 3,6%, dok je broj zaposlenih u ovim oblastima iznosio 8,3% ukupnog broja zaposlenih). Očekivanja su da se radi o visoko profitabilnoj oblasti i da će prihodi od investiranja uveliko nadmašiti ukupne troškove.

2.3.2. Račun usluga

Račun usluga sastoji se od tri osnovna podračuna: transporta, putovanja-turizma i ostalih usluga. Obim razmjene usluga, iz godine u godinu bilježi tendenciju brzog rasta. (Grafik br. 15).

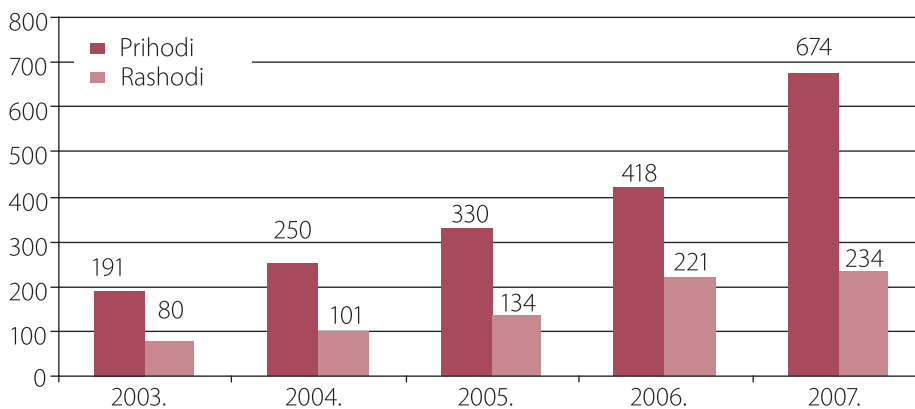
Grafik br. 15 - Stopa rasta obima razmjene usluga, 2003–2007



Izvor: CBCG

Saldo usluga je tradicionalno u suficitu (Grafik br. 16) i vrlo je važna njegova kompenzaciona uloga u finansiranju deficita roba.

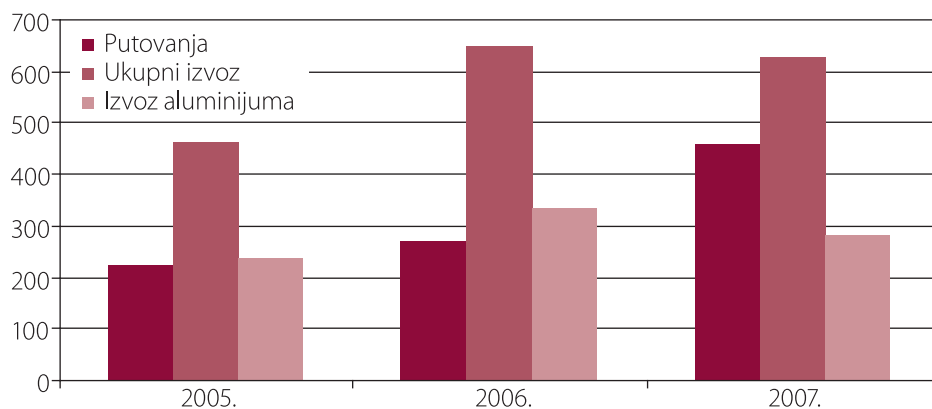
Grafik br. 16 - Prihodi i rashodi od razmjene usluga, 2003–2007, u 000 000 eura



Izvor: CBCG

Prihodi od usluga tokom zadnjih par godina rasli su po izuzetno visokoj stopi, koja se kretala od 27% do 61%. Tokom 2007. godine, najveći prihodi ostvareni su po osnovu putovanja - 459,5 miliona eura ili 68% ukupnih prihoda od usluga, zatim transporta - 72 miliona eura (11% ukupnih prihoda) i ostalih usluga - 142,6 miliona eura (21% ukupnih prihoda od usluga). Uporedimo li prihode koje Crna Gora ostvaruje od putovanja, odnosno turizma sa ukupnim izvozom roba i sa izvozom aluminijuma i proizvoda od aluminijuma, može se konstatovati da su u 2007. godini prihodi od putovanja bili 63% veći od prihoda koje je Crna Gora ostvarila izvozom aluminijuma i njegovih proizvoda, odnosno da su činili 73% ukupne vrijednosti izvezene robe (Grafik br. 17). Snažne investicije u oblasti turizma već daju efekte u vidu povećanja kvaliteta ukupne turističke ponude, a sa time i porasta broja stranih turista, porasta broja noćenja i samim tim i povećanja potrošnje.

Grafik br. 17 – Prihodi ostvareni od putovanja, ukupnog izvoza i izvoza aluminijuma, u 000 000 eura



Izvor: CBCG i Monstat

U Izvještaju Svjetskog savjeta za putovanja i turizam, Crna Gora se već četvrtu godinu nalazi među tri najbrže rastuće turističke privrede u svijetu.

Kod ostalih usluga, najveći prihodi ostvaruju su po osnovu građevinskih usluga i raznovrsne poslovne, profesionalne i tehničke usluge, te trgovinskih usluga i usluga u oblasti komunikacija. Na strani rashoda po osnovu plaćanja usluga, u 2006. i 2007. godini zablježen je znatan porast u odnosu na 2005. godinu. Razloge tome treba tražiti u angažovanju nerezidenata u oblasti građevinarstva, počev od izrade samih projekata, konsaltinga, računovodstva do angažovanja strane operative u toku same gradnje, zatim povećano angažovanje stranih transportnih preduzeća za uvoz građevinskog materijala. Pored toga, u cilju izlaska na strana tržišta puno se radilo na promociji domaćih proizvoda i usluga, kako kroz prisustvo na inostranim sajmovima, tako i kroz razne druge vidove reklamiranja.

2.3.3. Računi dohotaka i tekućih transfera

Računi dohotka i tekućih transfera su računi kod kojih Crna Gora tradicionalno ostvaruje suficite. Račun dohotka obuhvata prihode i rashode koji su ostvareni po osnovu vlasništva nad faktorima proizvodnje. Ovim dijelom tekućeg računa obuhvaćene su kompenzacije zaposlenima (plate, nadnice), te prihodi i rashodi od kamata, investicija, odnosno dividende. Tekući transferi predstavljaju unilateralne transakcije tj. isporuke robe ili doznake novčanih sredstava bez obaveze davanja bilo čega zauzvrat.

Osnovne karakteristike ova dva dijela tekućeg računa tokom zadnje tri godine jesu: rast priliva sredstava po osnovu kompenzacija zaposlenih (naši radnici u inostranstvu), pad priliva strane pomoći i drugih vidova transfera, rast rashoda po osnovu otplate kamata na uzete kredite, odliv sredstava po osnovu dohotka od direktnih investicija. Jačanje ekonomije, brz privredni rast, rast kupovne moći stanovništva sasvim logično dovodi do smanjenja potrebe za pomoći iz inostranstva. Sa druge strane, sve veće uzimanje kredita iz inostranstva podrazumijeva i veći odliv sredstava u obliku otplate kamata. U poslednjih nekoliko godina uočava se trend rasta rashoda po ovom osnovu. Značajan odliv sredstava po osnovu otplate kamata na uzete kredite zabilježen je u 2007. godini kada je iznosio 55 miliona eura, što je za 85,3% više u odnosu na 2006. godinu. U 2006. godini, u odnosu na 2005. godinu, odliv sredstava po osnovu otplate kamata bio je veći za 20,4% i iznosio je 29,7 miliona eura.

2.4. Kapitalno-finansijski račun platnog bilansa ili kako se finansira deficit tekućeg računa

Kapitalni i finansijski račun se sastoji od dvije glavne komponente – kapitalnog računa i finansijskog računa, koji su u skladu sa tim istim računima u sistemu nacionalnih računa.

Glavne komponente kapitalnog računa su kapitalni transferi i nabavka/prodaja neproizvodne, nefinansijske aktive. Kapitalni transferi se sastoje od onih koji se tiču transfera vlasništva fiksne aktive; transfera finansijskih sredstava koji su povezani sa, ili su uslovljeni, nabavkom ili prodajom fiksne aktive; ili poništenje, bez dobijanja ikakvih pandana zauzvrat, dugovanja od strane kreditora.

U okviru finansijskog računa obuhvaćene su sve finansijske kategorije klasifikovane u skladu sa vrstom ulaganja ili funkcionalnom podjelom (direktno ulaganje, portfolio ulaganje, ostalo ulaganje, rezervna aktiva).

Ako je saldo kapitalno–finansijskog računa pozitivan, tada nam prikazuje strukturu finansiranja deficita tekućeg računa¹² prema vrstama ulaganja, institucionalnim sektorima, instrumentima, ročnosti i sl. U slučaju kada je saldo kapitalno–finansijskog računa negativan, tada nam prikazuje upotrebu viška sredstava nastalih usljed suficita na tekućem računu¹³ prema vrstama ulaganja, institucionalnim sektorima, instrumentima, ročnosti i sl.

Kretanja na kapitalno–finansijskom računu platnog bilansa Crne Gore u periodu od 2003. godine do 2007. godine prikazana su u tabeli br. 9.

Tabela br. 9 - Kapitalno-finansijski račun platnog bilansa Crne Gore, 2003-2007, u 000 eura

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.
KAPITALNI I FINANSIJSKI RAČUN	16.626	58.858	191.589	537.593	1.164.837
1. RAČUN KAPITALA				-14.028	-1.435
2. FINANSIJSKI RAČUN (1+2+3+4+5)	16.626	58.858	191.589	551.621	1.166.271
1. Direktne investicije-neto	38.725	50.567	380.921	466.701	524.876
2. Portfolio investicije-neto	942	5.524	4.815	-4.444	-4.888
3. Ostale investicije-neto	-82.157	-19.446	-20.390	153.398	358.108
4. Promjene neto strane aktive kom. b.	54.517	31.820	-60.900	73.015	438.976
5. Promjena rezervi CBCG	4.599	-9.607	-112.857	-137.048	-150.800
C. NETO GREŠKE I OMAŠKE (A+B)	-85.430	-60.784	37.543	6.387	157.197

Izvor: CBCG

Osnovne kategorije finansijskog računa koje će se u ovom dijelu analizirati, u cilju prikazivanja načina finansiranja deficita tekućeg računa, su račun direktnih investicija i ostalih investicija. Portfolio investicije, zbog malog uticaja neće biti predmet analiziranja.

2.4.1. Strane direktne i ostale investicije

Direktno ulaganje je kategorija međunarodnog ulaganja koja prikazuje nastojanje rezidentnog tijela u jednoj ekonomiji da ostvari trajni interes u preduzeću koje je rezident druge ekonomije. Trajni interes podrazumijeva postojanje dugoročnog odnosa između direktnog ulagača i preduzeća, te značajan stepen uticaja investitora na rukovodstvo preduzeća. Direktno ulaganje ne čini samo početna transakcija kojom se ostvaruje odnos između ulagača i preduzeća, već i sve sljedeće

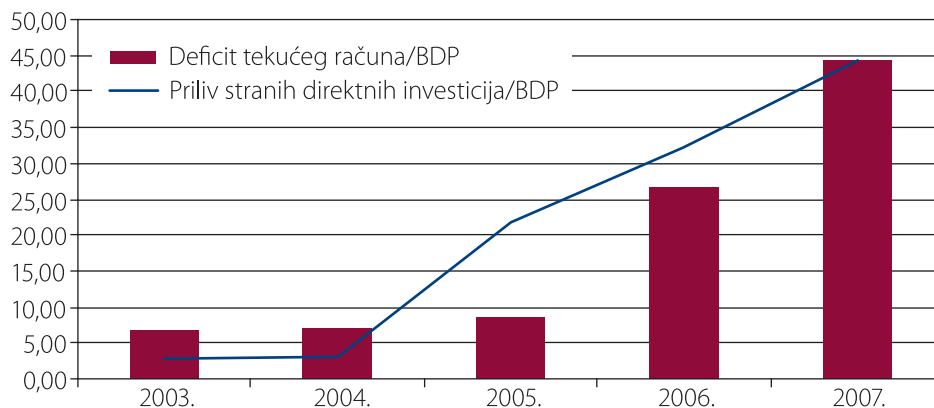
¹² Npr. smanjenje sredstava na deviznim računima, priliv po osnovu stranih direktnih i portfolio investicija, kreditno zaduživanje u inostranstvu

¹³ Npr. povećanje sredstava na deviznim računima, ulaganja rezidenata u inostranstvo, kreditiranje inostranstva

transakcije, i između njih i između podružnih preduzeća. Prema definiciji Međunarodnog monetarnog fonda, strano direktno ulaganje događa se kada nerezident dođe u posjed 10% ili više vlasničkog udjela u određenom preduzeću rezidenta. Taj je prag arbitrarno određen da bi se statistički lakše mogla pratiti ova kretanja. Prema ročnosti, strane direktne investicije klasifikuju se kao dugoročne, što znači da je minimizirana mogućnost naglog bijega kapitala po toj osnovi.

Godišnje vrijednosti stranih direktnih investicija u Crnu Goru bile su relativno skromne do 2005. godine, prvenstveno zbog nestabilne kako makroekonomske tako i političke situacije. Krajem 2004. godine, kreditna agencija Standard&Poors' po prvi put dodjeljuje kreditni rejting Crnoj Gori (BB/stabilno/B), što je bio jedan od signala stranim investitorima da se radi o stabilnoj i perspektivnoj ekonomiji, interesantnoj za ulaganja. U 2005. godini priliv stranih direktnih investicija uvećao se za 7,5 puta u odnosu na 2004. godinu, odnosno 9 puta u odnosu na 2003. Trend rasta priliva stranih direktnih investicija nastavljen je u 2006. i 2007. godini, kada je ostvareno 644,3 miliona eura, odnosno 1.007,7 miliona eura bruto stranih direktnih investicija. (Grafik br. 18).

Grafik br. 18 - Priliv bruto stranih direktnih investicija i deficit tekućeg računa, %BDP



Izvor: CBCG

Snažan priliv stranih direktnih investicija tokom 2005. godine uticao je i na snažan rast uvoza već tokom drugog kvartala 2006. godine, kada je sa 230 miliona eura, koliko je iznosio prosjek za prethodnih devet kvartala (mjereći od 2004. godine) uvoz povećan na preko 400 miliona eura. Pošto gro materijala neophodnog za proces investiranja crnogorska ekonomija nije proizvodila, strani investitoru su uvozili sve što im je za to bilo potrebno: građevinske mašine i drugu opremu, sirovine, enterijer, građevinski materijal.

Tokom 2005. godine, neto strane direktne investicije pokrile su u potpunosti deficit tekućeg računa, dok su naredne godine uspjele pokriti 88% deficita tekućeg računa.

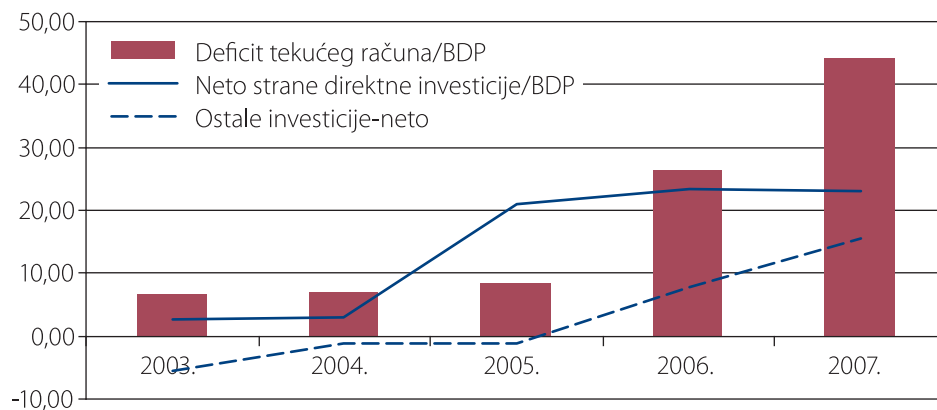
Finansiranje deficita tekućeg računa putem priliva po osnovu direktnih investicija je kvalitetno sa aspekta ročnosti tog kapitala (ne povećava se spoljni dug, nema sklonosti ka brzom povlačenju),

no problem je u strukturi direktnih investicija prema djelatnostima. U 2005. godini, od ukupnih investicija 18% se odnosilo na ulaganje u oblast nekretnina, isto toliko se uložilo u proizvodne djelatnosti, 51% je uloženo u uslužne djelatnosti, a 13% u finansijske organizacije. Naredne godine, udio ukupnih investicija u nekretnine raste na 53%, a ostatak je uloženo u preduzeća i banke. U 2007. godini, 51% činile su investicije u nekretnine, 37,5% je uloženo u banke i preduzeća, a ostatak je činilo ulaganje u formi interkompanijskog duga (ulaganje između povezanih preduzeća).

Na osnovu navedenog, može se zaključiti da struktura stranih direktnih investicija nije zadovoljavajuća. Ipak, sekundarni efekti su pozitivni i ogledaju se kroz povećanje prihoda od turizma, smanjenje kamatnih stopa, smanjenje stope nezaposlenosti, smanjenje troškova u oblasti telekomunikacija itd. Znači, dosadašnje strane direktne investicije su više imale uticaja na nerobni dio proizvodnje Crne Gore.

Posmatrajući neto strane direktne investicije kao procenat BDP-a, može se vidjeti da su u 2006. i 2007. godini one bile skoro jednake. Sa porastom priliva počeo je rasti i odliv sredstava od stranih direktnih investicija. Kupovina zemlje, izgradnja nekretnina, a zatim prodaja uz ostvarivanje razlike u cijeni, pokazao se kao unosan posao kod nas. Mnogi nerezidenti su se bavili upravo ovim poslom i kada su cijene porasle oni su nekretnine prodavali drugim nerezidentima. Pored toga rezidenti su počeli da direktno investiraju u inostranstvo. Međutim, impuls za dalji rast uvoza ovoga puta daje zaduživanje u inostranstvu kroz kredite.

Grafik br. 19 - Neto SDI, Ostale investicije i deficit tekućeg računa, %BDP



Izvor: CBCG

2.4.2. Zaduženje u inostranstvu

Već smo konstatovali da strane direktne investicije ne predstavljaju opasnost za stabilnost ekonomije, niti povećavaju spoljni dug. Kakva je situacija sa zaduživanjem u inostranstvu?

Evidentno je da je visoka stopa rasta kredita direktno uticala na dalji rast uvoza roba, a time i na pogoršanje deficita tekućeg računa. Posebno snažan rast obaveza prema inostranstvu na osnovu uzetih kredita zabilježen je tokom 2006. godine, kada su, upoređujući sa prethodnom godinom, obaveze porasle za gotovo 120%. Analizom strukture uzetih kredita¹⁴ uvidjelo se da se od ukupnog priliva sredstava u vidu kredita oko 47% odnosilo na finansijske institucije (komercijalne banke, mikrokreditne institucije, lizing kompanije), dok se oko 36% odnosilo na pravna lica koja su uzela kredite u cilju izvođenja građevinskih radova (izgradnja novih hotela, renoviranje starih hotela) i investiranja u nekretnine. Ostali krediti su se odnosili na druge privredne subjekte. Kod finansijskih institucija pretežno se radi o pozajmicama između povezanih subjekata (odnos majka – kćerka). Što se tiče uzimanja kredita u cilju izgradnje hotela, ulaganja u druge turističke objekte, u nekretnine (ne ulazeći u razloge takvog načina dolaska do sredstava) velika je vjerovatnoća da će se gro tih kredita pretvoriti u vlasničko ulaganje. Naime, tretiranjem stranog ulaganja kao kredit strani investitori imaju mogućnost da izbjegnu plaćanje dijela ili čitavog poreza na dobit. To navodi na razmišljanje kolike su stvarne obaveze prema inostranstvu po osnovu kredita. U slučaju da se svi ovako prikazani krediti moraju vratiti, uz ovakve stope rasta turizma to ne bi trebalo biti problem. Slična situacija sa kreditima bila je i u 2007. godini.

Posmatrajući strukturu po ročnosti – 80% uzetih kredita su dugoročni krediti i to uzeti od strane finansijskih institucija (banaka, MFI, lizing kompanija), dok kod kratkoročnih kredita preko 95% se odnosi na potraživanje „majke“ banke od „kćerke“ banke. Takođe, bitno je napomenuti da se radi prevashodno o zaduživanju privatnog sektora, tako da odgovornost leži na privatnim fizičkim ili pravnim licima.

3. ANALIZA «RANJIVOSTI CRNOGORSKE PRIVREDE»

Crnogorska privreda u visokom stepenu ranjiva kada su u pitanju ekonomski odnosi sa inostranstvom. Naime, 73% izvoznih prihoda se ostvaruje po osnovu prodaje aluminijuma i prihoda po osnovu turizma. Aluminijum, kao berzanski proizvod, je u velikoj mjeri podložan promjenama cijena. Sa druge strane potencijalni ograničavajući faktori razvoju turizmu mogu biti infrastrukturni problemi i pojava neke veće regionalne krize. Ipak, ne treba izgubiti iz vida da ova dva proizvoda povlače i značajan uvoz, tako da bi u slučaju smanjenja aktivnosti pored značajnog smanjenja izvoznih prihoda došlo i do smanjenja uvoza.

¹⁴ Nažalost, zbog nepostojanja zakonske regulative, a samim tim nepostojanja obaveze uzimaoca kredita da o strukturi i ostalim podacima vezanim za sam kredit obavještava CBCG, ne postoji mogućnost detaljnije analize ovih tokova.

Ukoliko posmatramo robnu strukturu izvoza tri najvažnija izvozna proizvoda Aluminijum i proizvodi od aluminijuma, Gvožđe i čelik i Mineralna goriva i mineralna ulja su predstavljali dvije trećine robnog izvoza (67%). Ovo ukazuje na vrlo malu diverzifikovanost izvoza, kao i na činjenicu da je struktura izvoza loša, jer tri najvažnija izvozna proizvoda, koja predstavljaju dvije trećine robnog izvoza, su sirovine. Sa druge strane struktura robnog uvoza je mnogo više diverzifikovana, jer tri najvažnija uvozna proizvoda predstavljaju 31,9% robnog uvoza.

Ukoliko posmatramo geografsku koncentraciju izvoza i uvoza možemo konstatovati da je ona vrlo nepovoljna u slučaju izvoza. To znači da naš izvoz u velikoj mjeri zavisi i od konjunktura na ova tri tržišta. Na tri najvažnija izvozna tržišta (Srbija, Italija, Grčka) otpada 68% ukupnog izvoza. U slučaju uvoza ona je mnogo manja i na tri najvažnija uvozna tržišta (Srbija, Italija, Grčka) otpada 43,16% ukupnog uvoza.

4. MJERE ZA SMANJENJE DEFICITA TEKUĆEG RAČUNA PLATNOG BILANSA

Ono što dodatno zabrinjava je da izvoz opada (-4,5%), dok uvoz ima izuzetno visok rast (44%). Osnovni uzroci deficita tekućeg računa platnog bilansa su:

- nizak nivo izvoza kao posledica nedovoljnog nivoa konkurentnosti domaćih proizvođača
- izuzetno visoke stope rasta uvoza
- previsok nivo agregatne tražnje
- visok priliv SDI i
- nepovoljno kretanje cijena određenih kategorija proizvoda na svjetskom tržištu, prije svega poljoprivredno-prehrambenih i energeta.

Stoga će i mjere za smanjenje deficita-tekućeg računa platnog bilansa biti analizirane sa četiri ova aspekta.

1. **Nizak nivo izvoza** je bez dileme posledica nedovoljnog nivoa konkurentnosti domaćih proizvođača. Međutim, treba imati u vidu i efekat da povećana domaća tražnja naročito u oblasti turizma utiče da se dio proizvoda koji se ranije izvezio (prije svega poljoprivredno-prehrambenih) sada usmjerava ka zadovoljenju povećanje domaće tražnje. U cilju povećanja konkurentnosti domaćih proizvođača potrebno je preduzeti sljedeće mjere:
 - Poljoprivreda se ne smije prepustiti slobodnom tržištu, jer je predmet državne podrške, kako u razvijenim zemljama tako i u privredama u tranziciji. Pravilima STO je jedino u oblasti poljoprivrede dozvoljeno direktno subvencionisanje izvozne proizvodnje. Ukoliko proizvođači iz konkurentskih zemalja »uživaju« širok spektar mjera državne podrške, onda odsustvo takve podrške stavlja domaće proizvođače u neravnotežan

položaj. Da bi se podstakao izvoz i smanjio uvoz poljoprivrednih proizvoda potrebno je: obezbijediti veća podsticajna sredstva poljoprivrednicima koji se opredjeljuju za organsku proizvodnju u budžetu CG, promovisati poljoprivrednu proizvodnju, obezbijediti povoljne kredite za sve vrste proizvodnje i nabavku sredstava potrebnih za odvijanje procesa proizvodnje (mašine, oprema, sjemena, stočni fond i sl.) kroz Fond za razvoj, vršiti otkup poljoprivrednih proizvoda i njihovih viškova (predvidjeti veći iznos sredstava u budžetu za ovu namjenu), osigurati sistem kvaliteta hrane i podsticati proizvodnju domaćeg „brenda“, po čemu Crna Gora može postati prepoznatljiva, razmotriti mogućnosti za primjenu podsticajnih mjera za prehrambenu industriju, imajući u vidu grane u kojima bi Crna Gora mogla ostvariti komparativne prednosti, a time bi se istovremeno obezbijedio i podsticaj razvoja primarne poljoprivredne proizvodnje.

- Povećati stepen angažovanja države u cilju lakšeg usvajanje međunarodnih standarda kvaliteta od strane preduzeća, bez kojih je teško moguć nastup na „zapadnim tržištima“ i predvidjeti veći iznos sredstava u budžetu za ovu namjenu. Posebnu pažnju posvetiti i dobijanju Halal sertifikata, imajući u vidu rastuću tražnju u zemljama koje zahtijevaju ovaj sertifikat.
- Potrebno je i intenzivirati aktivnosti promocije crnogorske privrede na stranim tržištima, uz izdvajanje značajnih subvencija države za ove aktivnosti. Razmotriti mogućnost za povećanje iznosa „grant šema za refundaciju troškova“ (planiran iznos od 200.000 eura za 2008. godinu)¹⁵ radi učešća preduzeća na međunarodnim privrednim sajmovima u inostranstvu, izradi i štampanju promotivnog materijala i izradi studija za istraživanje tržišta. Ova vrsta subvencije je u skladu sa pravilima STO. Takođe, koristan bi bio i agresivniji nastup Privredne komore, prije svega u oblasti promovisanja trgovine, istraživanja tržišta i pružanja informacija preduzećima o poslovnim mogućnostima u inostranstvu.
- Povećati stepen informisanosti kompanija o sertifikatima, tehničkim standardima, pravilima o porijeklu robe i zaštiti proizvođača na tržištu EU, imajući u vidu značaj ovog tržišta¹⁶ za Crnu Goru i buduće integracione procese.
- Uskladiti standarde sertifikata sa propisima EU, odnosno međunarodnih institucija. Institucionalno rješavanje pitanja izdavanja sertifikata koje prihvata EU.
- Razmotriti mogućnost osnivanja institucije za osiguranje i kreditiranje izvoznih poslova. U saradnji sa CBCG razmotriti potencijalne funkcije ove institucije, nadležnosti supervizije i ostala relevantna pitanja.
- Koncept slobodnih zona u Crnoj Gori nije uopšte iskorišćen. Trebalo bi razmotriti afirmaciju i promociju ovog koncepta.
- Kredite Fonda za razvoj prioritetno usmjeriti u izvozne programe.
- Iskustvo drugih zemalja je pokazalo da formiranje izvoznih klastera može doprinijeti rastu izvoza i poboljšanju izvozne ponude.

¹⁵ Program državne podrške i pomoći malim i srednjim preduzećima za 2008. godinu, Vlada CG

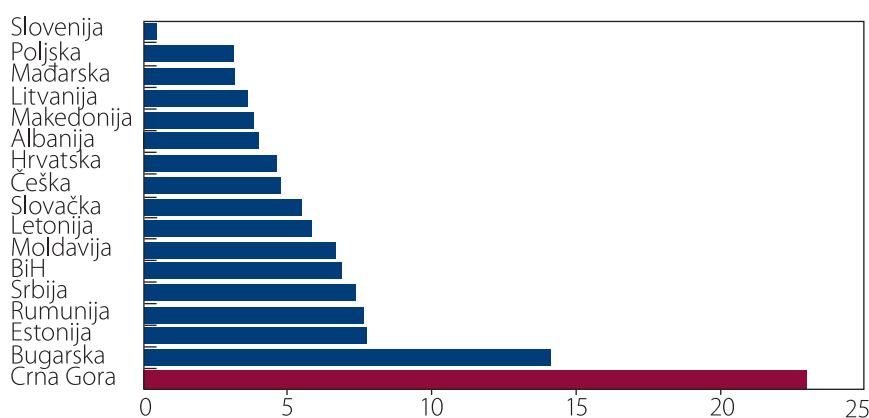
¹⁶ Na tržištu EU u prethodnoj godini Crna Gora je plasirala 59% svog izvoza.

- Visok suficit budžeta pruža mogućnosti i za razmišljanje u kojim bi oblastima država mogla da pruži subvencije. Naravno, eventualne subvencije moraju biti u skladu sa pravilima Svjetske trgovinske organizacije. Shodno ovim pravilima subvencije su dozvoljene za istraživanje i razvoj, pokriće ekoloških troškova, troškove međunarodne promocije nastupe na sajmovima, za poljoprivrednu proizvodnju i dr.
 - Uraditi sektorske studije koje bi identifikovale prepreke, kao i potencijalne mjere za povećanje proizvodnje i izvoza u sektorima u kojima Crna Gora ima ili može ostvariti komparativne prednosti, a prije svega u oblasti: poljoprivrede, prehrambene industrije, industije alkoholnih i bezalkoholnih pića, drveno-prerađivačke industrije, ribarstva i uzgoja ribe i dr.
 - Makroekonomski ambijent utiče kako na domaće poslovanje, tako i na izvozne performanse preduzeća. Iako je evidentno da se poboljšava iz godine u godinu potrebno je uložiti još dosta napora da se dodatno poboljša. To podrazumijeva aktivnosti na smanjenju rizika zemlje, deregulaciju poslovanja, pojednostavljenje izvoznih procedura, ubrzavanje privatizacije i restrukturiranja preduzeća, smanjivanje administrativnih troškova, povećanje efikasnosti rješavanja privrednih sporova i dr.
2. **Izuzetno visok rast uvoza** je u velikoj mjeri posledica ubrzanog privrednog razvoja i velikog priliva stranih direktnih investicija. Na to ukazuje i visoko učešće repromaterijala i opreme u ukupnoj strukturi uvoza. U cilju smanjenja deficita tekućeg računa platnog bilansa od velikog značaja je i supstitucija uvoza domaćom proizvodnjom. Potrebno je zaštititi domaće proizvođače kroz antidamping, kompenzatorne carine, zaštitu od prekomjernog uvoza, kao i pojačanje kontrole ispravnosti atesta, sertifikata i ispunjenosti standarda kvaliteta uvezene robe, u cilju sprečavanja nelojalne konkurencije domaćim proizvođačima i zaštite domaće proizvodnje. Na ovaj način bi se smanjio i dio uvoza. Imajući u vidu prekomjerni uvoz automobila trebalo bi razmišljati da se u narednim godinama postepeno podiže ograničenje u pogledu godina starosti za polovne automobile u Odluci o uslovima koje moraju da ispunjavaju korišćena motorna vozila koja se uvoze („Službeni list RCG“ br. 44/07 i 46/07). Treba imati u vidu i da je crnogorska privreda visoko uvozno zavisna, tako da kada god imamo visoku stopu rasta BDP-a, kao što je to bio slučaj 2007. godine imamo i visok uvoz energenata i sirovina.
3. **Visok nivo agregatne tražnje** je posledica brzog rasta zarada, visoke stope rasta domaćih kredita, zaduživanja u inostranstvu, kao i velikih prihoda dijela stanovništva od prodaje nekretnina. Pomenuti faktori su rezultirali u značajnom rastu kupovne moći dijela stanovništva, koja se manifestovala prije svega preko kupovine trajnih potrošnih dobara: opreme za domaćinstva, automobila i dr. U pitanju su proizvodi koji se ne proizvode u Crnoj Gori i koji se po pravilu uvoze. Imajući u vidu da se u 2008. godini očekuju manji prihodi stanovništva od prodaje nekretnina realno je očekivati da će se po tom osnovu dio uvoza postepeno smanjivati. Takođe, mjere CBCG usmjerene na ograničavanje kreditne ekspanzije će se pozitivno odraziti i na smanjivanje uvoza. Imajući u vidu brz rast kredita koje banke uzimaju u inostranstvu, ova kategorija kredita treba da bude predmet posebne pažnje i u slučaju dalje drastične ekspanzije treba razmotriti mjere za ograničavanje ovog

kanala, slično kao što su to uradile Hrvatska i Srbija.¹⁷ Poseban problem je što postojeća zakonska regulativa ne omogućava CBCG da utvrdi tačan iznos privatnog spoljnog duga, kao ni adekvatnu analizu njegove strukture. Stoga je od velikog značaja da se novim Zakonom o CBCG predvidi i ova mogućnost. Takođe, rast zarada bi u narednom periodu trebalo uskladiti sa rastom BDP-a.

4. Prema procjeni MMF-a, prema prosječnom prilivu SDI u periodu 2005 – 2007. godina Crna Gora je ubjedljivo na prvom mjestu u grupi evropskih privreda u tranziciji.

Grafik br. 20 – Priliv SDI u % od BDP-a u periodu 2005-2007. godina

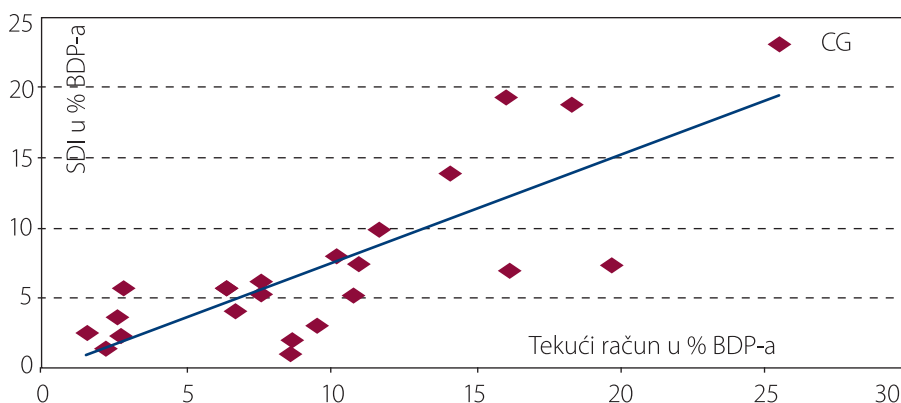


Izvor: MMF

Veliki priliv SDI uticao je na rast uvoza, jer su strani investitori uvozili opremu, sirovine, enterijer, građevinski materijal i sl. da bi pokrenuli proces proizvodnje. U pitanju je tok koji je prisutan i u drugim privredama u tranziciji što se jasno može videti sa sledećeg dijagrama.

¹⁷ Visoka tražnja za uvoznim potrošnim dobrima se često finansira iz kredita. Ročnu neusklađenost između izvora sredstava i plasmana banke često «peglažu» uzimanjem kredita iz inostranstva i to najčešće kod matičnih banaka. Na ovaj način uvozna tražnja povlači rast zaduženosti banaka u inostranstvu.

Grafik br. 21 – Međuzavisnost SDI i deficita tekućeg računa, 2005-2007. godina



Izvor: *World Economic Outlook*

Stoga je izvesno da dio deficita tekućeg računa platnog bilansa ima samo-korigujući efekat, odnosno da će sa prestankom priliva SDI doći do značajnog smanjenja uvoza. Svaka zemlja ima ograničene apsorpcione mogućnosti za priliv SDI, ali izvjesno je da one u Crnoj Gori još uvijek nisu iskorišćene, to jest Crna Gora sigurno u srednjoročnom periodu od tri do pet godina može računati na značajan priliv SDI. Samim tim neće biti moguće značajnije smanjiti ovaj tok deficita tekućeg računa platnog bilansa. Sa druge strane započinjanje investicija u izgradnju auto-puteva, izgradnji elektro-energetskih kapaciteta ili realizacija nekih drugih velikih najavljivanih projekata će svakako voditi rastu uvoza. Ovo je razvojna komponenta deficita, koja u dugom roku daje pozitivne efekte. Takođe, kao rezultat velikog priliva SDI u narednom periodu treba očekivati i veće izvozne prihode, što je za sada vidljivo u oblasti turizma. To znači da kada je u pitanju ovaj tok nije potrebno preduzimati mjere korektivne prirode. Naravno bilo bi izuzetno značajno uticati na promjenu strukturu SDI, odnosno njihovo preusmjeravanje iz nekretnina ka drugim oblastima. U tome veliku ulogu može imati dobra promocija Crne Gore, stoga treba razmotriti povećanje sredstava u budžetu Agencije Crne Gore za promociju stranih investicija.

5. **Visoke cijene poljoprivredno-prehrambenih proizvoda i energetske proizvoda** su značajno uticale na pogoršanje deficita tekućeg računa platnog bilansa. Mjerama ekonomske politike nije moguće uticati na kretanje cijena ovih proizvoda, ali jeste na određene komponente uvoza. Imajući u vidu izuzetne pogodnosti Crne Gore za razvoj poljoprivredno-prehrambene industrije potrebno je mjerama navedenim u prvoj tački stimulisati veću proizvodnju ovih proizvoda kako bi se smanjio njihov uvoz. Takođe, Crna Gora treba da smanji uvoz električne energije. Postoji više mogućih načina kako se može smanjiti uvoz električne energije. S obzirom da je već godinama prisutan disbalans između domaće tražnje i proizvodnje izvesno je da je neophodna gradnja novih kapaciteta za proizvodnju električne energije. Imajući u vidu da se država opredijelila da TE Pljevlja ne privatizuje i činjenicu da je u prethodnoj godini zabilježen drastičan pad proizvodnje ovog elektroenergetskog objekta država mora obezbijediti sredstva za neophodne investicije. Potrebno je

povećavati učešće alternativnih izvora energije (solarna energija, energija vjetra, biomase, atmosferskih pražnjenja i dr.). Izdavanje građevinskih dozvola usloviti gradnjom energetski-efikasnih objekata i obavezom da se dio energije obezbjeđuje upotrebom alternativnih izvora, npr. obavezanim postavljanjem solarnih ćelija, izmjenom i dopunom postojeće zakonske regulative (Zakona o izgradnji objekata, Zakona o zaštiti životne sredine, Zakona o energetici). Imajući u vidu visoku razliku između cijene izgradnje i prodajne cijene, ovakav zahtjev ne bi trebao da predstavlja preveliko opterećenje građevinskoj operativi. Primijeniti strategiju energetske efikasnosti.

Od velikog značaja će biti i nastavak integracionih procesa Crne Gore ka Evropskoj uniji i Svjetskoj trgovinskoj organizaciji, koji će otkloniti dio barijera crnogorskim izvoznima. Negativan efekat, u vidu rasta uvoza, kao posljedica pristupanja ovim ekonomijama će biti zanemarljiv imajući u vidu činjenicu da je crnogorska ekonomija visokootvorena.

5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Karakteristike platnobilansnih odnosa Crne Gore su: stalno produbljivanje neravnoteže, dominacija sirovina u izvozu, izuzetno mala diverzifikovanost izvoza, izuzetno visoka geografska koncentracija izvoza, brz rast uvoza, uz zanemarljiv rast izvoza. Osnovni razlozi koji su doveli do rasta deficita tekućeg računa platnog bilansa su: niska konkurentnost domaćih proizvođača, visok uvoz električne energije, rast cijena nafte na svjetskim berzama, veliki priliv SDI, prekomjerna potrošnja, visoka stopa rasta odobrenih kredita i dr.

U uslovima eurizacije, deficit tekućeg računa platnog bilansa nosi manje rizike, nego u slučajevima zemalja koje imaju svoju valutu, ali i opcije za njegovo eliminisanje su sužene, jer se ne može koristiti politika deviznog kursa. U uslovima eurizovane, visokootvorene ekonomije sa niskim transakcionim troškovima domaći i strani proizvodi postaju supstituti, i stanovništvo se lako preusmjerava prema uvoznim proizvodima. Deficit tekućeg računa se može smatrati i ravnotežnim odgovorom sistema na veliki priliv stranog privatnog kapitala i visoku stopu rasta kredita. Sa smanjenjem priliva kapitala, značajni dio deficita će imati samokorigujući efekat.

Rastući deficit je i pokazatelj rastućih neravnoteža: prevelikog priliva kapitala, precijenjene vrijednosti imovine (HOV i nekretnina), pregrevavanja ekonomije, pogoršanja bilansne pozicije privrede (rast zaduženosti u bilansima).

Zaduživanjem radi izgradnje turističkih objekata, infrastrukture, podizanja nivoa tehničko-tehnološke opremljenosti, odnosno finansiranjem produktivnih investicija stvaraju se preduslovi da se sadašnje zaduživanje vraća budućim suficitima. Iako je deficit tekućeg računa u velikoj mjeri posljedica ubrzanog razvoja, zabrinjava činjenica da je sve manjim dijelom pokriven stranim direktnim investicijama, a raste učešće privatnog spoljnog duga. Neto prilivom SDI pokriveno je

svega 52% deficita tekućeg računa platnog bilansa u 2007. godini, a u prethodnoj godini ta pokrivenost je iznosila 88%.

Analiza kretanja najvažnijih stavki platnog bilansa Crne Gore u periodu od zadnjih par godina pokazala je da se visoki i dugotrajni deficiti tekućeg računa ne mogu beskonačno eksterno finansirati, ali isto tako i da ne postoji jedinstveni kriterijumi za ocjenu održivosti deficita tekućeg računa u praksi. Imajući u vidu visok priliv stranih direktnih investicija i veliki investicioni ciklus nije realno očekivati da se u narednih nekoliko godina značajnije smanji deficit tekućeg računa. Ukoliko se u dužem vremenskom periodu zadrži deficit tekućeg računa, kada presahne priliv stranih investicija i kada dođu na otplatu krediti koji su sada uzimani, tada može doći i do smanjenja novčane mase, koje može imati recesioni efekat na privredu.

Treba imati u vidu da je izuzetno visok uvoz i jedan od važnih faktora budžetskog suficita. Međutim, prisustvo deficita tekućeg računa platnog bilansa nakon završetka «investicionog buma» može biti vrlo opasno, jer će voditi rastu zaduženosti privrede, a krajnja posledica bi mogla biti i pojava «deficita blizanaca»

Svakako je dobro i pohvalno, što je javni spoljni dug relativno nizak, ali to nikako ne znači da smijemo ignorisati rast zaduženosti privatnog spoljnog duga. Povećanje spoljne zaduženosti privrede znači da se njen kreditni rejting smanjuje, što može značiti da u jednom trenutku bankarski sistem može procijeniti da je značajan broj firmi prezadužen. Logično je da bankarski sistem neće odobravati kredite takvim firmama, zbog mogućeg povećanog rizika otplate. To onda može značiti da će bankarski sistem imati problema da odabere kvalitetne firme i projekte za finansiranje, a poznato je da postojanje slobodnih sredstava koja se ne mogu plasirati može predstavljati značajan trošak za bankarski sistem.

Smatramo da je sada pravo vrijeme da se preduzmu mjere koje će dovesti do postepene korekcije deficita tekućeg računa platnog bilansa. U kratkom roku moguće je obezbijediti finansiranje postojećeg deficita tekućeg računa platnog bilansa bez ugrožavanja ekonomskog rasta.