CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

Radna studija br. 29

ANALIZA UTICAJA PANDEMIJE COVID-19 NA EKONOMIJU I BANKARSKI SISTEM CRNE GORE

Maja Ivanović
Nina Vujanović
Milica Kilibarda
Ana Vlahović

Podgorica, 2021.

IZDAVAČ: *Centralna banka Crne Gore*
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog 6
81000 Podgorica
Telefon: +382 20 664 997, 664 269
Fax: +382 20 664 576

WEB ADRESA: *http://www.cbcg.me*

AUTORI: *Maja Ivanović, savjetnik viceguvernera,*
Centar za makroekonomska i finansijska istraživanja i prognoze
Nina Vujanović, savjetnik viceguvernera,
Centar za makroekonomska i finansijska istraživanja i prognoze
Milica Kilibarda, savjetnik viceguvernera,
Centar za makroekonomska i finansijska istraživanja i prognoze
Ana Vlahović, savjetnik viceguvernera,
Centar za makroekonomska i finansijska istraživanja i prognoze

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

GRAFIČKA PRIPREMA: *Nikola Nikolić*

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

SADRŽAJ

UVOD 5

1. EKONOMIJA PRIJE, TOKOM I NAKON PANDEMIJE 7

1.1. Period prije pandemije Covid-19 7
1.2. Uticaj pandemije Covid-19 na ekonomiju 13
1.3. Projekcije Centralne banke 23
1.4. Uticaj pandemije Covid-19 na potencijalni output 26

2. MJERE VLADE CRNE GORE I EFEKTI NJIHOVE PRIMJENE 28

2.1. Predlozi daljih mjera za budući rast 32

3. BANKARSKI SEKTOR PRIJE, TOKOM I NAKON PANDEMIJE 34

3.1. Period prije pandemije Covid-19 34
3.2. Uticaj pandemije Covid-19 na bankarski sektor 37

4. MJERE CENTRALNE BANKE CRNE GORE I EFEKTI NJIHOVE PRIMJENE 54

4.1. Predlozi daljih mjera Centralne banke Crne Gore 74

5. ZAKLJUČAK 76

Bibliografija 80

UVOD

Pandemija Covid-19 je izazvala najveću ekonomsku krizu zabilježenu od Drugog svjetskog rata. Ova kriza ima svoje specifičnosti u odnosu na ranije: nju karakterišu nagli i gotovo istovremeni šokovi kako na strani agregatne ponude, tako i na strani agregatne tražnje. Glavni okidač negativnih reperkusija izazvale su globalne mjere za sprječavanje širenje virusa, koje su zahtijevale privremene obustave ili limitirani rad mahom uslužnih djelatnosti, dok je u pojedinim državama došlo i do obustavljanja proizvodnih djelatnosti. Kako se pandemija širila, tako se širio i broj sektora na koje je ona negativno uticala. Inicijalni šok na strani agregatne ponude, ali i opšti strah od širenja virusa u društvu, su skupa proizveli lančane negativne efekte na ekonomiju. Došlo je do smanjenja agregatne tražnje te usporavanja globalnog lanca ponude (trgovine) što je smanjilo zaposlenost, investicije, te proizvodnju i produktivnost.

Iako trajanje pandemije još uvijek nije izvjesno, analize međunarodnih institucuja ukazuju da će posljedice biti velike i dalekosežne. Ipak, neće svi sektori i djelovi društva biti jednako pogođeni krizom (Međunarodna organizacija rada, 2020). Pojedini sektori djelatnosti koji su najviše obuhvaćeni mjerama, poput sektora trgovine i djelatnosti vezanih za turizam pretrpjeće veću štetu od drugih djelatnosti. Zbog manjka likvidnog potencijala i zaliha, manja i srednja preduzeća snosiće veće posljedice od velikih preduzeća. Upravo manja i srednja preduzeća čine najveći broj privrednih djelatnosti. Slično, na tržištu rada veće posljedice pretrpjeće nisko-platežna radna snaga od više-platežne. Svijet će zbog povećanja nezaposlenosti dobiti milione novih siromašnih, a zbog otežanog obrazovanja tokom pandemije, kriza će se negativno odraziti na kvalitet ljudskog kapitala (Svjetska banka, 2020a i b).

Oporavak vrlo vjerovatno neće biti jednako brz i jednostavan za sve djelatnosti. *High-tech* industrije imaće veće šanse za rast od drugih industrija, zbog tehnološkog razvoja i robotizacije koji su obilježili raniji period s jedne strane, ali i povećane potrebe ovih djelatnosti u periodu krize sa druge strane. Pandemija je takođe dodatno ukazala na važnost sprječavanja klimatskih promjena, što će uticati na formiranje novih modela rasta. Ekonomske politike umnogome će opredijeliti dalji oporavak ekonomije.

Za razliku od Globalne finansijske krize bankarski sektor je u novoj krizi dio rješenja, a ne generator krize. Ovo iz razloga što su regulatorna i institucionalna rješenja imala zadatak da olakšaju privrednim djelatnicima obavljanje svojih aktivnosti. Mjere prudencijalnog popuštanja uz snažnu podršku vlada i centralnih banaka obilježile su 2020. godinu. Ipak, smanjena zaposlenost i zarade stanovništva, te smanjena likvidnost privrede i neizvjesnost u vezi daljeg razvoja pandemije, imaće negativan uticaj na finansijski sistem. U prilog tome svjedoči i Globalna finansijska kriza, u kojoj je nelikvidnost realnog sektora proizvela restriktivne kreditne politike banaka i rast nekvalitetnih kredita.

Cilj ove studije je da ukaže na posljedice krize na ekonomski ambijent i bankarski sektor Crne Gore, u godini krize i dugoročno. Crna Gora ima visoku zavisnost od sektora uslužnih djelatnosti i kao takva spada u grupu zemalja koje su jače pogođene ovim makroekonomskim šokovima od drugih zemalja (MMF, 2020). Iako je Crna Gora bilježila pozitivne stope rasta u proteklom petogodišnjem periodu, zasnovane na snažnoj investicionoj aktivnosti, makroekonomski pokazatelji ukazuju na izrazite negativne trendove u gotovo svim djelatnostima u 2020. godini. Usporena ekonomska aktivnost praćena je rastom nezaposlenosti i niskom inflacijom, najviše usljed globalnog pada cijena nafte. Kao posljedica ekonomskog pada, Crna Gora će ovu godinu završiti sa visokim javnim dugom i visokom deficitom tekućeg računa.

Studija daje opsežne prognoze inflacije i bruto domaćeg proizvoda (u daljem tekstu: BDP), kao i procjenu potencijalnog BDP-a u godinama prije i nakon krize. Pokazatelji bankarskog sektora pokazuju da je finansijski sektor manje negativno reagovao na šokove u ekonomiji u 2020. godini. Ekonomska perspektiva umnogome zavisi od dostupnosti vakcine, samog trajanja pandemije kao i uspješnosti primjene mjera ekonomskih politika Vlade Crne Gore i mjera Centralne banke Crne Gore (u daljem tekstu: Centralna banka). Na osnovu detaljnih analiza uticaja šokova pandemije na realnu ekonomiju i bankarski sektor, Studija daje predlog daljih mjera politika koje mogu ojačati otpornost realne ekonomije i finansijskog sistema na eksterne šokove.

Studija je podijeljenja u pet djelova. Sekcija 1 analizira ekonomiju Crne Gore prije, tokom i nakon pandemije. Ova sekcija daje opsežnu analizu uticaja pandemije Covid-19 na različite sektore djelatnosti, te tržište rada, strane direktne investicije i inflaciju. Projekcije ekonomskog rasta date su za period 2020-2022 i analiziran je uticaj pandemije na potencijalni output. U Sekciji 2 dato je objašnjenje paketa mjera Vlade i predlog smjernica ekonomske politike za diversifikaciju privrede i jačanje njene otpornosti na nove šokove. Sekcija 3 daje detaljan opis uticaja pandemije Covid-19 na različite sfere bankarskog sektora. Sekcija 4 daje detaljan opis paketa mjera Centralne banke usvojenih nakon proglašenja pandemije, kao i predlog novih mjera koje mogu osnažiti otpornost banaka na nove šokove. Sekcija 5 zaključuje Studiju.

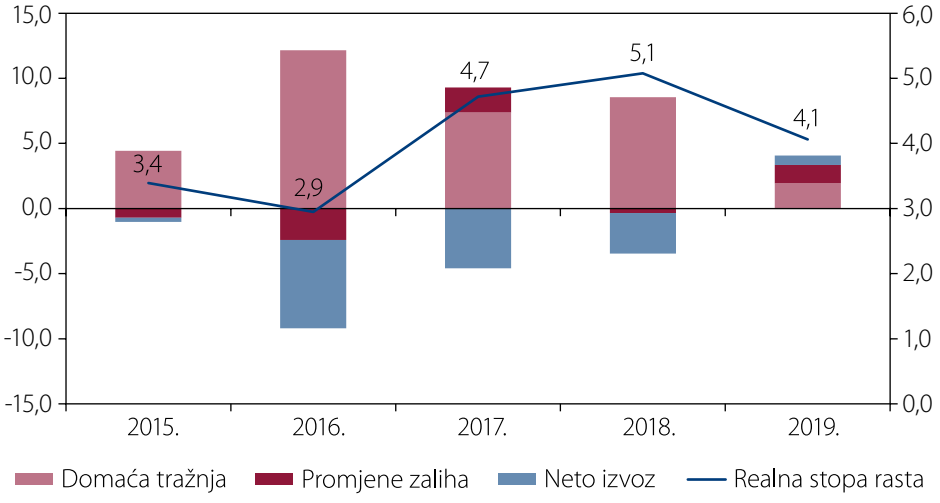
1. EKONOMIJA PRIJE, TOKOM I NAKON PANDEMIJE

1.1. Period prije pandemije Covid-19

Pojava COVID-19 prekinula je snažan rast iz prethodnog perioda. Prosječna stopa ekonomskog rasta tokom posljednjih pet godina iznosila je 3,9%. Model rasta ekonomije Crne Gore, u ovom periodu, bio je zasnovan na snažnoj investicionoj aktivnosti, koja je imala pozitivan uticaj na ekonomske tokove u zemlji. Izgradnja saobraćajne infrastrukture, novih turističkih kapaciteta i energetskih postrojenja, pokrenula je domaće potencijale u sektoru građevinarstva, te imala multiplikativne efekte na vezane sektore kao što su vađenje ruda i kamena i prerađivačka industrija. Ipak, nedovoljna diverzifikovanost crnogorske ekonomije umanjila je pozitivne efekte investicija, upravo zbog nedovoljnih i nedostupnih kapaciteta za proizvodnju roba potrebnih za izvođenje investicija, te je visok uvoz pratio ovaj investicioni ciklus.

Prema podacima Monstata, BDP u 2019. je iznosio 4.950,7 miliona eura, odnosno 4,1% više u odnosu na 2018. godinu. Glavni doprinos rastu BDP-a u 2019. godini imali su potrošnja domaćinstava i neto izvoz, podržani izuzetno dobrom turističkom sezonom.

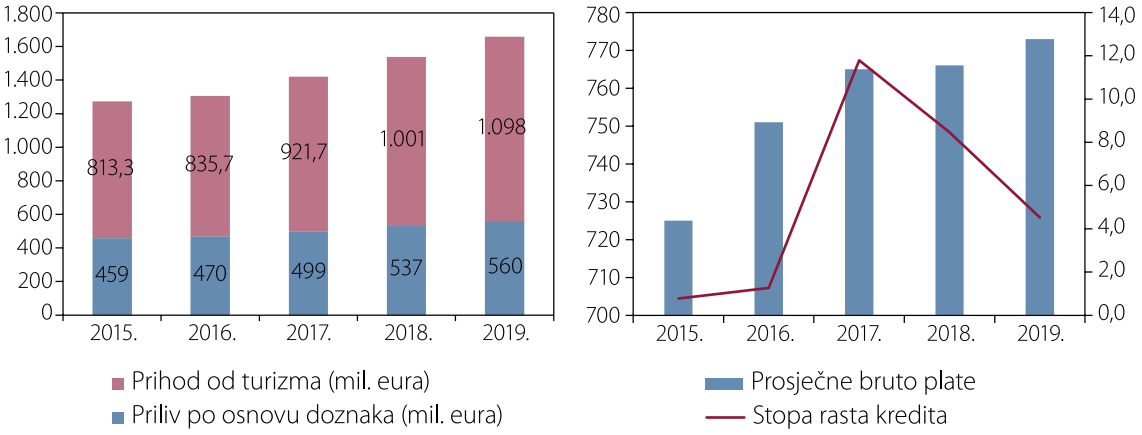
Grafik 1.1 – Doprinos rastu BDP-a za period 2015-2019. godine



Izvor: Kalkulacije autora

Posmatrano sa stanovništa potrošnje, u strukturi BDP-a najveće učešće ima potrošnja domaćinstava. Potrošnja domaćinstava je tokom prethodnih godina bila podstaknuta povećanjem zarada u većini sektora, rastom zaposlenosti, a značajan rast potrošnje bio je podstaknut stalnim povećanjem priliva po osnovu doznaka iz inostranstva, prihoda od turizma, kao i dostupnijim kreditima banaka.

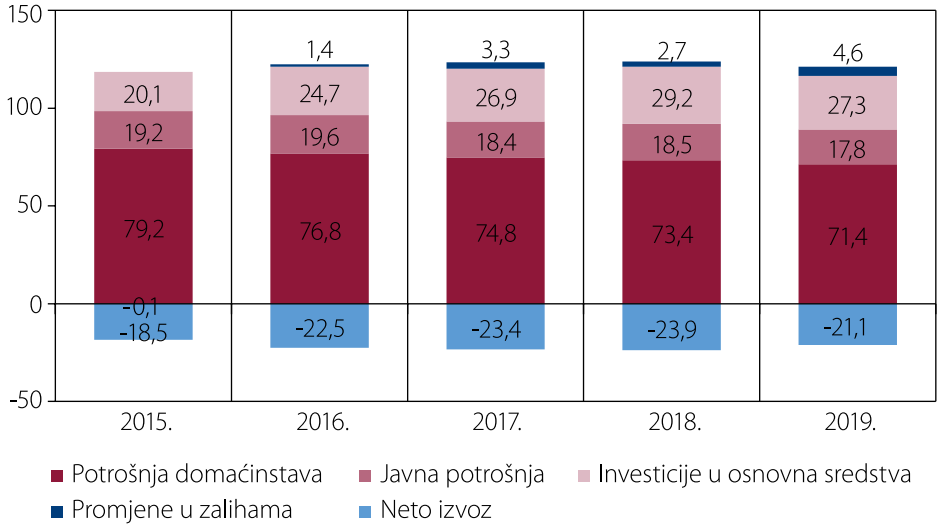
Grafik 1.2 – Prihodi po osnovu doznaka i turizma, zarade i rast kredita



Izvor: Padaci Monstata i CBCG

Posljednjih godina evidentirano je smanjenje učešća potrošnje stanovništva i javne potrošnje u ukupnoj vrijednosti proizvedenih dobara i usluga, na račun povećanja učešća investicija u osnovna sredstva. Ukupan izvoz se posljednjih godina blago povećavao, uglavnom zahvaljujući rastu izvoza usluga. Najveće učešće u izvozu Crne Gore ima turizam koji predstavlja jednu od osnovnih djelatnosti. Turizam predstavlja 65% izvoza Crne Gore sa prihodom od 1.098,1 miliona EUR u 2019. godini. Značajno učešće u ukupnom izvozu imaju transportne usluge (21% u 2019. godini). Ostale usluge, ostale poslovne usluge i građevinske usluge zajedno čine oko 14% izvoza usluga.

Grafik 1.3 – Struktura BDP-a od 2015-2019. godine

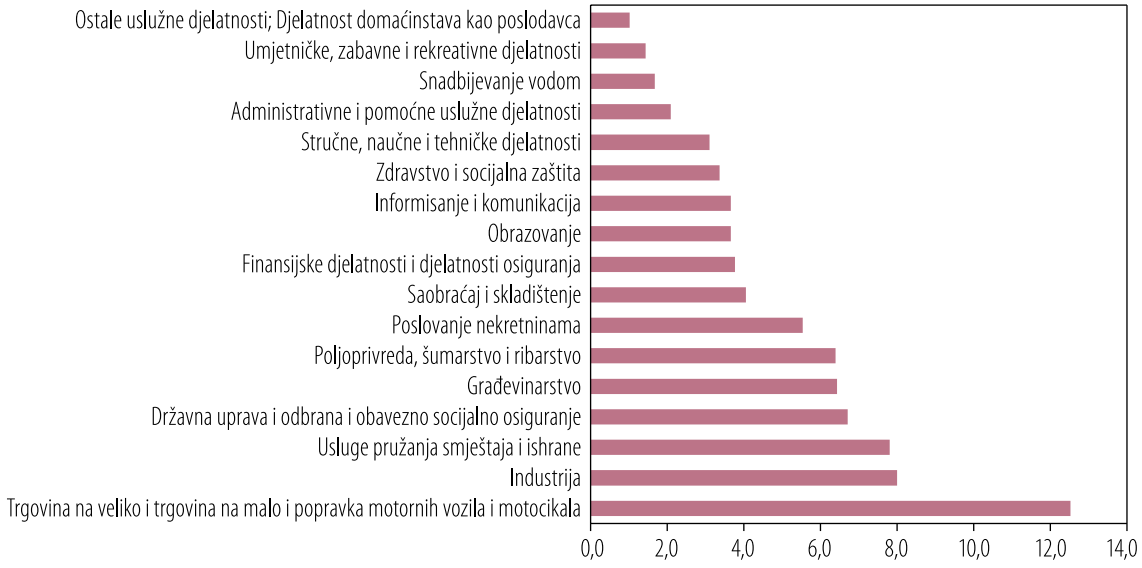


Izvor: Monstat

Sa druge strane, uvoz predstavlja skoro dvije trećine vrijednosti BDP-a. Izvoz roba predstavlja 79% ukupnog uvoza Crne Gore. U periodu 2015-2019. godina, uvoz roba je imao tendenciju rasta. Uvoz roba je u 2019. godini iznosio 2.530,6 miliona EUR. U odnosu na 2018. godinu, uvoz roba je bio viši za 1,8%.

Proizvodna struktura BDP-a pokazuje, da najveće učešće u ukupnoj vrijednosti ekonomije ima trgovina na veliko i trgovina na malo i popravka motornih vozila i motocikala (12,5%), industrijska proizvodnja (8%) i usluge pružanja smještaja i ishrane koje čine 7,8% BDP-a.

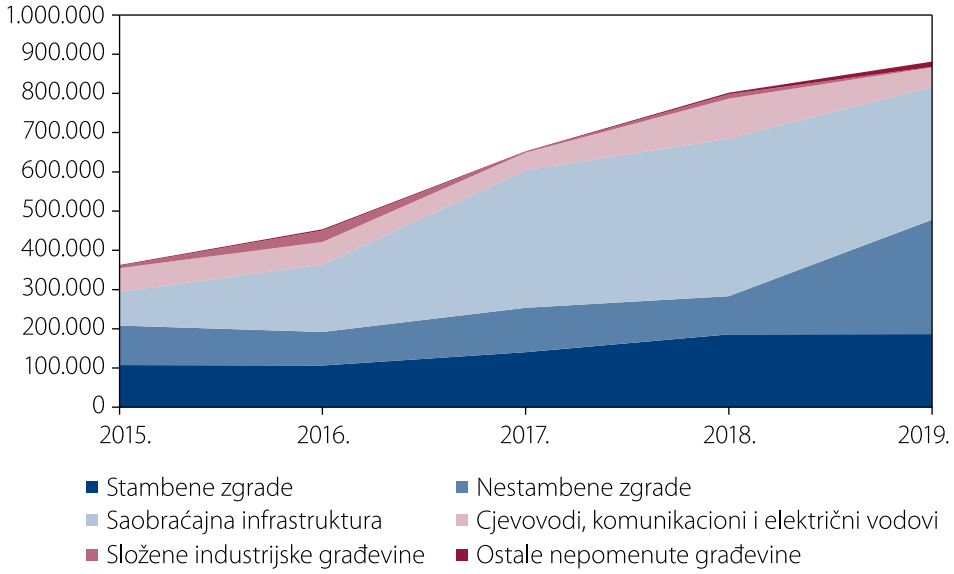
Grafik 1.4 – Struktura BDP-a u 2019. godini (proizvodni metod)



Izvor: Monstat

U prethodnom periodu sektori građevinarstva, trgovine i turizma ostvarili su snažne stope rasta. U 2019. godini, ukupna vrijednost izvršenih građevinskih radova je iznosila 801,6 miliona EUR, što je za 10,7% više u odnosu na 2018. godinu, dok je u 2018. godini stopa rasta bila na još višem nivou (24,9%). Izgradnja prve dionice autoputa, brojnih regionalnih puteva te stambenih zgrada doprinijela je rastu građevinske aktivnosti u prethodnom periodu.

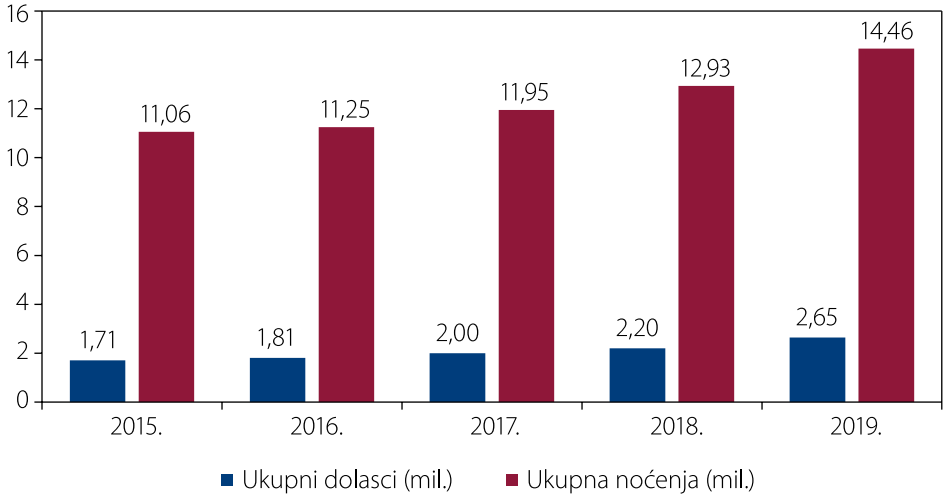
Grafik 1.5 – Vrijednost završenih građevinskih radova



Izvor: Monstat

Investicije u oblasti turizma, koje su realizovane tokom prethodnih godina, snažno su doprinijele poboljšanju turističke ponude i rastu turističkog prometa. Značajna ulaganja u turizam rezultirala su povećanjem kvaliteta i kvantiteta smještajnih kapaciteta, te su obogatili ponudu objekata viših kategorija, čiji je uticaj višestruko značajniji od doprinosa privatnog smještaja u ukupnim prihodima od turizma. Takođe, u prethodnom periodu ostvarena je i bolja saobraćajna povezanost Crne Gore sa ostatkom svijeta, što je doprinijelo većoj dostupnosti turističke ponude Crne Gore na

Grafik 1.6 – Broj turista



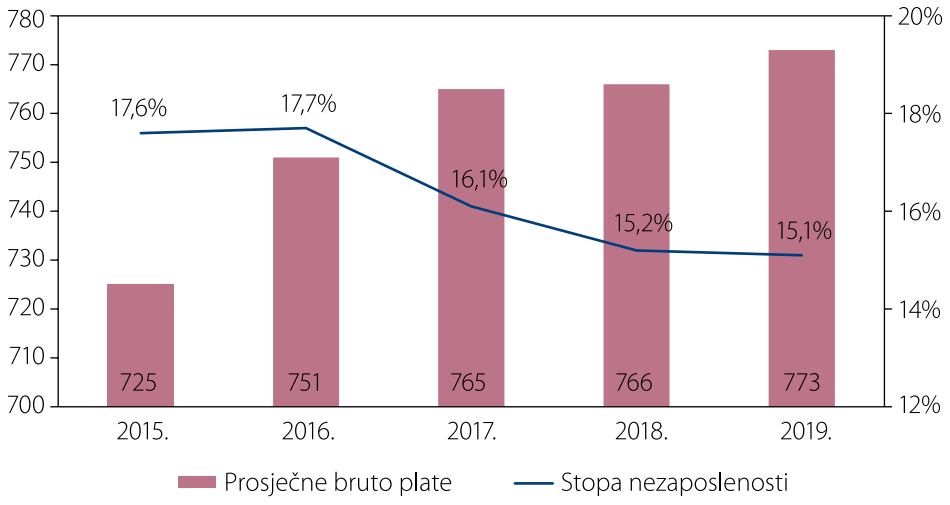
Izvor: Monstat

emitivnim međunarodnim tržištima. I pored zadovoljavajućih rezultata, mjerenih pokazateljima turističkog prometa, ipak, postoje određene prepreke u razvoju turizma. Prije svega, one se ogledaju u konstantno visokom stepnu sezonalnosti u poslovanju turističke privrede. Naime, 65 - 70% turističkog prometa ostvaruje se tokom tri ljetnja (jun, jul i avgust) mjeseca u godini. Takođe, ovu djelatnost karakteriše i neizbalansiran regionalni razvoj, jer se procjenjuje da se 90-95% smještajnih kapaciteta i turističkog prometa realizuje u primorskom regionu (PER, 2020).

Tržište rada

Dinamiku tržišta rada, tokom posljednjih pet godina, karakteriše povećanje zaposlenosti. Broj zaposlenih na kraju 2019. godine veći je za oko 15% u odnosu na 2015. godinu. Rast zaposlenosti posljedica je povećane tražnje za radnom snagom u sektorima koji su generisali rast ekonomske aktivnosti u prethodnom periodu. U posljednjih pet godina, najveći rast zaposlenosti zabilježen je u sektoru administrativnih i pomoćnih uslužnih djelatnosti, zatim u stručnim, naučnim i tehničkim djelatnostima, te građevinarstvu, sektoru usluga pružanja smještaja i ishrane i transporta. Tokom perioda 2015-2019. godine, stopa aktivnosti je imala trend rasta. Tako je stopa porasla sa 53,7%, koliko je iznosila 2017. godine na 57,4% u 2019. godini. Prema Anketi o radnoj snazi, koju objavljuje Monstat, stopa nezaposlenosti od 2016. godine bilježi trend pada, a u 2019. godini bila je na istorijski najnižem nivou i iznosila je 15,1%.

Grafik 1.7 – Prosječne bruto plate i stopa nezaposlenosti od 2015-2019. godine



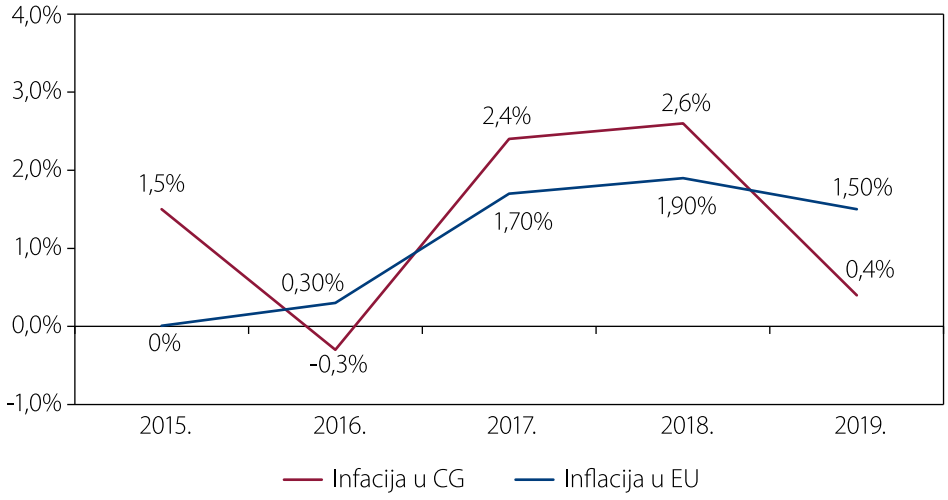
Izvor: Monstat

Prosječna bruto zarada u 2019. godini iznosila je 773 eura, u odnosu na 2018. godinu bilježi rast od 0,9%. U petogodišnjem periodu, prosječne bruto plate su ostvarile rast od 6,6%. Posmatrano po sektorima djelatnosti, u skoro svim, osim u prerađivačkoj industriji i industriji snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom, se bilježi povećanje neto zarada tokom perioda 2015-2019. godine.

Cijene

Imajući u vidu, limitiranost monetarne politike u Crnoj Gori, kretanje inflacije u velikoj mjeri zavisi od kretanja inflacije u zemljama Evropske Unije. U strukturi indeksa potrošačkih cijena, kojim mjerimo inflaciju, najveće učešće zauzimaju cijene hrane, električne energije, gasa i ostalih goriva i cijene prevoza. Promjene cijena u ovim kategorijama determinišu ukupnu stopu inflacije. U petogodišnjem periodu, izuzev 2016. i 2019.godine, u Crnoj Gori su zabilježene veće stope inflacije u odnosu na stope inflacije u zemljama EU. U posmatranom periodu prosječna stopa u Crnoj Gori iznosila je 1,3% i nešto je veća od prosječne inflacije u zemljama EU u istom periodu (1,1%). Nakon povećanja potrošačkih cijena u 2018. godini, zbog povećanja cijena nafte i PDV-a, te akciza na cigarete, alkoholna i gazirana pića, stopa rasta inflacije u 2019. godini je usporila i u prosjeku je iznosila 0,4%.

Grafik 1.8 – Inflacija



Izvor: Podaci Monstata i Eurostat-a

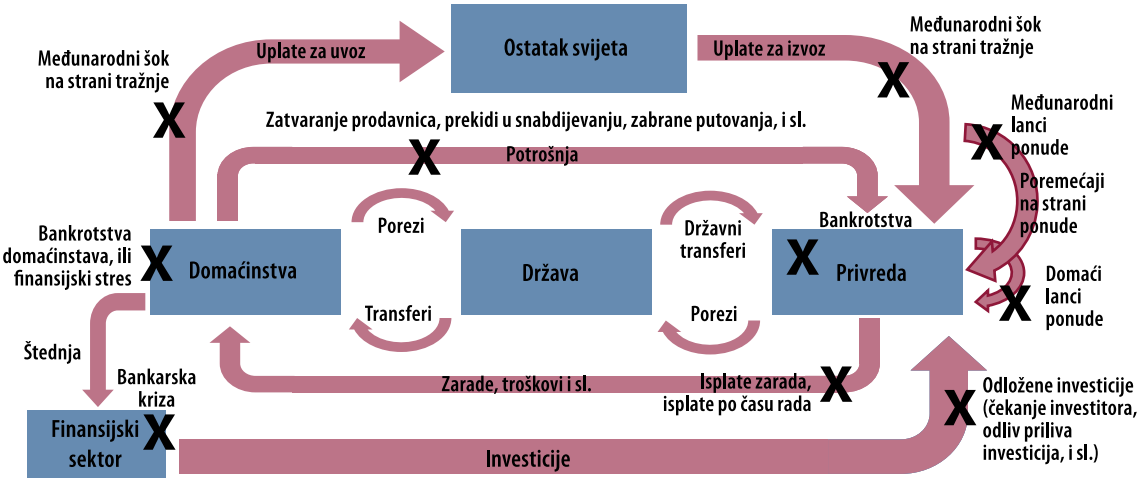
Prema projekciji Centralne banke, rađenoj prije pojave koronavirusa, centralna projekcija stope rasta BDP-a u 2020. godini iznosila je 3,3%. Ova projekcija ukazivala je na usporavanje crnogorke ekonomije, što je posljedica završetka velikih infrastrukturnih projekata na kojima se bazirao ekonomski rast u prethodnom perodu. Pretpostavljalo se da bi projektovana stopa rasta u 2020. godini odražavala rast domaće potrošnje, te rast izvoza, uglavnom podstaknutog turističkom potrošnjom. Ove osnove rasta, ukazivale su na i dalje nedovoljno diversifikovanu ekonomiju koja, uz ograničeni fiskalni prostor i visok javni dug, može biti posebno nestabilna u uslovima krize. Pojava i transmisija novog koronavirusa, uticala je da kretanje realnog BDP-a u Crnoj Gori u 2020. godini značajno odstupi od ranije projektovanog. Uticaj pandemije korona virusa na ekonomiju biće objašnjen u sljedećoj sekciji.

1.2. Uticaj pandemije Covid-19 na ekonomiju

Globalna zdravstvena kriza uzrokovana pandemijom Covid-19 izazvala je velike ekonomske poremećaje i uzrokovala je dramatično usporavanje globalne ekonomije (MMF, 2020). Različite zemlje, različito su bile pogođene pandemijom virusa, pa su i različito reagovale u smislu politika za rješavanje ove krize (Hale et al. 2020, EIU 2020). Najteže su pogođene zemlje koje su većim dijelom oslonjene na uslužni sektor, prije svega na turizam, jer je to sektor izuzetne osjetljivosti na pandemiju Covid-19.

Prije analize uticaja pandemije Covid-19 na crnogorsku ekonomiju, objasnićemo model ove krize. Čavrak (2020) opisuje pojednostavljeni model nastanka ekonomske krize u vrijeme pandemije Covid-19. Dakle, inicijalni – zdravstveni šok inicira šok ponude jer se zbog preduzimanja zdravstvenih mjera zaštite prekidaju lokalni i globalni lanci proizvodnje. Takođe, pojačano se troše zalihe, koje nakon određenog vremena postaju potrošene, pa dolazi do sloma na strani ponude. Usljed pandemije koja nosi ljudske živote, javljaju se strah, panika, te pojačana neizvjesnost koji dovode do pada tražnje i investicija. U takvim uslovima, preduzeća kako bi se zaštitila od bankrota, štite se otpuštanjem zaposlenih što dovodi do rasta nezaposlenosti. To dalje vodi do smanjenja prihoda domaćinstava i do smanjenja njihove kupovne moći, te do daljeg pada tražnje. Na kraju, kako se neizvjesnost i strah povećavaju ulazi se u novi, dublji, krug krize. Fornaro i Wolf (2020) u svojoj makroekonomskoj analizi, pokazuju da šok na strani ponude, pad proizvodnje, vodi u pad produktivnosti i pad tražnje. Ovi autori rješenje ne vide u konvencionalnoj monetarnoj politici, upravo zbog zamke likvidnosti[1], već u fiskalnoj politici, i to sa velikim naglaskom na pokretanje novih javnih investicija. Baldwin (2020) prikazuje kako je kriza izazvana pandemijom Covid-19 pogodila ekonomsku strukturu na nekoliko mjesta.

Grafik 1.9 – Višestruki udari pandemije Covid-19 na ekonomsku strukturu



Izvor: Baldwin (2020)

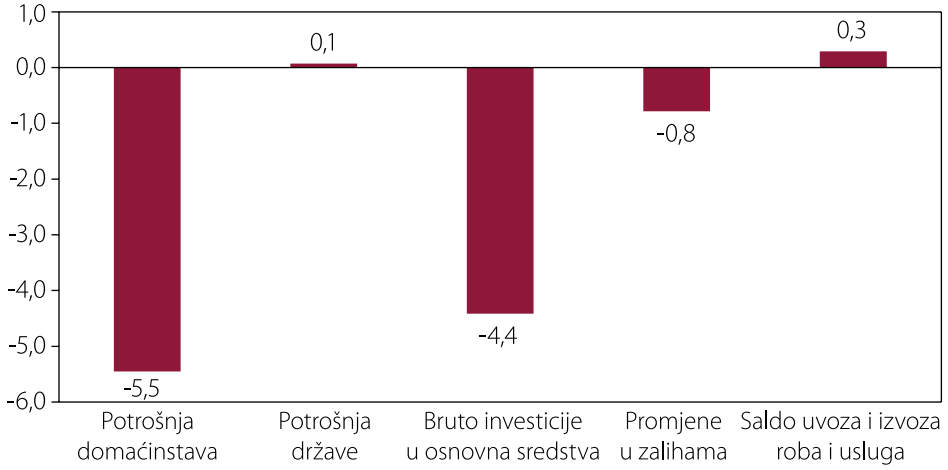
[1] *U kejnzijanskoj ekonomiji, situacija u kojoj ekspanzivna monetarna politika, koja podrazumijeva niske kamatne stope ili kamatne stope koje su blizu nule, ne može podstaći privrednu aktivnost i održati željeni nivo cijena, jer kamatna stopa ne može dodatno da se smanji.*

Pojava prvih slučajeva korona virusa u Crnoj Gori, sredinom marta mjeseca, odmah se negativno odrazila na ekonomske pokazatelje u tom mjesecu. Od marta 2020. godine zabilježeno je usporavanje ekonomske aktivnosti. Međutim, zbog visokih stopa rasta većine sektora tokom prva dva mjeseca, u prvom kvatalu 2020. godine, ipak, je ostvaren ekonomski rast od 2,7%.

Proglašenje epidemije korona virusa u Crnoj Gori 26. marta i uvođenje epidemioloških mjera, koje su podrazumijevale socijalno distanciranje, zabranu kretanja i ograničenje i obustavljanje određenih djelatnosti (tzv. zaključavanje-lockdown), sa ciljem suzbijanja širenja epidemije, snažno su se efektuirale na ekonomske pokazatelje. Tako je, u drugom kvaratalu evidetiran drastičan pad stope BDP-a od 20,2%. Iako su se stroga ograničenja, prirodno, negativno odrazila na ukupnu ekonomsku aktivnost, snažan rast epidemije povezan je i sa još većim ekonomskim gubicima. Ti gubici odnose se prije svega, na direktne troškove, kao što su gubitak radnog vremena i rast medicinskih troškova (König i Winkler, 2020), ali i troškove povezane sa ukupnim odgovorom svih agenata na rastuće zdravstvene rizike, u obliku dobrovoljnog socijalnog udaljavanja, koji uzrokuju još veći pad potrošnje i rada, nego pod privremenim blokadom (lockdown) koju uvode vlade (König i Winkler, 2020).

Sve komponente BDP-a, osim budžetske potrošnje, u drugom kvartalu zabilježile su pad. Potrošnja domaćinstava zabilježila je godišnji pad od 15%, bruto investicije su bile niže 26,3%, dok je izvoz roba i usluga bio niži 55,8%, u odnosu na drugi kvartal 2019. godine. Uvoz roba i usluga je, takođe, usljed značajnog smanjenja potrošnje domaćinstava i investicija, ostvario pad od 31,2%, u odnosu na isti period prethodne godine.

Grafik 1.10 – Doprinos BDP-u u prvoj polovini 2020. godine



Izvor: Kalkulacije autora

Realni pad BDP-a za prvu polovinu 2020.godine iznosi 10,3%. Zatvaranje ekonomije na skoro tri mjeseca je očekivano rezultiralo smanjenjem ekonomske aktivnosti, prije svega, usljed toga što su poremećaji na strani ponude, smanjili prihode i potrošnju domaćinstava, te negativno uticali na

agregatnu tražnju. Ograničenja i obustavljanje ekonomske aktivnosti, posebno u sektorima koji značajno doprinose rastu crnogorske ekonomije, kao što su: turizam, saobraćaj, trgovina i građevinarstvo, snažno su uticala na pad BDP-a u prvoj polovini 2020. godine.

Prema preliminarnim podacima Monstata, pad ekonomije, očekivano, nastavljen je i u trećem kvartalu kada je stopa realnog BDP-a iznosila -26,9%. Pad BDP-a u trećem kvartalu najviše je posljedica slabosti izvoza roba i usluga, kao i smanjenja bruto investicija u osnovna sredstva.

Crna Gora, zbog otvorenosti i veličine svoje ekonomije, te i dalje prisutnih strukturnih slabosti, je posebno ranjiva na šokove koje je donijela epidemija novog korona virusa. Specifičnost ove krize je ta, što je istovremeno pogodila i agregatnu ponudu i agregatnu tražnju. Kao i u ostalim zemljama, prvi na udaru su bili uslužni sektori ekonomije, turizam i saobraćaj, s obzirom na nagli pad tražnje, zbog preduzetih mjera izolacije i socijalnog distanciranja. Kako se pandemija širila, tako se širio broj sektora na koje je ona negativno uticala. Agregatna tražnja se smanjivala i zbog odlaganja i smanjenja potrošnje domaćinstava.

Pored agregatne tražnje i agregatna ponuda je pretrpela negativan šok. Upravo zbog mjera izolacije privredni subjekti privremeno su smanjili ili potpuno zaustavili svoj rad, te se obim proizvodnje posljedično smanjio. Takođe, na udaru bila su posebno mala i srednja preduzeća koja uglavnom imaju manje rezerve na raspolaganju kako bi premostila negativne šokove. Šokovi koji su se odrazili na agregatnu ponudu i tražnju, posebno su istakli strukturne slabosti crnogorske ekonomije.

Globalno zaključavanje ozbiljno je ugrozilo turizam, ključni sektor crnogorske ekonomije. Crnogorska turistička sezona pretežno se oslanja na turiste koji dolaze iz Rusije, Evropske unije i regiona. Zabrana kretanja i ograničeni dolazak stranih turista, usljed nepovoljnje epidemiološke situacije u zemljama odakle dolazi najveći broj turista (zemlje regiona i Rusija) tokom juna i jula, kao i naglo pogoršanje zdravstene situacije u Crnoj Gori, koje je uticalo na smanjenje broja turista tokom jula, avgusta i septembra, tj. u mjesecima u kojima se ostvaruje najveći dio turističkog prometa, devastirali su turistički sektor.

Prema posljednjim raspoloživim indikatorima, dolasci i noćenja turista su za deset mjeseci niži 78,9%, odnosno 80,2% na godišnjem nivou. Broj zaposlenih u sektoru turizma za deset mjeseci je smanjen za 27,8%. S obzirom na epidemiološku situaciju u zemlji, kao i izraženu sezonalnost (visoko učešće turista tokom trećeg kvartala), ne možemo očekivati poboljšanje indikatora u ovom sektoru do kraja 2020. godine.

Posljedično, padu u sektoru turizmu, ostvaren je pad i u sektoru transporta. Obustava međunarodnog saobraćaja na tri mjeseca, te pogoršanje epidemiološke situacije uticali su najviše na pad putničkog saobraćaja. Prema dostupnim podacima prevoz putnika u prvih devet mjeseci 2020. godine, u odnosu na isti period prethodne godine, bilježi značajan pad u svim vidovima saobraćaja: u željezničkom za 51,7%, drumskom za 63,4% i prevozu putnika na aerodromima za 80,4%.

Kod prevoza robe, u prvih devet mjeseci 2020. godine, u odnosu na isti period prethodne godine, bilježi se rast željezničkog za 9%, dok se ostvaruje pad kod drumskog za 8,1% i prometa robe na aerodromima za 65,5%.

Zbog ograničenog kretanja radne snage i snažne građevinske aktivnosti tokom prethodnog perioda, kada su radovi na prvoj dionici auto puta bili najintezivniji, za devet mjeseci 2020. godine zabilježene su negativne stope. Prema posljednjim raspoloživim podacima, građevinarstvo je u prvih devet mjeseci zabilježilo godišnji pad izvršenih građevinskih radova za 7,9%.

Smanjenje privredne i turističke aktivnosti tokom 2020. godine, odrazilo se na smanjenje prometa u trgovini na malo. U periodu januar – septembar 2020. godine, promet u trgovini se smanjio za 17,96% u odnosu na januar – septembar 2019. godine.

Nakon ostvarenog rasta (12,9%) u prvom kvartalu, industrijska proizvodnja zabilježila je pad u drugom kvartalu 2020. godine. U drugom kvartalu, industrijska prozvodnja bila je posebno pogođena niskim obimom proizvodnje električne energije, koji je uslovljen hidrološkom situacijom, i padom prerađivačke industrije, koji je uzrokovan restriktivnim pristupom usljed epidemije. U trećem kvartalu, nastavljen je dalji pad industrijske prozvodnje, takođe, uzrokovan padom prerađivačke industrije i proizvodnje električne energije. Sektor vađenja ruda i kamena pokazao je otpornost na aktuelnu krizu. Prema posljednjim raspoloživim podacima za deset mjeseci, sektor rudarstva zabilježio je rast od 6,3%.

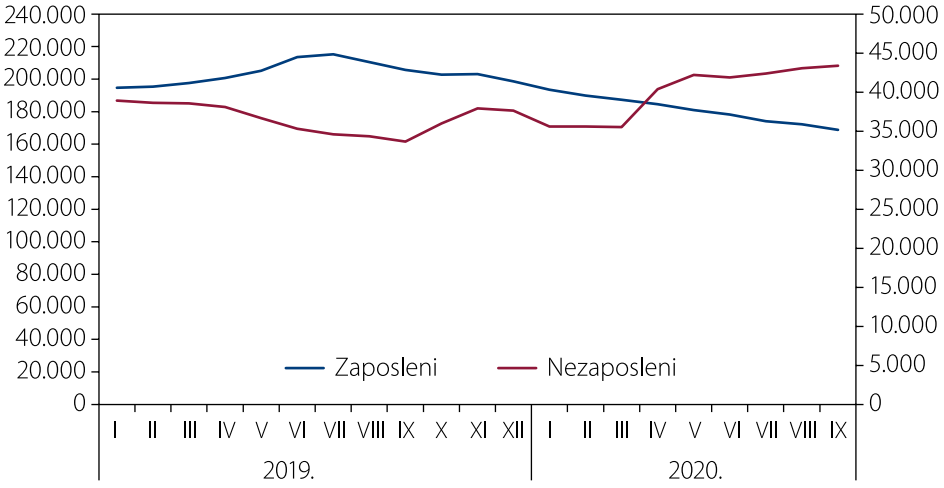
Zaključavanje, odnosno tzv. lockdown, pokretač je ekonomskog pada u 2020. godine. No, na taj pad su uticale i promjene u ponašanju ljudi izazvane porastom zdravstvenih rizika. Pored toga, veći stepen integracije u međunarodnoj ekonomiji, posebno putem turizma i trgovine učinio je zemlje posebno ranjivijima na ovakve vrste eksternih šokova.

Tržište rada

Ozbiljnost krize bila je gotovo odmah vidljiva na tržištu rada. Pojava pandemije te posljedično ograničenje i nemogućnost odvijanja procesa rada, odrazilo se na smanjenje zaposlenosti i povećanje nezaposlenosti, ali i manju aktivnost tokom 2020. godine. Već u aprilu, broj nezaposlenih povećan je sa 35.429 na 40.361, što daje sadašnju stopu nezaposlenosti od 17,4% na osnovu metodologije Zavoda za zapošljavanje. Dodatno, registrovano je skoro 16.000 zaposlenih manje u aprilu 2020. godine u odnosu na april 2019. godine.

Prema posljednjim raspoloživim podacima iz ankete o radnoj snazi (ARS), u III kvartalu 2020. godine bilo je 266 hiljada aktivnog stanovništva: 215,5 hiljada zaposlenih i 50,6 hiljada nezaposlenih lica. Ukupan broj zaposlenih u trećem kvartalu niži je za 22,6 hiljada u odnosu na kraj 2019. godine, odnosno za 38,7 hiljada u odnosu na treći kvartal 2019. godine. Stopa zaposlenosti u trećem kvartalu iznosila je 43% i niža je za 4,6 pp, u odnosu na kraj 2019. godine.

Grafik 1.11 – Kretanje broja zaposlenih i nezaposlenih



Izvor: Monstat

Sa druge strane, ukupan broj nezaposlenih u trećem kvartalu viši je za 5,6 hiljada u odnosu na kraj 2019. godine, odnosno za 4,9 hiljada u odnosu na treći kvartal 2019. godine. Ukoliko analiziramo podatke na kvartalnom niovu, možemo uočiti da je u drugom kvartalu zabilježeno smanjenje nezaposlenosti (tabela 1.1). Ipak, ono nije bilo posljedica povećane zaposlenosti, već isključivo smanjenja aktivnosti stanovništva. Broj aktivnog stanovništva u drugom kvartalu 2020. godine smanjen je za čak 15,3 hiljade, u odnosu na prvi kvartal. Prema posljednjim podacima (za 9 mjeseci), broj aktivnog stanovništva u ovoj godini smanjen je za oko 17 hiljada. Ovi podaci ukazuju da se jedan dio nezaposlenog stanovništva, zbog epidemije korona virusa, „preselio" u neaktivne. Upravo, ova dešavanja na tržištu rada mogla bi dovesti do rasta neformalne ekonomije. Problem neformalne ekonomije dugo je prisutan u Crnoj Gori i najvećim dijelom se odnosi na tržište rada i to na neformalno zapošljavanje i „sivo" isplaćivanje plata. Procjenjuje se da neformalni sektor Crne Gore zapošljava od 25% do 37% radne snage (UNDP, 2020).

Stopa nezaposlenosti na kraju trećeg kvartala iznosila je 19% i viša je u odnosu na kraj 2019. godine za 3,1 p.p.

Prema administrativnim izvorima, krajem oktobra 2020. godine, broj nezaposlenih iznosio je 44.811. Registrovana stopa nezaposlenosti iznosila je 19,3%, što predstavlja povećanje od 3,8 p.p, u odnosu na isti datum 2019. godine. Prosječan broj zaposlenih u oktobru 2020. godine iznosio je 165.961 lica, što je za 18,2% manje, u odnosu na isti mjesec prethodne godine i za 16,4%, u odnosu na decembar 2019. godine.

Tabela 1.1 – Kretanje formalne zaposlenosti i nezaposlenosti (u 000)

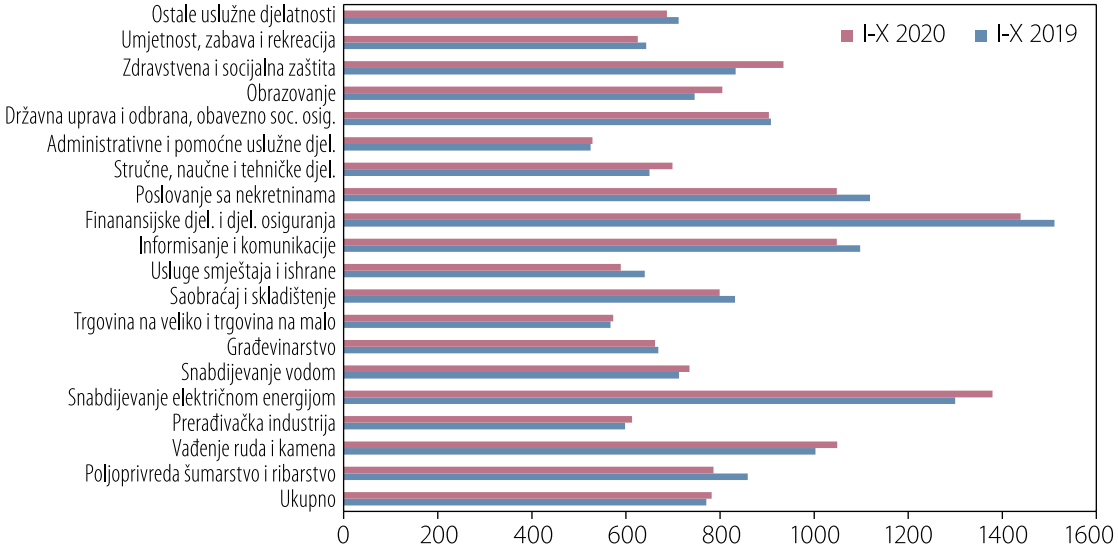
	IIIQ 2019	IVQ 2019	IQ 2020	IIQ 2020	IIIQ 2020
Aktivno stanovništvo	299,9	283,1	282,6	267,3	266
Zaposleni	254,2	238,1	236,4	226,6	215,5
Nezaposleni	45,7	45,0	46,2	40,7	50,6
- registrovani kod ZZZ	41,9	42,3	43,8	37,7	46,9
- prvi put traži zaposlenje	25,3	24,2	27,0	22,2	23,9
Neaktivno stanovništvo	199,9	216,6	217,8	233,5	234,9
Stopa aktivnosti	60,0	56,6	56,5	53,4	53,1
Stopa zaposlenosti	50,9	47,6	47,2	45,2	43,0
Stopa nezaposlenosti	15,2	15,9	16,3	15,2	19,0

Izvor: Monstat

Za deset mjeseci 2020.godine pad zaposlenosti zabilježen je u svim sektorima. Najveći pad zaposlenosti zabilježen je u sektoru administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (36,1%), sektoru usluga pružanja smještaja i ishrane (27,8%), poljoprivrede, ribarstva i šumarstva (21,9%), građevinarstva (18%), te prerađivačke industrije (12,4%).

Uprkos krizi izazvanoj pandemijom, bruto i neto zarade bilježile su stope godišnjeg rasta po mjesecima. Prosječna bruto zarada za period januar-oktobar 2020.godine, zabilježila je rast od 1,4% u odnosu na isti period prethodne godine, dok su neto zarade u istom periodu prosječno rasle po stopi od 1,8%. Rast plata u ovom periodu možemo povezati sa odlukom o rastu zarada u dijelu

Grafik 1.12 – Rast bruto zarada po djelatnostima



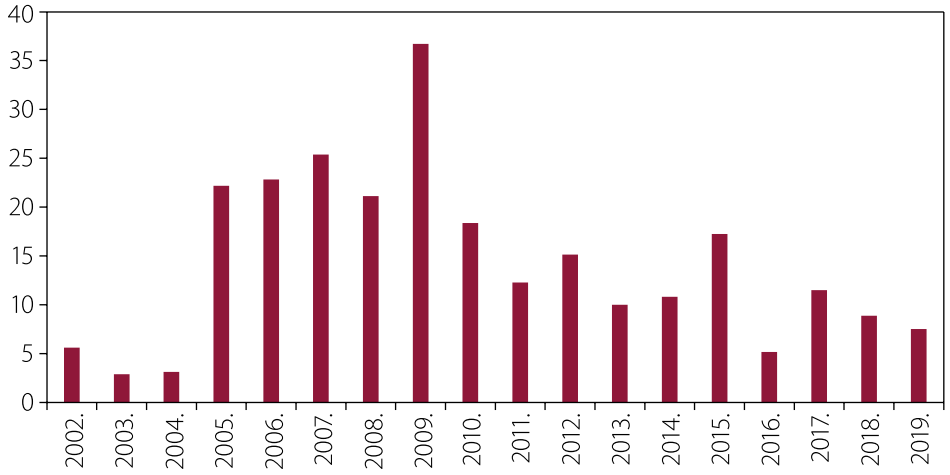
Izvor: Monstat

javnog sektora, koja je donesena prethodne godine i u kojoj je propisano povećanje zarada u sektorima zdravstva i prosvjete. Najveći rast zarada ostvaren je u sljedećim sektorima: obrazovanja, zdravstvene i socijalne zaštite i stručnih, naučnih i tehničkih djelatnosti, te snabdijevanje električnom energijom i vađenje ruda i kamena.

Strane direktne investicije

Kao i u većini tranzicionih ekonomija i ekonomija u razvoju, strane direktne investicije (u daljem tekstu: SDI) u Crnoj Gori predstavljaju snažan stimulus privrednom rastu. Ipak, trend bruto SDI-a se mijenjao tokom godina i pokazao se veoma osetljivim na makroekonomske šokove. Kao i u slučaju mnogih makroekonomskih indikatora, godina ekonomske krize u Crnoj Gori je bila prekretnica i u kretanja bruto SDI-a i njihovom doprinosu ekonomskom rastu. Do (i uključujući) 2009. godine bruto SDI su imale izrazit trend rasta i u 2009. godini činile su čak 37% BDP-a. Ovaj doprinos se znatno smanjuje godinu kasnije, da bi u 2019. godini bruto SDI činile samo 8% BDP-a.[2]

Grafik 1.13 – Učešće bruto stranih direktnih investicija u BDP-u Crne Gore, period 2002-2019. godine



Izvor: Kalkulacije autora

Baš kao i u slučaju globalne finansijske ekonomske krize izazvane krahom na tržištu nekretnina, te bankarskom sektoru, očekivanja su da će ekonomska kriza izazvana pandemijom Covid-19 biti nova prekretnica u kretanju SDI. Ono što novu krizu čini „interesantnom", jeste da su mjere protiv sprečavanja širenja pandemije, izazvale istovremeni negativni šok i na strani tražnje i na strani ponude, te otežele funkcionisanje lanca snabdijevanja. Date mjere su imala jak uticaj na međunarodne investicione projekte.

[2] *Prilivi stranih direktnih investicija su definisani primjenom direkcionog principa (MMF, BMP6)*

Modelska procjena UNCTAD-a je da će nivo priliva svjetskih SDI u 2020. godini opasti za 30-40% u odnosu na prethodnu godinu. Dalji pad SDI-a očekuje se i u 2021. godini (od -5% do -10%), dok se u 2022. godini prognozira izuzetno blag oporavak i gotovo stagnacija SDI-a. Stoga, očekivanja su da će SDI pretrpjeti dugoročnije negativne posljedice u odnosu na svjetsku finansijsku krizu. Prognoze su da će prilivi SDI-a u 2020. godini opasti za 30% do 45% u državama tranzicije, kao što je i Crna Gora.

Postoji nekoliko razloga zbog kojih će doći da usporavanja ovog vida međunarodnog protoka kapitala. Kao prvo, makroekonomski ambijent opredjeljuje apetite međunarodnih investitora (Vujanovic, 2018; Keller and Yeaple, 2013). Niži BDP se odražava negativno na kupovnu moć, što u konačnici smanjuje potražnju i demotiviše ulaganja međunarodnih investitora. Drugo, države širom svijeta, pa i Crna Gora, su implementirale rigidne mjere za sprečavanje pandemije koje su podrazumijevale potpuni prestanak rada privrednih društava u više sektora i industrija i usporavanje drugih grana djelatnosti. Dakle, istovremeni negativni šokovi na strani ponude i na strani tražnje odrazili su se negativno i na SDI. U prilog tome idu i zvanični podaci UNCTAD-a (UNCTAD, 2020), koji ukazuje da se 50% međunarodnih grinfild i merdžer i akvizicije (M&A) projekata širom svijeta otkazalo u martu i aprilu 2020. godine. Treći razlog dugoročnog pada SDI-a je činjenica da se 50% budućih SDI finansira iz reinvestiranih prihoda. Pet hiljada najznačajnijih međunarodnih kompanija predviđa pad prihoda od 36%. To znači da će osnovica za investiranje biti niža i u 2021. godini.

Podaci ukazuju da će pandemija Covid-19 imati visoke posljedice po prilive SDI u Crnu Goru. Preliminarni podaci platnog bilansa ukazuju da u prvih deset mjeseci 2020. godine ukupan priliv SDI-a u Crnu Goru je iznosio 541,4 miliona eura što predstavlja pad od 16,9% u odnosu na isti period 2019. godine. Ovaj pad je najviše rezultat pada po osnovu vlasničkih ulaganja i kao takav može se smatrati rezultatom pandemije Covid-19. Ohrabrujući podatak je da tokom analiziranog perioda došlo da značajng pada odliva investicija (od 56,8%), što je u krajnjem dovelo do rasta neto priliva za 47,1%.

Očekivanja su da će pored pada SDI-a, prvih godina nakon krize izazvane pandemijom Covid-19, doći i do značajne promjene u strukturi SDI-a. Poglavlje 4. u okviru UN Svjetskog izvještaja stranih direktnih investicija (UNCTAD, 2020) ukazuje da će budući period bilježiti nova tehnološka unapređenja globalnog lanca snabdijevanja, politike koje su usmjerene na jačanja proizvodnih kapaciteta na eksterne šokove (i samim tim veće državne intervencije), ali i investicije koje su u saglasnosti sa UN Ciljevima održivog razvoja. Treći paket socio-ekonomskih mjera Vlade Crne Gore, takođe ukazuje na politike koji pospješuju veću diversifikaciju privrede u korist energetskog i IT sektora, te je moguć i veći priliv SDI u ove privredne djelatnosti.

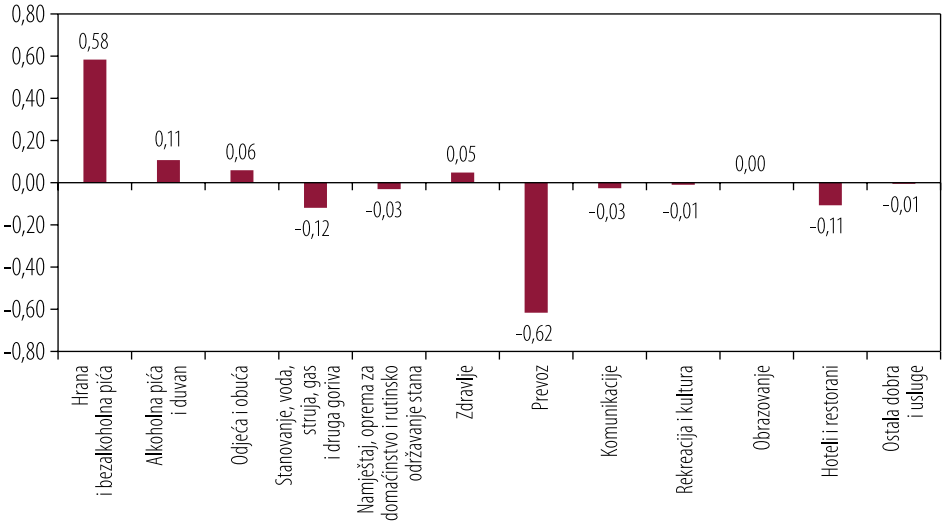
Inflacija

Pandemija je odmah rezultirala pojavom deflacije u aprilu, kada je indeks potrošačkih cijena zabilježio pad od 0,9%. Najveći pad godišnje inflacije od -1,0% zabilježen je u maju. Smanjena eko-

nomska aktivnost i ograničene mogućnosti potrošnje uticali su na produžetak deflatornih kretanja inflacije do oktobra.

Prosječna inflacija za deset mjeseci 2020. godine je zabilježila godišnji pad od 0,1%. Najveći doprinos padu potrošačkih cijena za deset mjeseci, imale su cijene u kategoriji prevoza (negativni uticaj 0,62 p.p) i električna energija, gas i ostala goriva (negativni uticaj 0,12 p.p), kao i hotela i restorana (negativni uticaj 0,11 p.p).

Grafik 1.14 – Struktura potrošačkih cijena



Izvor: Kalkulacije autora

Faktori koji imaju najveći uticaj na kretanje inflacije:

Pad cijena nafte na međunarodnom tržištu: Prva četiri mjeseca 2020. godine obilježio je trend pada cijena nafte. Cijena barela sirove nafte tipa Brent tako je na kraju aprila iznosila 24 USD, što je za 65% manje u odnosu na cijenu krajem 2019. godine. Ovo smanjenje cijene nafte posljedica je niže tražnje povezane sa uticajem izbijanja koronavirusa, sa jedne strane, te sukobima između Saudijske Arabije i Rusije oko smanjenja proizvodnje nafte i sve većih zaliha sirove nafte, sa druge strane. Trend smanjenja cijene nafte prekinut je u maju, što odražava postizanje dogovora između zemalja članica OPEC-a i drugih proizvođača nafte o smanjenju proizvodnje usljed okolnosti koje je izazvala pandemija Covid-19. Takođe, prekidu ovog trenda doprinijelo je i blago oživljavanje tražnje nakon popuštanja ograničenja uvedenih početkom pandemije Covid-19.

Cijena nafte se blago oporavila krajem drugog i u trećem kvartalu, ali je i dalje znatno niža u odnosu na isti period prethodne godine. Međutim, pored djelimičnog oporavka cijena nafte u trećem kvartalu, u 2020. godini očekuje se negativan doprinos inflacije cijena nafte ukupnoj inflaciji. Očekivanja međunarodnih institucija ukazuju da će cijene nafte ove godine ostati na niskom

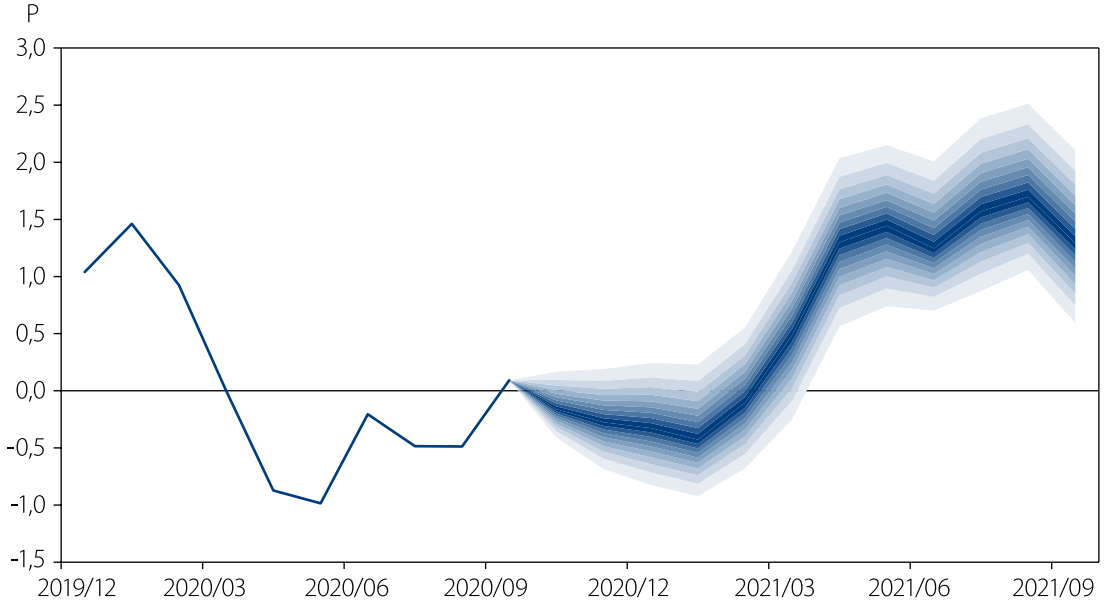
nivou, usljed i dalje izražene neravnoteže između velike ponude i značajno smanjene tražnje. Za sljedeću godinu, prema očekivanjima profesionalnih prognozera ECB-a[3], tražnja i cijene nafte bi trebalo da se oporave i povećaju, usprkos slabljenju pritisaka na rast inflacije koji proizilazi iz nepovoljnih učinaka pandemije povezanih s ponudom i uprkos aprecijaciji eura.

Pad tražnje: Nakon mjera zaključavanja možemo očekivati kratkoročno smanjenje tražnje, posebno za određenim uslugama. Očekuje se najveći pad tražnje u sljedećim kategorijama: hoteli i restorani, prevoz, kao i usluge vezane za rekreaciju i kulturu, upravo zbog prirode uslužnih djelatnosti koje zahtijevaju fizičku blizinu proizvođača (servisera) usluga i kupca sa jedne strane, ali i smanjenih primanja i nezaposlenosti sa druge strane.

Potencijalni poremećaji na strani ponude npr. prekidi u lancu ponude i uvoza, zajedno sa padom domaće ekonomske aktivnosti mogli bi uticati na rast cijena određenih proizvoda.

S obzirom na pad tražnje i niske cijene nafte i ostalih roba na međunarodnom tržištu, deflatorni pritisci će se nastaviti dok traje pandemija. Modelska projekcija Centralne banke ukazuje da će prosječna stopa inflacije u 2020. godini iznositi -0,1%. Stopa inflacije u 2021. i 2022. godini zavisiće od oporavka ekonomske aktivnosti, odnosno od rasta privatne potrošnje i u značajnoj mjeri od cijene energenata na međunarodnom tržištu.

Grafik 1.15 – Projekcija indeksa potrošačkih cijena Crne Gore za posljednji kvartal 2020. godine i tri kvartala 2021. godine



Izvor: Kalkulacije autora

[3] *Izvor: ECB (2020): Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, September 2020.*

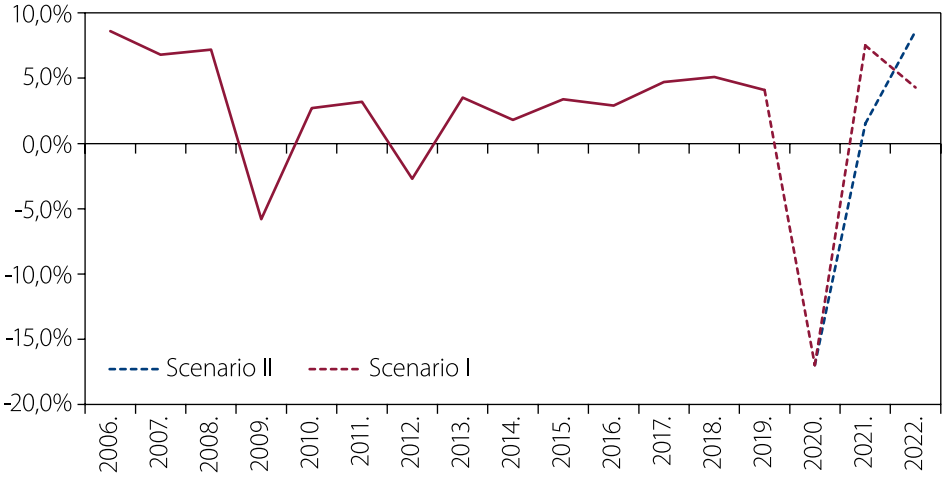
1.3. Projekcije Centralne banke

Sve navedeno u prethodnom dijelu ukazuje na to da će pandemija Covid-19 značajno ugroziti ekonomsku stabilnost i rast koji je ranije zabilježen. Imajući u vidu snažnu zavisnost od turizma, ključnog izvora rasta BDP-a, te prisutne ranjivosti kojima je crnogorska ekonomija izložena, prije svega visokim nivoom javnog duga i ograničenim fiskalnim prostorom, visokim deficitom tekućeg računa, kao i limitiranom monetarnom politikom, crnogorska privreda će zabilježiti značajan pad u 2020. godini.

Takođe, s obzirom da od ključnih djelatnosti, turizma i komplementarnih djelatnosti, zavisi potrošnja domaćinstva, ovi poremećaji se mogu značajno odraziti na tržište rada, odnosno na rast nezaposlenosti.

Pad potrošnje domaćinstava biće uslovljen smanjenjem zaposlenosti, nižim prilivima po osnovu doznaka i prihoda od turizma. Rast subvencija, socijalnih davanja, tj. „paket" mjera za suzbijanje krize, blago će povećati budžetsku potrošnju za 2020. godinu. Ova stopa rasta pretpostavlja pad investicija usljed nedovoljnog interesovanja i povećane opreznosti privatnih investitora u uslovima pandemije korona virusa. Takođe, ovaj pad uslovljen je i visokom bazom, imajuću u vidu da su prethodne godine investicije u osnovna sredstva dostigle najviši nivo. Inostrana tražnja (neto izvoz) će biti redukovana snažnim padom izvoza usluga od turizma i saobraćaja. U projekciji smo pretpostavili da će turistički i saobraćajni promet zabilježiti pad od oko 80% i 60% respektivno. Niži nivo investicija i smanjenje privatne potrošnje će, u ovoj godini, uzrokovati smanjene uvoza, kao i značajno niža turistička potrošnja.

Grafik 1.16 – Projekcija BDP-a za period 2020-2022. godine



Izvor: Kalkulacije autora

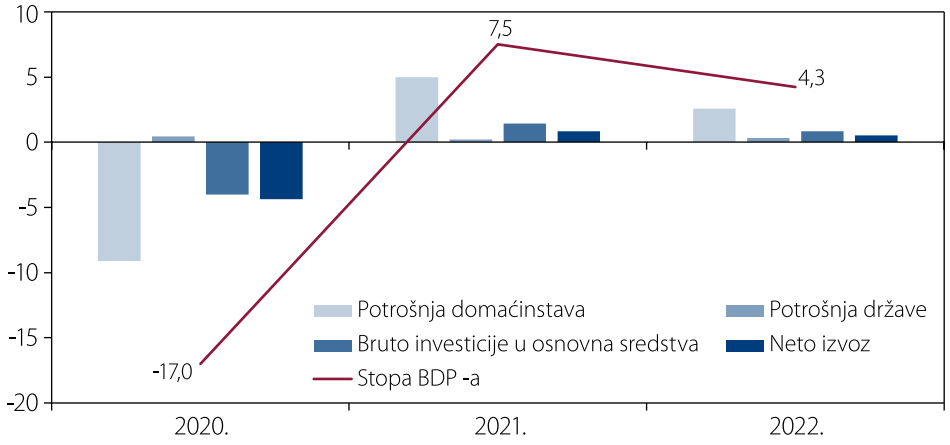
Tokom 2021. godine očekuje se rast ekonomske aktivnosti, koji će značajnim dijelom odražavati bazni učinak iz 2020. godine. Visina stope BDP-a zavisiće od brzine oporavka tj. trajanja pandemije, dostupnosti vakcine, te stepena oporavka u sektoru turizma i investicija. Projektovana stopa je izložena negativnim rizicima, a opravak ekonomije bi mogao biti sporiji od očekivanog ukoliko se pandemija produži. Stoga, projektovali smo dva scenarija za 2021. godinu sa kraćim i dužim uticajem pandemije. U oba scenarija, za 2021. i 2022. godinu neće biti moguće dostići nivoe ekonomske aktivnosti prije krize.

Scenario I

Pod pretpostavkom da će pandemija korona virusa trajati do šestog mjeseca naredne godine, projekcija ukazuje da bi se crnogorska ekonomija mogla brzo oporaviti u 2021. godini, sa rastom od 7,5%. Procijenjeni rast baziran je na oporavku turističke potrošnje, u odnosu na veoma nisku bazu iz 2020. godine. U projekciji smo pretpostavili da će ukupni prihodi od turizma iznositi 40% prihoda koji su ostvareni u 2019. godini koja je bila rekordna godina po ostvarenim prihodima od turizma. Rast turističkog prometa doprinijeće i rastu privatne potrošnje. Potrošnja države ostvariće blagi rast, usljed primjene mjera podrške ekonomskom oporavku od posljedica pandemije koronavirusa. Kontrola nad pandemijom Covid-19 uticaće na povratak interesovanja investitora, a prestanak mjera socijalnog distanciranja i ograničenja za strane radnike uticati na povećanje broja izvršenih radova na već započetim investicijama.

U projekciji je pretpostavljen rast izvoza roba i usluga podstaknut oporavkom robnog izvoza usljed stabilizacije cijena proizvoda koje izvozimo, kao i usljed opravka turističke privrede. Uvoz će biti uslovoljen oporavkom turističke privrede, te i dalje prisutne investiciono-uvozne zavisnosti.

Grafik 1.17 – Doprinosi BDP-u u scenariju I



Izvor: Kalkulacije autora

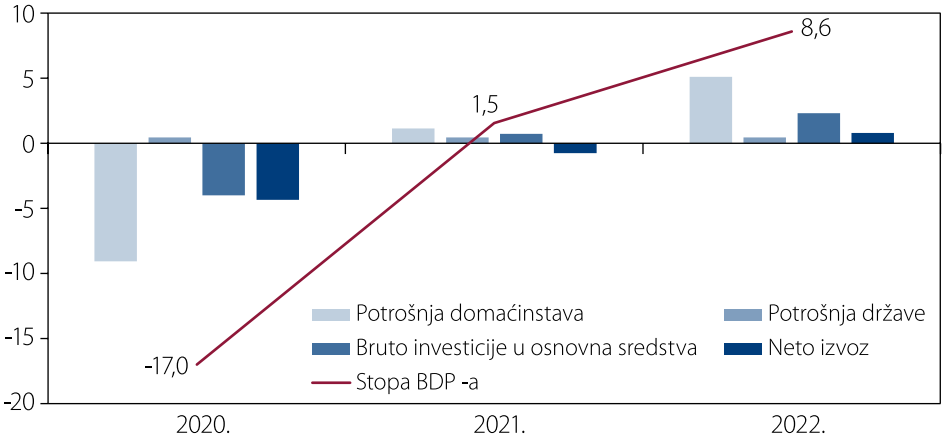
Ukoliko se pandemija korona virusa završi do šestog mjeseca 2021. godine i stopa rasta BDP-a iznosi 7,5%, projekcija ukazuje na rast BDP-a u 2022. godini od 4,3%. Ova stopa BDP-a odražava nastavak rasta turističkog prometa iz 2021. godine. Projekcija je bazirana na procjeni prihoda od turizma u iznosu od 70% prihoda iz rekordne 2019. godine. Takođe, projektovana stopa rasta podrazumijeva nastavak investicija u privatnom sektoru (energetika, turizam i telekominikacije). Rast turističkog prometa i investicija imaće multiplikativne efekte na privatnu potrošnju, zaposlenost, izvoz ali i na uvoz. Oporavak inostrane tražnje pozitivno će se odraziti na izvoz roba i usluga, kao i na priliv doznaka koje će pozitivno uticati na privatnu potrošnju.

Scenario II

Pod pretpostavkom da će pandemija korona virusa trajati i naredne godine, projekcija ukazuje da bi crnogorska ekonomija mogla ostvariti rast od 1,5%. Pretpostavka je da u toku trajanja pandemije neće biti zaključavanja ekonomije. Procijenjeni rast baziran je na blagom oporavku turističke potrošnje, u odnosu na veoma nisku bazu iz 2020. godine. U projekciji smo pretpostavili da će ukupni prihodi od turizma iznositi 25% prihoda koji su ostvareni u 2019. godini. Blagi rast turističkog prometa u 2021. u odnosu na 2020. godinu uticaće i na privatnu potrošnju i izvoz usluga. U projekciji je pretpostavljen nešto veći rast budžetske potrošnje u odnosu na prethodni scenario, zbog potrebnih mjera podrške oporavku ekonomije. Takođe, ova stopa rasta pretpostavlja i blagi rast investicija u odnosu na 2020. godinu. Nastavak investicione aktivnosti uticaće na rast uvoza.

Ukoliko pretpostavimo da će pandemija trajati tokom cijele 2021. godine, stopa rasta BDP-a iznosiće 8,6% u 2022. godini. Iste pretpostavke koje smo koristili u prethodnom scenariju važe i u ovom scenariju, ali je njihov efekat zbog niže baze u prethodnoj godini veći. Dakle, ovaj rast BDP-a uslovljen je rastom u sektoru turizma i rastom investicione aktivnosti.

Grafik 1.18 – Doprinosi BDP-u u scenariju II



Izvor: Kalkulacije autora

1.4. Uticaj pandemije Covid-19 na potencijalni output

Potencijalni output je nivo BDP-a koji bi jedna ekonomija mogla generisati kada bi funkcionisala svojim punim kapacitetom, u odsustvu inflacije i pri punom nivou zaposlenosti. Drugim riječima, to je nivo BDP-a koji ekonomija ostvaruje pri korišćenju svih svojih kapitalnih i ljudskih resursa.

Razlika između potencijalnog output-a i ostvarenog outputa (BDP-a) predstavlja output (BDP) gap. Output gap može biti pozitivan i negativan, zavisno od biznis ciklusa. Pozitivan output gap se ostvaruje kada ekonomija proizvodi više nego što joj dozvoljavaju kapaciteti, odnosna kada je ostvareni BDP veći od potencijalnog BDP-a. To se obično dešava tokom pozitivnog biznis ciklusa kada je potražnja jako velika. S druge strane, negativan output gap je rezultat output-a koji je ispod potencijalnog nivoa, što je često karakteristično za negativne biznis cikluse koji stupaju nakon, recimo, ekonomske krize.

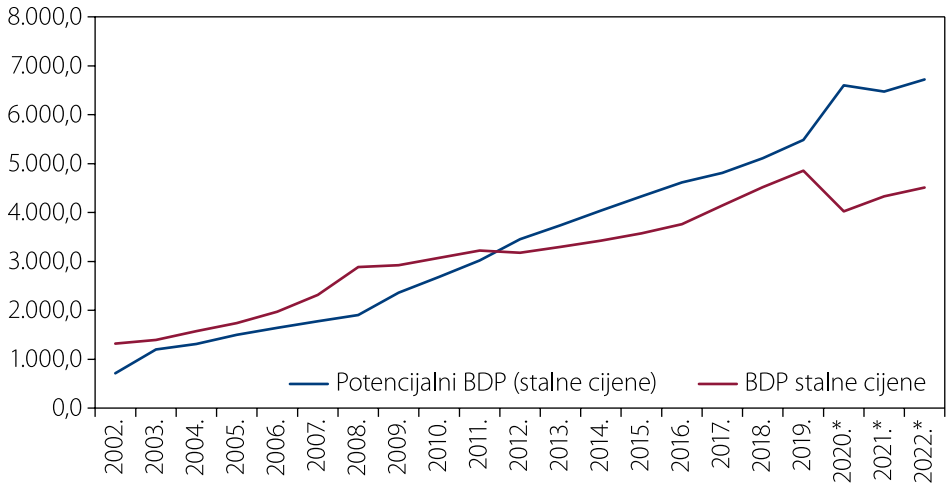
Za razliku od BDP-a, potencijalni output i output gap nijesu lako mjerljivi i sami po sebi su apstraktan koncept. Ipak, postoji nekoliko metoda za aproksimaciju ovih vrijednosti poput Hodrick & Prescott filtera, Kalman filtera i metoda proizvodne funkcije. Svaka od ove tri tehnike rezultira eliminacijom cikličnih komponenti vremenske serije BDP-a. Na taj način se serija BDP-a raščlanjuje na dvije nepoznate – potencijalni output (neciklična komponenta) i output gap (ciklična komponenta).

U ovoj studiji opredijelili smo se za tehniku Kalman filtera koji spada u modele stanja (state space model). Za potrebe estimacije potencijalnog output-a koristila se Monstatova raspoloživa godišnja serija BDP-a (stalne cijene) u periodu 2000-2019. godine, kao i prognoze BDP-a Centralne banke za period 2020-2022. godine. Prognoze BDP-a odgovaraju prvom scenariju u kojem se pretpostavlja da će pandemija Covid-19 trajati do juna 2021. godine (vidjeti Sekciju 1.3, Scenario I). U ovom scenariju pretpostavljaju se stope rasta od -17% (2020), 7,5% (2021) i 4,3% (2022).

Potencijalni BDP prikazan je Grafikom 1.19. Grafik takođe daje prikaz realizovanog BDP-a (u stalnim cijenama) tokom analiziranog perioda. Serija BDP-a za period 2020-2022. korespondira prognozama Centralne banke (Scenario I).[4]

[4] *Kao što je navedeno u tekstu, osnovni scenario prognoza BDP-a za period 2020-2022. godine se koristio i za estimaciju BDP gepa i potencijalnog BDP-a. Primjena drugih, pesimističnijih scenarija (Scenario II) proizveli bi drugačije rezultate potencijalnog BDP-a i BDP gap-a.*

Grafik 1.19 – Nivo stvarnog i potencijalnog BDP-a (stalne cijene u mil. eura)



Izvor: Monstat, CBCG (BDP prognoze) i kalkulacije autora (potencijalni BDP)

Rezultati ukazuje da je nivo BDP-a Crne Gore iznad potencijalnog u periodu prije sticanja državne nezavisnosti (2006) do 2012. godine, u kojoj je stopa rasta bila negativna i iznosila -2,7%. Naime, nivo potencijalnog i stvarnog BDP-a bili su slični do 2006. godine kada nivo stvarnog BDP-a počinje ubrzano da raste (stopa rasta izviše 5%), što neminovno utiče i na rast pozitivnog BDP gapa (pozitivna razlika između stvarnog i potencijalnog BDP-a). Eksponencijalni rast BDP gap-a se nastavlja do 2008. godine, koju obilježava početak svjetske ekonomske krize. Tada je pozitivan BDP gap bio na najvišem nivou. Nakon 2009. godine, koju bilježi negativna stopa rasta (-5,8%) BDP gap opada i u 2012. godini ulazi u negativnu zonu. Potencijalni BDP biva ispod stvarnog BDP-a od 2012. godine nadalje. Ipak, ova negativna razlika (tj. negativni BDP gap) počinje da se smanjuje od 2017. godine kada crnogorska ekonomija bilježi visoke stope rasta (oko 5%).

Izuzetno niske stope rasta BDP-a, koje prognozira Centralna banka, uticaće negativno na BDP-a gap u narednom trogodišnjem periodu. Prema prvom scenariju, prognoze su da će BDP u 2020. godini biti čak ispod nivoa BDP-a ostvarenog u 2017. godini. Iako osnovni scenario prognozira rast BDP u 2021. i 2022. godini, nivo BDP-a na kraju 2022. godine neće dostići nivo BDP-a iz perioda prije zdravstveno-ekonomske krize, već će biti približan nivou BDP-a iz 2018. godine. S druge strane, rezultati Kalman filtera ukazuju na rast potencijalnog BDP-a u 2020. godini, stagnaciju u 2021. i blaži rast u 2022. godini. Rast potencijalnog BDP-a u 2020. godini može biti rezultat visokih stopa rasta iz proteklog perioda. Zbog istovremenog izrazitog pada stvarnog BDP-a u 2020. godini sa jedne strane, a rasta potencijalnog BDP sa druge strane, doći će do vrhunaca negativnog BDP gap-a u 2020. godini. Iako manji od godine početka zdravstveno-ekonomske krize, negativan BDP gap će se zadržati i biti visok i u 2021. i u 2022. godini.

2. MJERE VLADE CRNE GORE I EFEKTI NJIHOVE PRIMJENE

U cilju sprečavanja negativnih posljedica zdrastveno-ekonomske krize, ali i uspostavljanja stabilnog pravca razvoja, Vlada Crne Gore pripremila je tri paketa socio-ekonomskih mjera. Dva paketa mjera imaju za cilj prevazilaženje poteškoća poslovanja privrednih subjekata, koji su pogođeni mjerama za sprečavanje širenje pandemije. Treći set mjere ima za cilj pospješivanje održivog razvoja u uslovima „nove realnosti".

Prvi paket mjera

Prvi paket mjera donešen je u martu 2020. godine i oročen je na tri mjeseca. Date mjere obezbjeđuju odlaganje poreza i kreditnih obaveza privrednih subjekata, dok je pripremljena nova IRF kreditna linija za poboljšanje likvidnosti. Takođe, prvi set mjera podrazumijeva i socijalu pomoć za najugroženiji sloj stanovništva, i to u vidu novčane pomoći od 50 eura penzionerima sa najnižom penzijom i korisnicima materijalnog obezbjeđenja; zatim odlaganje plaćanja zakupa nepokretnosti u državnom vlasništvu i olakšice u izmirivanju računa za električnu energiju. Navedene mjere, period njihove implementacije, kao i njihovi efekti su sumirani u Tabeli 2.1.

Tabela 2.1 – Prvi set mjera Vlade Crne Gore i njihovi efekti

Mjere	Efekat	Period
Odlaganje otplate kredita od strane IRF-a	836 moratorijuma na vrijednost duga od 160,7 miliona EUR	mart, 2020 - maj, 2020.
Odlaganje uplate poreza i doprinosa na zarade	**45 miliona eura** odloženih obaveza	mart, 2020 - jun, 2020.
Nove kreditne linije IRF-a	397 aranžmana za mikro, mala, srednja i velika preduzeća, od **73,4 miliona eura**	mart, 2020 - jun, 2020.
Novčana pomoć - 50 eura	Pomoć za 8.593 porodica korisnika materijalnog obezbjeđenja (**429.650 eura**) i 12.012 korisnika sa najnižom penzijom (**628.700 eura**)	Jednokratno
Odlaganje plaćanja nepokretnosti	133.000 eura niži prihodi od kapitala po osnovu rente (godišnji pad od 58%)	april, 2020 – jun, 2020.
Olakšice za izmirivanje računa	31.669 kupaca oslobođeni **50.703 eura** vrijednosti računa. Subvencije od **277,516 eura** za električnu energiju 27.272 kupca	1.04.2020. - 30.04.2020..

Izvor: Vlada Crne Gore

Ukupan efekat prvog paketa mjera iznosi 280,6 miliona eura.

Drugi paket mjera

Drugi set mjera, sa efektom primjene od dva mjeseca, predložen je u aprilu u cilju ekonomskog oporavka i očuvanja radnih mjesta. Ovaj paket mjera namijenjen je preduzetnicima, mikro, malim i srednjim privrednim društvima, čiji je rad ili zabranjen ili znatno limitiran kao posljedica naredbi Ministarstva zdravlja Crne Gore.[5] Priroda ovih mjera je uglavnom finansijska, te je njihova dominantna uloga u očuvanju likvidnosti. Dati paket mjera podrazumijeva subvenciju zaposlenim, subvencije za novo zapošljavanje, nove kreditne linije IRF-a, jednokratne mjere podrške i druge mjere, čiji su ekonomski efekti navedeni u Tabeli 2.2.

Tabela 2.2 – Drugi set mjera Vlade Crne Gore i njihovi efekti

Mjere	Efekat	Period
Subvencije za zaposlene	**33,2 miliona** eura subvencija za 64.000 zaposlenih	Do juna 2020.
Umanjenje roka povraćaja PDV-a i odloženo plaćanje carinskog duga		60 dana
Smanjenje zarada za grupe poslova A i B u javnom sektoru	Budžetska **ušteda od 1,05 miliona eura**	60 dana
Finansijska pomoć nezaposlenima	Pomoć za 17.157 nezaposlenih lica od 857.850 eura	Jednokratno
Isplata premija poljoprivrednim gazdinstvima	Avansna isplata 80% premija u iznosu od 3.335.000 eura	Jednokratno
Uplate vanredne naknade korisnicima staračkih naknada	Vanredna staračka naknada od 440.000 eura (64,41 eura za 3.419 korisnika)	Jednokratno
Podrška profesionalnim ribarima	Pomoć za 183 profesionalna ribara od 213.300 eura	Jednokratno
Uplata doprinosa poljoprivrednim osiguranicima	Uplata za 528 poljoprivredna osiguranika od 163.099,20 eura	Šest mjeseci
Kreditna linija IRF-a za poljoprivredu i ribarstvo	Obezbjeđenje sredstava za nove i unapređenje postojeće proizvodnje (10 miliona eura).	Rok otplate 2 godine
Subvencionisanje kamate na novu IRF kreditnu liniju	Nadoknada kamate za vrijeme trajanja grejs perioda u iznosu od 150.000 eura	
Kreditna linija IRF-a za blagovremeno izmirenje obaveza	Kreditna linija trgovinskim lancima prema domaćim proizvođačima (ukupno 61 milion eura)	

Izvor: Vlada Crne Gore

Pored gore navedenih mjera, implementirane su i mjere podrške kupovine domaćih proizvoda kao i program intervencija na tržištu (sa budžetom od 3 miliona eura) radi ublažavanja posljedica ekonomske krize. Ukupan ekonomski efekat drugog paketa mjera je 39,2 miliona eura.

[5] *Sektori djelatnosti čije je rad zabranjen su: sektori saobraćaja i skladištenja i popravka motornih vozila i motocikala; sektori usluga smještaja i ishrane; sektor obrazovanja; sektor umjetnosti, zabave i kreacije, i ostale uslužne djelatnosti. Djelatnosti čije je poslovanje limitirano su djelatnosti turizma, prvenstveno zbog smanjenja obima poslovanja usljed ekonomskog šoka na strani ponude, izazvanih lokalnim i globalnim mjerama za sprečavanja širenja pandemije Covid-19.*

Dakle, procjena Vlade Crne Gore iz jula 2020. godine, je da su ekonomski efekti prvog i drugog paketa mjera iznosili ukupno 319,5 miliona eura, što je 7% BDP-a Crne Gore.

Treći paket mjera

Treći paket socio-ekonomskih mjera ima za cilj postizanje održivog razvoja kroz diversifikaciju privrede, jačanje proizvodnih kapaciteta, smanjenje uvoza i valorizaciju domaćih resursa. Kreiran je i paket sektorske politike koje tangiraju IT sektor, turizam, poljoprivredu i industriju. Primjena trećeg paketa planirana je kroz set dugoročnih i kratkoročnih mjera, koje će biti implementirane u periodu od 2020. do 2024. godine. Datim paketom kratkoročnih i dugoročnih mjera postiže se otpornost ekonomije na buduće eksterne šokove. Ukupan fiskalni efekat ovih mjera je 1,22 milijarde eura. Ova sekcija će prvo dati objašnjenje kratkoročnih, a zatim dugoročnih mjera podrške.

Tabela 2.3 – Kratkoročne mjere u okviru trećeg socio-ekonomskog paketa

Kratkoročne mjere	Efekat	Period
Turizam		
Subvencionisanje kamatnih stopa tokom grejs perioda	12 mil. eura	24 mjeseca
PDV-a od 7% za pripremanje i usluživanje hrane, pića i napitaka	16 mil. eura	12 mjeseci
Subvencije zarada zaposlenih u turizmu, ugostiteljstvu, javnom prevozu putnika u drumskom saobraćaju	12 mil. eura	3 mjeseca
Kreditne linije IRF-a za likvidnost i obrtna sredstva	20 mil. eura kredita	2020. god.
Podrška izdavaocima smještaja	3 mil. eura	
Umanjenje godišnje naknade za korišćenje morskog dobra	3,5 mil. eura manje obaveze	2020. god.
Subvencije za turoperatore	Cca 1,5 mil. eura	2020.-2021.
Budžet za marketinšku kampanju	2 mil. eura	2020.-2021.
Poljoprivreda i ribarstvo		
Reprogram kredita (grejs period od 12 mjeseci) i subvencija kamata tokom trajanja grejs perioda	1,5 mil. eura	12 mjeseci
Konkurentnost privrede, zarade i zapošljavanje, ranjive kategorije		
17 programskih linija koje unapređuju konkurentnost privrede	Uvećanje fiskalnog okvira - 10 mil. eura	2020. god.
Subvencije zaposlenim u zatvorenim djelatnostima, u karantinu i na plaćenom odsustvu mjere podrške novom zapošljavanju	Cca 4,2 mil. eura	3 - 6 mjeseci
Jednokratna pomoć od 200 eura ranjivim kategorijama stanovništva	Cca 1,8 mil eura	
Stvaranje dodatnog fiskalnog prostora		
Konsolidacija javnih finansija i reklasifikacija postojećih izdvajanja	10 miliona eura	2020. god.
Racionalizacija voznog parka državne uprave	5 miliona eura	2020. god.
Uređivanje politike zarada privrednih društava u državnom vlasništvu	Cca 2 mil eura	2020. god.

Izvor: Vlada Crne Gore

Paket kratkoročnih mjera odnosi se na sektor turizma i sektor poljoprivrede i ribarstva, s jedne strane, dok je dio mjera opšte prirode i tangira pospješivanje konkurentnosti, subvencije zarade, podršku ranjivim kategorijama stanovništva te stvaranju dodatnog fiskalnog prostora. Instrumenti za realizaciju kratkoročnih ciljeva, kao i njihovi (fiskalni i ekonomski) efekti, sumirani su u tabeli 2.3. Ukupan fiskalni efekat kratkoročnih mjere iznosi 127.350.000 eura.

Dugoročne mjere Trećeg paketa podrške targetira sektore sa razvojnim potencijalom, prije svega turizam, a zatim i IT sektor, industriju (u prvom redu energetiku), te poljoprivredu i ribarstvo. Date mjere i vrijednost paketa potrebnog za implementaciju prikazane su u tabeli 2.4. Implementacija dugoročnih mjera planirana je za period 2020-2024. godine. Ukupan fiskalni efekat dugoročnih mjere iznosi 1,09 milijarde eura.

Tabela 2.4 – Dugoročne mjere (2020-2024) u okviru trećeg socio-ekonomskog paketa

Dugoročne mjere (2020-2024)	Vrijednost
IT sektor	
Kreiranje IT klastera; uspostavljanje Centra za podršku razvoja e-Commerce usluga; uspostavljanje globalnog sistema online plaćanja; digitalizacija javnog sektora; pospješivanje digitalizacije u obrazovanju kao i start up projekti	29,8 mil. eura + 5 mil. kroz učešće države
Turizam	
Kreditna linija za: završetak /nove investicije; rekonstrukciju/ adaptaciju/ opremanje, kupovinu postojećih hotela, unapređenje infrastrukture; podršku ugostiteljstvu; programi diversifikacije turističkog proizvoda i ravnomjernog regionalnog razvoja; e-turizam; mjerenje uticaja Covid-19 na turizam; uspostavljanje međunarodno priznate metodologije za praćenja turističke ponude; revizija Strategije razvoja turizma 2021-2026.	131,7 mil. Eura
Poljoprivreda i ribarstvo	
Pospješivanje investicionog ciklusa	84,4 mil. eura
Energetika	
Investicije u sektoru energetike	734,6 mil. eura
Proizvodnja električne energije za sopstvene potrebe	37,7 mil. eura
Implementacija programa energetske efikasnosti	10,2 mil. eura
Rudarstvo	
Istraživanje i eksploatacija mineralnih sirovina	88 mil. eura godišnje
Saobraćaj	
Povoljne kreditne linije namijenjene razvoju lučke infrastrukture i suprastrukture	11,3 mil. eura

Izvor: Vlada Crne Gore

2.1. Predlozi daljih mjera za budući rast

Kriza uzrokovana pandemijom koronavirusa, ukazala je na izraženu ranjivost privrede Crne Gore, koju generiše prevelika koncentracija, tj. visoka zavisnost ekonomskog rasta od tercijarnog sektora (turizam, trgovina, saobraćaj). Sljedstveno tome, ključne mjere za snaženje opštih konkurentskih prednosti privrede i jačanje „otpornosti" na eksterne šokove, poput pandemije, su mjere usmerene na diversifikaciju privredne strukture.

Diversifikacija privredne strukture je imperativna i sa aspekta potrebe praćenja i implementacije novih tehnoloških ciklusa, na kojima se temelji perspektivan ekonomski rast. Prema tome, model rasta treba inovirati u smislu razvoja ekonomske strukture utemeljene na primjeni tzv. zelenih i informacionih tehnologija, te pametne specijalizacije. Takav pravac diversifikacije ekonomske strukture kreira i sinergetski efekat, u sadejstvu sa postojećom strukturom tercijarnog i primarnog sektora. Nadalje, diversifikacija ekonomske strukture pretpostavlja i razvoj manjih i fleksibilnih kapaciteta prerađivačke industrije sa visokim stepenom dodate vrijednosti, posebno u preradi poljoprivrednih proizvoda i proizvoda od drveta.

- Sektor turizma je i dalje prioritetan generator rasta, zapošljavanja i novčanog priliva. Stoga, perspektivan razvoj turizma mora biti ekološki održiv, sa orijentacijom prema gostima više platežne sposobnosti. Nadalje, mora biti sa znatno povoljnijom strukturom smještajnih kapaciteta i razuđenijom ponudom turističkih sadržaja. Zatim, mora biti sa znatno ravnomjernijom prostornom disperzijom turističkih kapaciteta i turističke ponude, te posebno sa znatno ravnomjernijom „krivom" kretanja turističkog prometa, s obzirom na sada izraženu sezonalnost turističkog prometa. To su ključni elementi „scenarija" razvoja otpornosti turizma na eksterne šokove.
  Naravno, u razvoju tako važnog sektora za privredu Crne Gore moraju se koristiti svi savremeni metodi i alati promocije i tržišnog pozicioniranja, zasnovani na savremenim informacionim tehnologijama, kao i metodi upravljanja turističkom destinacijom, sa razuđenim vidovima turizma (zdravstveni turizam, ruralni i ekoturizam, avanturistički turizam, kongresni turizam itd.). Puna valorizacija turističkih potencijala, svakako, pretpostavlja i razvoj komplementarnih djelatnosti, poput: saobraćaja, trgovine, poljoprivrede, prehrambene industrije, zanatstva i sl. Posebno ističemo potrebu razvoja i unapređenja kvaliteta komunalne privrede (vodosnabdijevanje, elektrosnabdijevanje, informaciona povezanost, gradska čistoća i zelenilo, upravljanje otpadnim vodama i čvrstim otpadom itd.), koja ima direktan uticaj na kvalitet ponude turističkog mjesta i ukupne turističke destinacije.
- Pandemija Covid-19 je podstakla značaj inteziviranja valorizacije resursa i potencijala poljoprivrede, šumarstva i ribarstva. Razvoj ovog sektora podstiče, na jednoj strani, rast društvenog proizvoda i zaposlenosti a, na drugoj strani, produkuje smanjivanje uvozne zavisnosti i neravnomjernosti regionalnog razvoja, te time i ublažavanje socijalnih i migracionih disproporcija. Podsticajne mjere treba usmjeriti prema valorizaciji pogodnih poljoprivrednih površina u privatnoj i posebno državnoj svojini, kao i u razvoju malih i srednjih preduzeća u šumarstvu, ribarstvu i akvakulturi.

Na tom fonu se predlaže: davanje dugoročnih koncesija na poljoprivrednim površinama, šumskim i ribolovnim potencijalima i razvijanje adekvatnog sistema subvencija, s obzirom na specifičnosti poljoprivredne proizvodnje i propulzivnost pravila Svjetske trgovinske organizacije (STO). Osim toga, održivost proizvodnje u ovom sektoru, pretpostavlja i kreiranje mjera zaštite eko-sistema i šuma, te posebno slatkovodnog i morskog ribljeg fonda. Poljoprivredna proizvodnja se treba orjentisati na proizvode iz domena organske hrane, kao i proizvode sa oznakom geografskog porijekla, imajući u vidu prednosti razuđenog reljefa Crne Gore.

Indirektne mjere stimulisanja ekonomske aktivnosti u agraru su vezane za unapređenje samog kvaliteta života u ruralnim prostorima, kroz razvoj saobraćajne, obrazovne, kulturne, sportske i zdravstvene infrastrukture. Kvalitet socijalnog života na poljoprivrednim i šumsko-planinskim prostorima je posebno važan za razvijanje interesovanja mlade populacije prema ekonomskoj aktivnosti u ovom sektoru.

- Imajući u vidu geografske karakteristike, veliki potencijali rasta nalaze se u sektoru energetike, posebno u domenu razvoja hidroenergije i tzv. zelene energije (sunce, vjetar i biomasa). Razvoj energetike povećava stepen otpornosti nacionalne ekonomije na eksterne šokove, pa i kada je u pitanju pandemija zarazne bolesti. Naime, energija je „gotovo uvijek" oskudan i skup resurs. Naravno, izgradnja novih energetskih kapaciteta mora pretpostavljati i rigorozne analize uticaja na životnu sredinu, kako bi se obezbijedio održiv razvoj, tj. razvoj na bazi usklađenih ekoloških i ekonomskih ciljeva.
- Kapaciteti prerađivačke industije povećavaju, takođe, otpornost nacionalne ekonomije na eksterne šokove. Kao što smo rekli, prerađivačke kapacitete treba razvijati u okviru sektora malih i srednjih preduzeća, kroz razvoj i finalizaciju postojeće primarne proizvodnje (hrana, drvo, metal, kamen itd.).
- Kriza usljed pandemije Covid-19 je ukazala na važnost procesa digitalizacije mnogih privrednih djelatnosti. Iskustvo ove krize ukazuje da su industrije sa većim stepenom pristupa informacionih tehnologija imale manje poteškoća u obavljanju djelatnosti tokom mjera „zaključavanja". Stoga, IT sektor, odnosno sektor softverske industrije, je pravac koji zaslužuje snažnu podršku, posebno u fazi start-up-ova. Međutim, podrška ovom sektoru pretpostavlja i podršku u čitavoj IT „infrastrukturi", počev od univerziteta do istraživačkih centara i tehnoloških parkova. Sektor informacionih tehnologija se može znatno unaprijediti i primjenom Zakona o inovacionoj djelatnosti i Zakona o podsticajnim mjerama za razvoj istraživanja i inovacija. Ovi zakoni daju okvir za razvoj IT privrede i funkcionisanje inovativnog ekosistema kroz razne potsticaja i olakšice, koje mogu privući dodatne investicije u ovoj oblasti.
- Crna Gora je dosadašnji razvoj bazirala i na prilivima stranih direktnih investicja. Potrebno je u narednom periodu kreirati paket mjera koji privlače grinfield investicije, zelene investicije i investicije koje mogu pospiješiti tehnološku unaprijeđenost.

U uslovima izražene globalizacije i regionalizacije ekonomske aktivnosti, potrebno je stimulisati i umrežavanje privrednih subjekata, posebno u sektoru malih i srednjih preduzeća (*small medium enterprise* – SME), u smislu oblikovanja klastera. Združeni nastup u sektoru SME snaži pregova-

račku poziciju u nabavci i plasmanu, pa je, gotovo, imperativan u izvoznim aktivnostima. Nadalje, naši privredni subjekti se, na bazi pametne specijalizacije i konkurentskih sposobnosti, trebaju „umrežavati", kroz različite forme, u tzv. globalne ili, pak, regionalne lance snabdijevanja. Razuđeni oblici združenog nastupa privrednih subjekata na regionalnom i medjunarodnom tržištu, kreiraju značajne efekte boljeg tržišnog pozicioniranja i efekte transfera savremenog know-how-a, odnosno inovacija. Moderan tržišni nastup, zasnovan na digitalnom marketingu, i razvoj inovacija proizvoda i tehnoloških procesa, su osnova razvoja konkurentskih sposobnosti.

Na kraju, perspektivni razvoj konkurentski potentne privredne strukture pretpostavlja unapređivanje institucionalnog okvira nacionalne ekonomije, u smislu: konzistentnog, predvidljivog i stimulativnog poreskog sistema, lakoće osnivanja i zatvaranja biznisa, kvaliteta rada pravosudnog sistema, smanjenja prostora neformalne ekonomije, kao i razvoja čitavog arsenala podrške inovativnim start-up kompanijama koje su na fonu diversifikacije privredne strukture.

Takav spektar pravaca perspektivnog razvoja u sadejstvu sa unapređivanjem sistema obrazovanja, nauke i inovacija, saobraćajne i informacione infrastrukture, te, posebno, razvojem tržišta rada, u smislu njegove fleksibilnosti, snažno podstiče izgradnju brenda Crne Gore na tržištu stranih investitora. Brend Crne Gore mora biti rezultat rada i dejstva, ne samo javnog, već i privatnog sektora.

3. BANKARSKI SEKTOR PRIJE, TOKOM I NAKON PANDEMIJE

3.1. Period prije pandemije Covid-19

U periodu 2015-2019. godine ostvaren je snažan rast svih bilansnih pozicija – aktive banaka, ukupnih kredita, ulaganja u hartije od vrijednosti, kapitala. Istovremeno koeficijent solventnosti, kao i odnos ispravke vrijednosti kredita i nekvalitetnih kredita bilježe rast. Sa druge strane, smanjenje, odnosno pozitivnu promjenu bilježe nekvalitetni krediti, njihovo učešće u ukupnim kreditima, krediti koji kasne sa otplatom, kamatne stope. Osim toga, i pored čvrste likvidne pozicije, ukupna likvidna aktiva, kao i njeno učešće u ukupnoj aktivi bilježi smanjenje (tabela 3.1).

Tokom 2019. godine desile su se krupne promjene na bankarskom tržištu u Crnoj Gori. Smanjen je broj banaka uvođenjem stečaja u dvije banke, a došlo je s druge strane do ukrupnjavanja tržišta putem akvizicije[6]. I pored toga, održani su stabilnost i likvidnost bankarskog sektora uz zadovoljovajuću otpornost na šokove i značajan rast ključnih bilansnih pozicija.

[6] *Crnogorska komercijalna banka AD Podgorica postala je vlasnik Societe Generale Montenegro banke AD Podgorica. Societe Generale Montenegro banka AD Podgorica privremeno je vratila ime Podgorička banka AD Podgorica. Pripajanje Podgoričke banke Crnogorskoj komercijalnoj banci izvršeno je 11. decembra 2020. godine.*

Tabela 3.1 – Osnovni pokazatelji bankarskog sektora, kraj perioda

	smjer	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
Aktiva banaka, 000 eura	↗	3.471.584	3.790.255	4.181.933	4.407.088	4.603.920
Krediti, 000 eura	↗	2.385.582	2.415.818	2.700.517	2.929.239	3.061.751
Krediti nefinansijskom sektoru, 000 eura	↗	930.202	931.574	974.271	1.031.835	1.074.580
Krediti stanovništva, 000 eura	↗	911.760	1.010.748	1.116.869	1.250.201	1.357.738
Ispravka vrijednosti kredita, 000 eura	↘	147.840	141.916	118.807	149.176	119.291
Nekvalitetni krediti, 000 eura	↘	299.876	248.646	196.999	196.898	144.636
Nekvalitetni krediti/Krediti, %	↘	12,6	10,3	7,3	6,72	4,72
Ispravka vrijednosti kredita/ Nekvalitetni krediti, %	↗	49,3	57,1	60,3	75,8	82,5
Krediti koji kasne sa otplatom, 000 eura	↘	352.003	270.,988	188.370	182.862	115.923
Krediti koji kasne sa otplatom/ Krediti, %	↘	14,76	11,.22	6,98	6,24	3,79
Ulaganje HOV, 000 eura	↗	353.053	456.792	454.291	508.147	578.354
Likvidna aktiva, 000 eura	↗ ↘	860.185	929.570	1.058.953	994.503	957.132
Likvidna aktiva/Aktiva, %	↘	24,78	24,53	25,32	22,57	20,79
Likvidna aktiva/Ukupne obaveze, %	↘	28,58	28,14	28,87	25,54	23,91
Krediti/Depoziti	↘	0,91	0,84	0,83	0,85	0,88
Ukupni depoziti, 000 eura	↗	2.624.977	2.871.680	3.267.150	3.459.222	3.475.778
Depoziti nefinansijskog sektora, 000 eura	↗ ↘	821.184	959.050	1.119.972	1.099.435	1.048.402
Depoziti stanovnistva, 000 eura	↗ ↘	1.050.122	1.108.768	1.231.836	1.327.528	1.316.509
Pozajmice, 000 eura	↗	260.300	308.969	279.107	297.204	370.827
Koeficijent solventnosti, %	↗	15,48	16,07	16,37	15,63	17,73
Kapital, 000 eura	↗	461.714	485.715	514.018	513.016	598.059
PPEKS, ukupni krediti, %	↘	8,53	7,45	6,81	6,36	6,01
PPEKS, novoodobreni krediti, %	↘	8,12	6,27	6,23	5,51	6,02

Napomena: Rastuća strelica postoji ako je varijabla u posljednjoj godini na najvišem nivou u posmatranom periodu, opadajuća strelica ako je u posljednjoj godini niža nego u prvoj godini posmatranog perioda, a strelice oba smjera ako je viša u zadnjoj u odnosu na prvu godinu, a niža u odnosu na najvišu vrijednost posmatranog perioda.

Izvor: CBCG

Likvidnost banaka je tokom 2019. godine bila zadovoljavajuća. Na kraju godine, likvidna aktiva je ostvarila nivo niži za 3,8% nego godinu ranije, a učešće u ukupnoj aktivi (20,8%) povećano je za 2,19%. Popravljen je odnos kredita i depozita i ovaj koeficijent je na kraju 2019. godine iznosio 0,88.

Krediti su na kraju 2019. godine zabilježili godišnji rast od 4,5%. Kada se iz podataka na kraju godine isključe dvije banke kod kojih je početkom 2019. godine uveden stečaj, ukupni krediti su zabilježili godišnji rast od 11,7%. Godišnji rast novoodobrenih kredita uznosio je 4,95%.

Rastu ukupnih kredita najviše je doprinio rast kredita stanovništvu koji su na kraju 2019. godine imali iznos veći za 2,7% nego godinu ranije. U okviru kredita odobrenih ovom sektoru, posmatrano po namjeni, najviše su rasli gotovinski (nenamjenski) krediti. Ovi krediti su imali rastući trend u osmogodišnjem perodu i na kraju septembra 2019. godine su činili 69,2% ukupnih kredita. Pored rasta gotovinskih (nenamjenskih) kredita stanovništvu, zabilježena je i promjena njihove ročnosti u korist dugoročnih kredita. U oktobru 2019. godine Centralna banka je donijela mjeru[7] kojom je ograničila rast zaduživanja stanovništva po gotovinskim (nenamjenskim) kreditima.

Krediti nefinansijskim institucijama su na kraju 2019. godine zabilježili godišnji rast od 4,1%. Posmatrano prema namjeni, najviše kredita je, kao i u prethodnom periodu odobreno za likvidnost za obrtna sredstva (49,4%). Ovaj sektor dominantno se zaduživao na duži rok.

Učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima smanjeno je tokom 2019. godine na 4,7%, koliko je iznosilo na kraju godine. Pri tome, učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima nefinansijskim institucijama iznosilo je 7,5%, dok su nekvalitetni krediti stanovništvu u ukupnim kreditima ovom sektoru iznosili 3,9%. Pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti na kraju 2019. godine iznosila je 48%. Krediti koji kasne sa otplatom, koji su činili 3,8% ukupnih kredita na kraju 2019. godine, zabilježili su godišnji pad za 36,6%.

Rast depozita je bio stabilan u 2019. godini. Na kraju 2019. godine depoziti su iznosili 3,48 milijardi eura, što je bilo za 0,5% više na godišnjem nivou. Kada se iz podataka na kraju godine isključe dvije banke kod kojih je početkom 2019. godine uveden stečaj, depoziti su zabilježili godišnji rast od 8,02%. Depoziti nefinansijskih institucija su smanjeni za 4,6% na godišnjem nivou i iznosili su 1,0 milijardi eura na kraju godine, dok su depoziti stanovništva iznosili 1,3 milijardi eura uz godišnji pad od 0,8%. Na strani izvora sredstava rast bilježe i pozajmice koje su banke koristile. Na kraju godine ostvarile su godišnji rast od 24,77%.

Kapitalizovanost bankarskog sektora bila je dobra tokom 2019. godine i koeficijent solventnosti je na kraju godine (17,7%) bio znatno iznad zakonom propisanog nivoa od 10%. Kapital banaka je porastao za 17% na godišnjem nivou. Kada se iz podataka na kraju godine isključe dvije banke kod kojih je početkom 2019. godine uveden stečaj, kapital je zabilježio godišnji rast od 19,8%. Učešće kapitala u bilansnoj sumi iznosilo je 13%, dok je osnovni kapital u odnosu na rizikom ponderisanu aktivu iznosio 18,1%. Troškovi obezvređenja i rezervisanja bili su niži. Ostvaren je profit u iznosu od 50,6 miliona eura na nivou sistema. Prosječni povrat na kapital iznosio je 6,9%. Tokom 2019. godine dokapitalizaciju su sprovele četiri banke.

[7] *Odluka o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje banke odobravaju fizičkim licima („Službeni list Crne Gore", br. 58/19 i 107/20). Više u dijelu ovog rada IV Mjere Centralne banke Crne Gore i efektni njihove primjene.*

U 2019. godini nastavljen je pad aktivnih kamatnih stopa i na kraju godine prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPEKS) na ukupne kredite iznosila je 6,01%, a PPEKS na novoodobrene kredite 6,02%. Istovremeno, smanjene su i pasivne kamatne stope (0,41%)

3.2. Uticaj pandemije Covid-19 na bankarski sektor

Kriza uzrokovana pandemijom Covid-19, primarno kao zdravstvena kriza, uticala je na značajno smanjenje ekonomske aktivnosti[8] tokom 2020. godine djelujući na taj način posredno i na bankarski sektor. Klijenti banaka suočeni su sa padom prihoda, smanjenom likvidnošću i težim servisiranjem obaveza, što dalje vodi strožijim uslovima banaka pri odobravanju kredita. Rast neizvjesnosti kada je u pitanju mogućnost budućih servisiranja obaveza nefinansijskih institucija i stanovništva vodi rastu percepcije rizika od strane banaka.

U periodu prije krize izazvane pandemijom Covid-19, a nakon finansijske krize, crnogorski bankarski sektor je ojačao svoju kapitalnu poziciju, likvidnost i kvalitet aktive, što će omogućiti da lakše sprovede svoju značajnu ulogu u ublažavanju posljedica krize i omogućavanju oporavka crnogorske ekonomije. Aktivnosti bankarskog sektora preduzete u ovom cilju usmjerene su, prije svega, na obezbjeđenje finansiranja za likvidnost i restrukturiranje kredita klijentima.

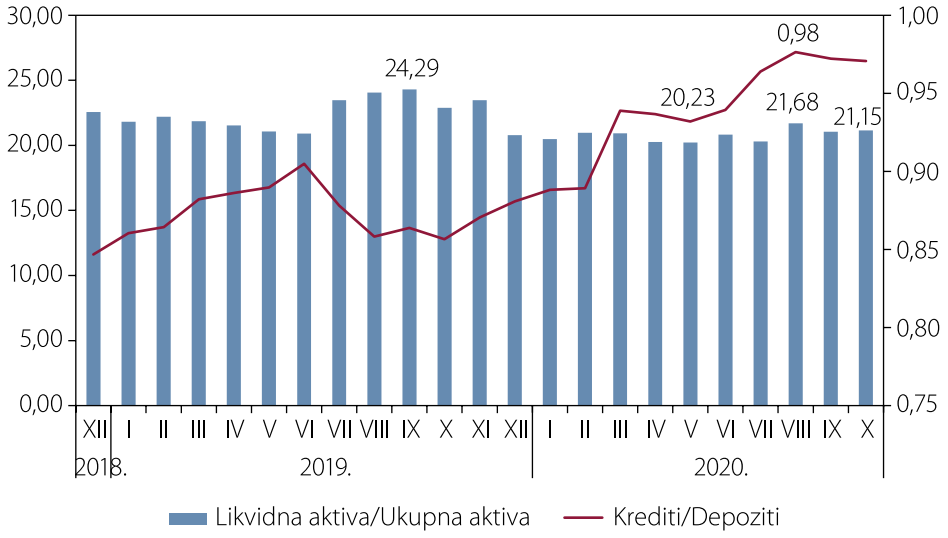
Tokom 2020. godine, i u periodu nakon proglašenja pandemije, održan je zadovoljavajući nivo **likvidnosti** banaka. Nivo likvidne aktive zabilježen na kraju oktobra bio je iznad nivoa zabilježenog na kraju prethodne godine za 1,57%, dok je na godišnjem nivou zabilježen pad od 7,25%. Učešće likvidne u ukupnoj aktivi u jednogodišnjem periodu kretalo se od 22,88% (oktobar 2019.) do 20,23% (maj 2020.), dok je na kraju oktobra 2020. godine iznosilo 21,15%. Istovremeno, popravljen je odnos kredita i depozita koji je je u oktobru iznosio 0,97, dok je maksimalna vrijednost u posmatranom jednogodišnjem periodu dostignuta je u avgustu (0,98) (grafik br. 3.1).

Od juna 2020. godine na snazi je mjera Centralne banke[9] koja se odnosi na smanjenje stope obavezne rezerve, a koja utiče na povećanje likvidnosti bankarskog sektora, sa daljim uticajem na povećanje sredstava banaka raspoloživih za kreditiranje.

[8] *Više u dijelu ovog rada 1.2. Uticaj pandemije Covid- 19 na crnogorsku ekonomiju.*

[9] *Odluka o izmjenama Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore, „Sl. list Crne Gore" br. 43/20. Više u dijelu ovog rada IV – Mjere Centralne banke Crne Gore i efekti njihove primjene.*

Grafik 3.1 – Pokazatelji likvidnosti banaka
(likvidna aktiva/ukupna aktiva lijeva skala, koeficijent krediti/depoziti desna skala), %



Izvor: CBCG

Vođene iskustvom tokom finansijske krize, banke u 2020. godini pooštravaju kreditne standarde prilikom odobravanja kredita, posebno nefinansijskom sektoru i stanovništvu, čija je likvidnost smanjena usljed krize. Kao i na globalnom nivou, najveći uticaj ove krize na banke povezan je s njihovim kreditnim portfoliom gdje se mnogi zajmoprimci iz različitih sektora suočavaju s naglim padom svojih prihoda, a time i poteškoćama u otplati svojih obaveza u trenutku dospijeća (MMF, 2020).

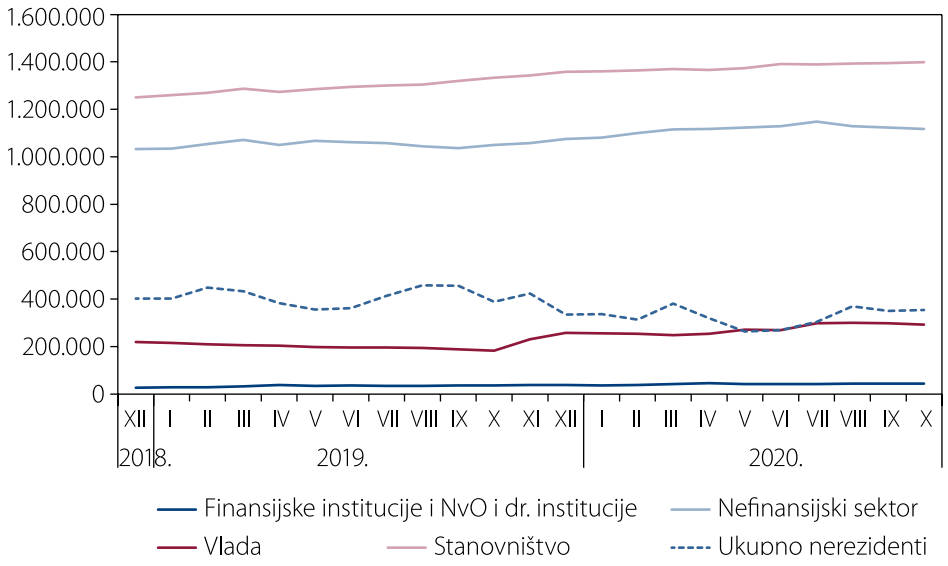
Krediti su, uz manje oscilacije u jednogodišnjem periodu rasli i iznos dostignut na kraju oktobra 2020. godine (3,21 milijardi eura) bio je za 7,3% iznad nivoa zabilježenog na kraju oktobra (2,98 milijardi eura) i za 4,7% iznad nivoa zabilježenog na kraju decembra (3,06 milijardi eura) prethodne godine.

Posmatrano po sektorima, najvišu godišnju stopu rasta (61%), kao i najvišu stopu rasta u odnosu na kraj prethodne godine (13,7%) ostvario je sektor Opšte Vlade. U okviru ovog sektora, najviši rast ostvarila je Centralna Vlada (78,5%, odnosno 16,9%). U prvih deset mjeseci 2019. godine ovi krediti su opadali na mjesečnom nivou uz prosječnu mjesečnu stopu rasta od -2,2%, da bi zabilježili značajniji rast u novembru (32,8%) i decembru (15%). U prvih deset mjeseci 2020. godine, krediti ovom sektoru prosječno mjesečno su rasli po stopi od 1,7% - u šest mjeseci ostvaren je pad, a u aprilu (1,7%), maju (8,7%), julu (13,3%) i avgustu (0,8%) rast. (grafik br. 3.2)

Krediti sektoru stanovništva bilježe blagi opadajući trend ali su svega u dva mjeseca 2020. godine zabilježili negativnu stopu rasta, tako da je prosječni mjesečni rast iznosio 0,3%. Na kraju oktobra ostvaren je godišnji rast od 5% dok je rast u odnosu na kraj prethodne godine iznosio 3%. Novoodobreni krediti ovom sektoru bilježe značajan mjesečni pad u januaru 2020. godine (62,2%) kada

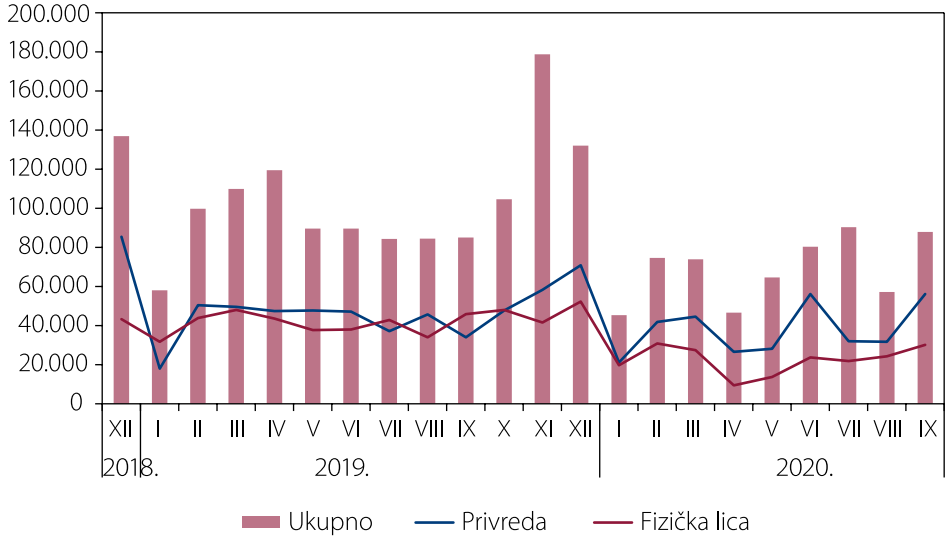
je stupila na snagu odluka Centralne banke kojom je pooštrila uslove zaduživanja stanovništva po gotovinskim (nenamjenskim) kreditima. Ovako značajan pad zabilježen je i u aprilu (65,7%), dok je značajan mjesečni rast karakterisao jun (72%). Za prvih deset mjeseci ove godine, odobreno je ukupno 231,3 miliona eura novih kredita sektoru stanovništva, što je 44,1% niže u odnosu na isti period prethodne godine.

Grafik 3.2 – Krediti, po sektorima, 000 eura



Izvor: CBCG (2020a)

Grafik 3.3 – Novoodobreni krediti, 000 eura



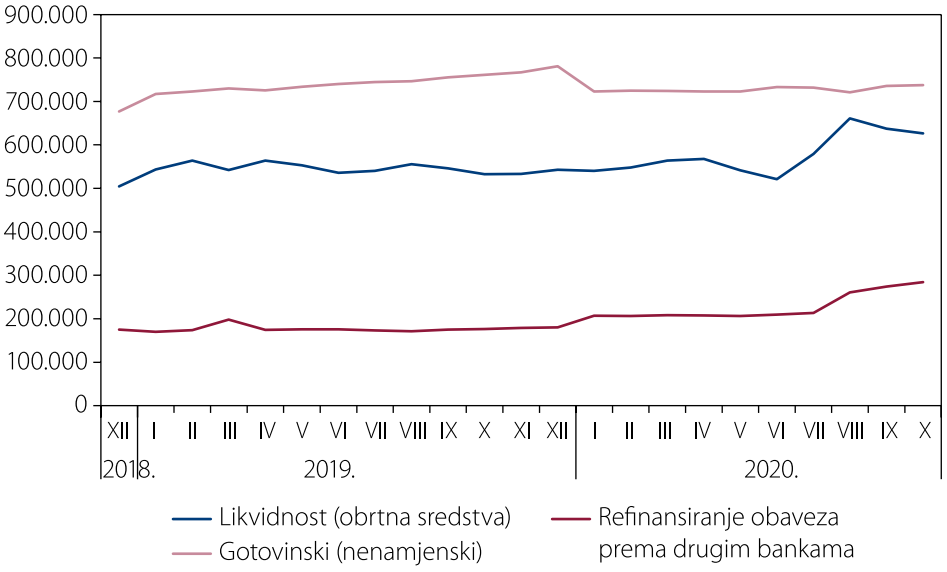
Izvor: CBCG (2020b)

Usljed obustave aktivnosti u određenom periodu (*lock-down*), nefinansijski sektor se suočio sa problemom likvidnosti i pitanjem solventnosti. Za očekivati je bio porast tražnje za kreditima, prije svega za likvidnost i refinansiranje obaveza.

Ukupni krediti nefinansijskom sektoru iznosili su 1,1 milijardu eura na kraju oktobra 2020. godine, što je više nego na kraju oktobra prethodne godine za 6,5%, dok je rast u odnosu na kraj prethodne godine iznosio 4%. Od oktobra prethodne do jula 2020. godine krediti ovom sektoru bilježe umjeren rast (prosječno mjesečno 1%), da bi u septembru i oktobru zabilježili smanjenje za 0,6%, odnosno za 0,5%. Pri tome, smanjenje kredita bilježe privredna društva u državnom vlasništvu i to za 4,6% u odnosu na oktobar prethodne godine i za 2,2% u odnosu na kraj prethodne godine, dok istovremeno privredna društva u privatnom vlasništvu bilježe rast za 6,9%, odnosno za 4,2%. Za deset mjeseci 2020. godine ovom sektoru odobreno je ukupno 386,3 miliona eura novih kredita, što je manje nego u istom perodu prethodne godine za 9,1%. Tokom deset mjeseci 2020. godine ovi krediti su značajno oscilirali – najveći mjesečni pad iznosio je 70% (januar), dok je najveći mjesečni rast iznosio 99,25% (jun).

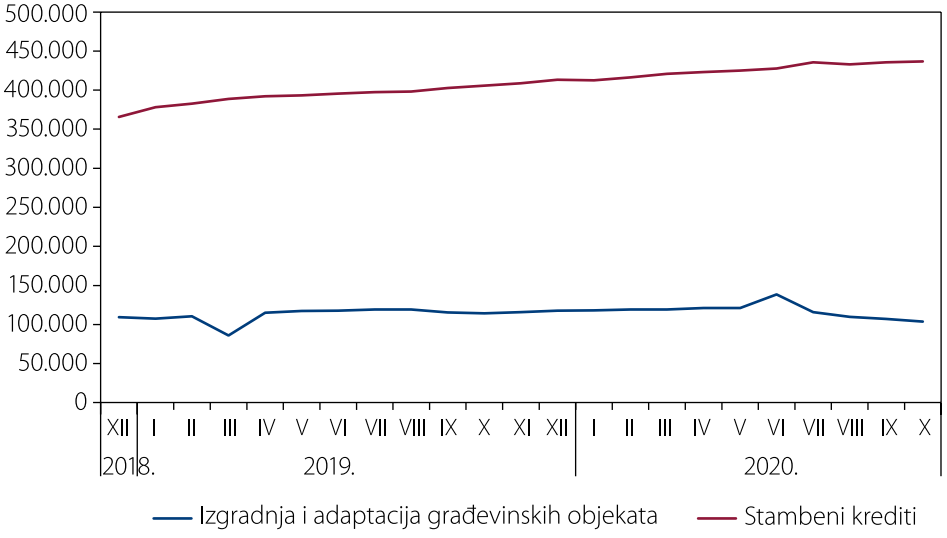
Struktura ukupnih kredita prema namjeni blago je promijenjena u korist kredita za refinansiranje obaveza prema drugim bankama čije je učešće povećano za 2,94 p.p, sa 5,91% (oktobar 2019.) na 8,85% (oktobar 2020.). Ovi krediti su na kraju oktobra iznosili 283,9 miliona eura, što je više nego na kraju oktobra prethodne godine za 60,8%, a u odnosu na kraj prethodne godine za 57,6%. Ovakvo kretanje kredita bilo je i za očekivati, s obzirom na likvidnost realnog sektora i stanovništva i otežanu mogućnost servisiranja preuzetih obaveza. U skladu sa navedenim povećano je i učešće kredita za likvidnost (obrtna sredstva) za 1,7 p.p. koji su na kraju oktobra činili 19,53% ukupnih kredita. Krediti za likvidnost su na kraju oktobra zabilježili viši iznos od onog na kraja oktobra prethodne godine za 17,6%, dok je rast u odnosu na kraj prethodne godine iznosio 15,4%. S druge strane, u ukupnim kreditima je smanjeno učešće gotovinskih (nenamjenskih) kredita za 2,5 p.p., sa 25,48% (oktobar 2019.) na 23% (oktobar 2020.). Tokom 2020. godine ovi krediti su oscilirali, s tim da je najveće mjesečno smanjenje zabilježeno u januaru (7,4%), kada je na snagu stupila odluka Centralne banke kojom je pooštrila uslove zaduživanja stanovništva po gotovinskim (nenamjenskim) kreditima. Iznos dostignut na kraju oktobra bio je niži za 3,1% na godišnjem nivou, dok je u odnosu na kraj prethodne godine bio niži za 5,5%. S obzirom na neizvjesnost koju sa sobom nosi kriza izazvana pandemijom Covid-19, smanjena je tražnja za potrošačkim kreditima. Na kraju oktobra 2020. godine potrošački krediti su bili manji nego na kraju oktobra prethodne godine za 23,1%, dok je smanjenje u odnosu na kraj prethodne godine iznosilo 28,4%. Dok krediti za izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata bilježe smanjenje (9,53% na godišnjem nivou i 11,9% u odnosu na kraj prethodne godine), stambeni krediti bilježe rast tako da je iznos dostignit na kraju oktobra bio viši za 7,6% u odnosu na oktobar prethodne godine i 5,6% u odnosu na kraj prethodne godine.

Grafik 3.4 – Krediti prema namjeni (likvidnost (obrtna sredstva), refinansiranje obaveza prema drugim bankama, gotovinski (nenamjenski)), 000 eura



Izvor: CBCG (2020a)

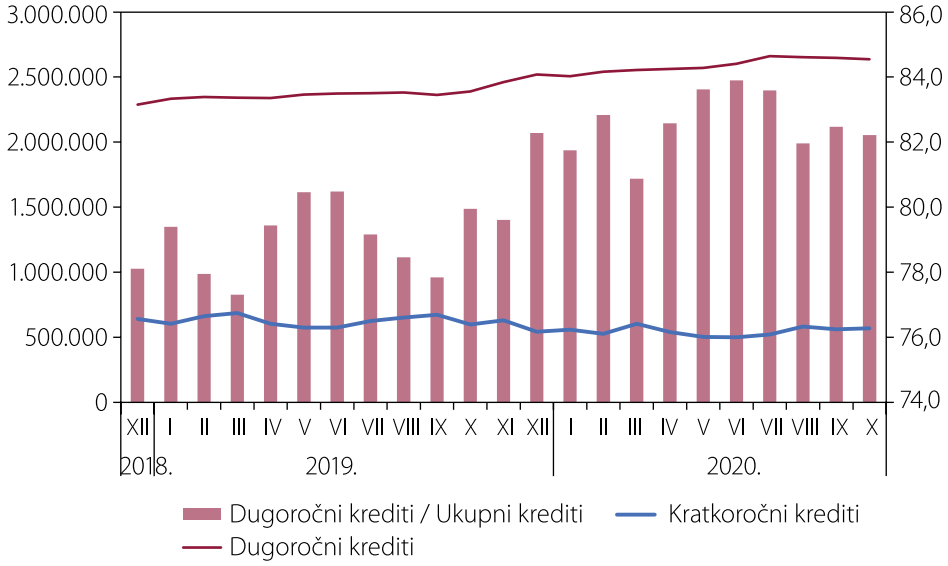
Grafik 3.5 – Krediti prema namjeni (izgradnja i adaptacija građevinskih objekata, stambeni krediti), 000 eura



Izvor: CBCG (2020a)

Ročna struktura kredita ukazuje, uz manje oscilacije, na promjenu u korist dugoročnih kredita u odnosu na kratkoročne (grafik 3.6).

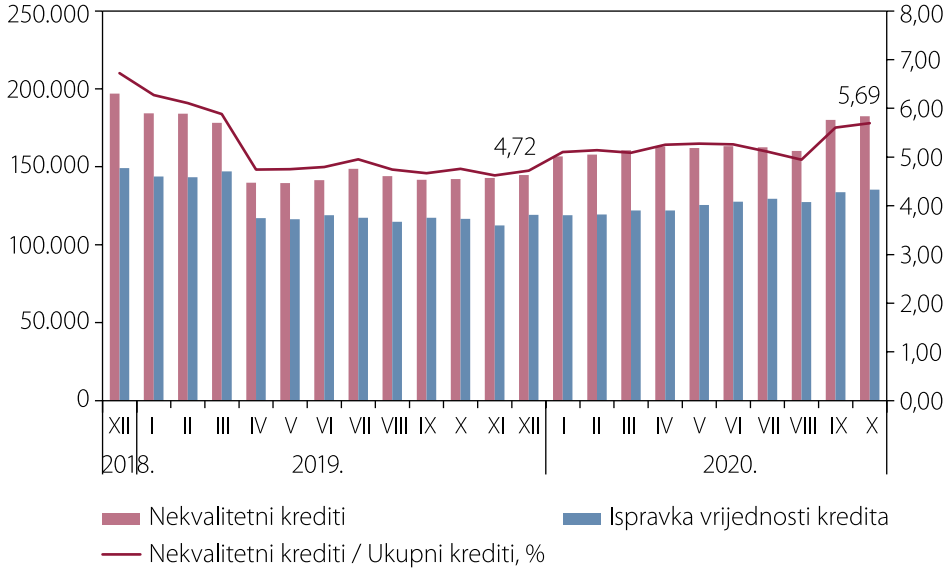
Grafik 3.6 – Ročna struktura ukupnih kredita, lijeva skala, 000 eura i odnos dugoročnih i ukupnih kredita, desna skala, %



Izvor: CBCG (2020a)

Tokom deset mjeseci 2020. godine **nekvalitetni krediti** su oscilirali, uz rastući trend. Na kraju oktobra dostigli su viši iznos za 28,3% na godišnjem nivou i za 26,2% viši od iznosa zabilježenog

Grafik 3.7 – Nekvalitetni krediti i ispravka vrijednosti kredita, u 000 eura (lijeva skala), učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima, u % (desna skala)

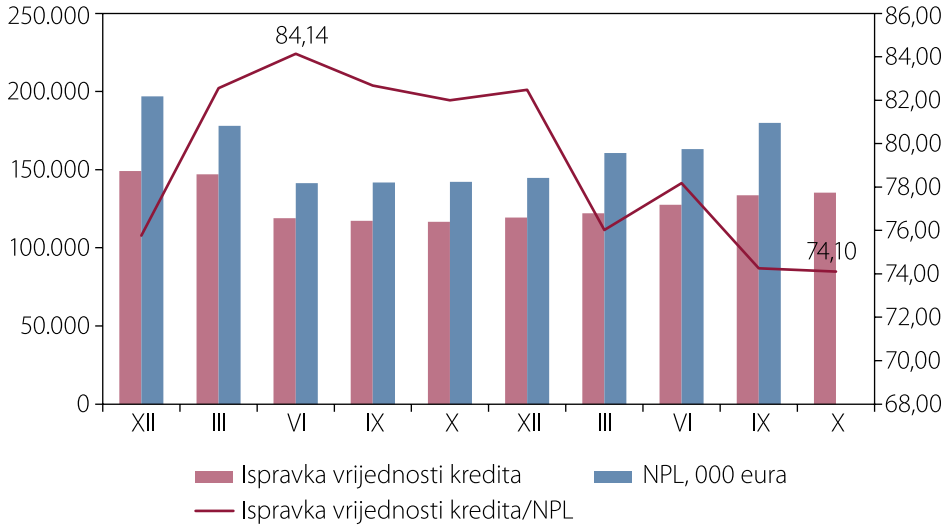


Izvor: CBCG

na kraju prethodne godine. Učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima na kraju oktobra (5,69%) više je od nivoa s kraja oktobra prethodne godine za 0,93 p.p. i od nivoa s kraja prethodne godine za 0,97 p.p.

Ispravka vrijednosti kredita bilježi rast u jednogodišnjem periodu i na kraju oktobra 2020. godine dostiže iznos veći nego na kraju oktobra prethodne godine za 16% i u odnosu na kraj prethodne godine za 13,4%. Učešće ispravke vrijednosti kredita u ukupnim kreditima kretalo se od 3,6% (novembar 2019.) do 4,9% (januar i mart 2019.), a u posljednja dva mjeseca posmatranog perioda iznosilo je 4,2%. Istovremeno, ukupna ispravka vrijednosti kredita činila je 74,1% nekvalitetnih kredita na kraju oktobra 2020. godine. Pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti kredita rasla je tokom prethodne godine, da bi u posljednjim mjesecima posmatranog perioda bila smanjena usljed rasta nekvalitetnih kredita. Na kraju oktobra iznosila je 74,1% i u odnosu na oktobar 2019. godine niža je za 7,89 p.p., dok smanjenje u odnosu na kraj prethodne godine iznosi 8,38 p.p. (grafik 3.8).

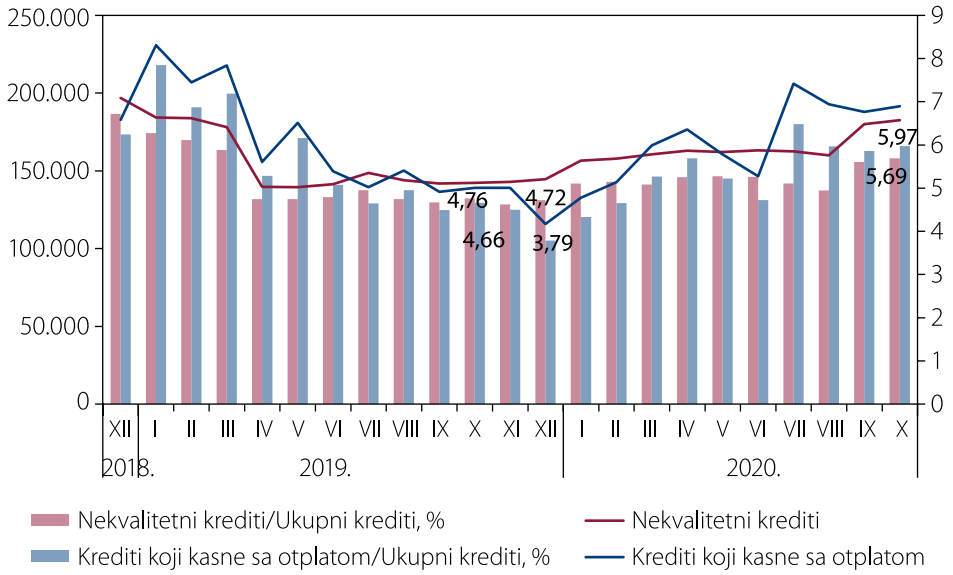
Grafik 3.8 – Nekvalitetni krediti i ispravka vrijednosti kredita, lijeva skala, 000 eura i odnos ispravke vrijednosti i nekvalitetnih kredita, desna skala, %



Izvor: CBCG

Na kraju oktobra 2020. godine **krediti koji kasne sa otplatom** bilježe godišnji rast od 37,6%, dok je rast u odnosu na kraj prethodne godine iznosio 65,2%. Učešće ovih kredita u ukupnim kreditima na kraju oktobra iznosilo je 5,97% iznad je nivoa zabilježenog na kraju oktobra za 1,31 p.p i na kraju prethodne godine za 2,19 p.p. (grafik 3.9).

Grafik 3.9 – Nekvalitetni krediti i krediti koji kasne sa otplatom, lijeva skala, 000 eura i odnos nekvalitetnih kredita i kredita koji kasne sa otplatom i ukupnih kredita, desna skala, %



Izvor: CBCG

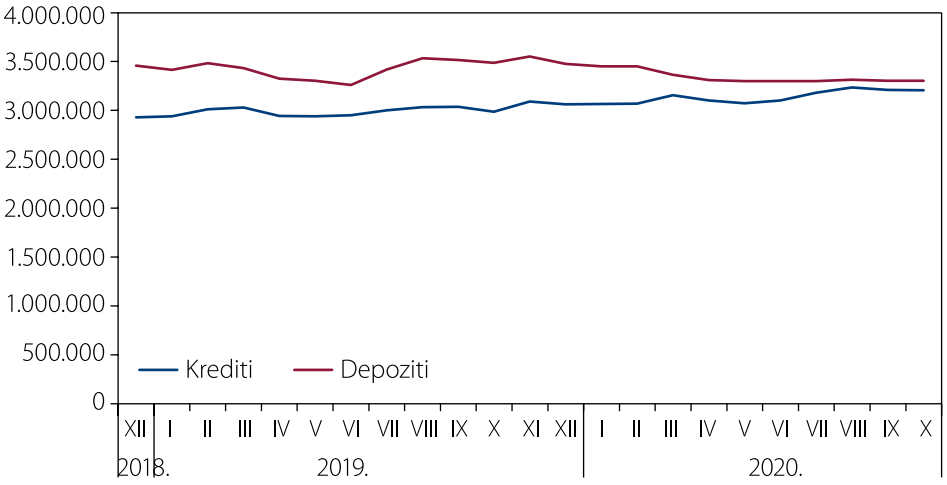
U posmatranom jednogodišnjem periodu, **depoziti** su imali blago opadajući trend. Depoziti su prosječno mjesečno opadali za 0,5% tokom deset mjeseci 2020. godine. Na kraju oktobra iznosili su 3,3 milijarde eura, što je bilo niže kako u odnosu na oktobar (za 5,3%), tako i u odnosu na kraj prethodne godine (za 5%). Izostale su veće pozitivne stope rasta depozita tokom tri mjeseca glavne turističke sezone u 2020. godini. U ovom periodu su jedino 2009. godine depoziti zabilježili mjesečni pad, pod uticajem globalne finansijske krize. Nakon proglašenja *free-corona* destinacije, ostvaren je neznatan rast depozita. Naime, mjesečni rast depozita se kretao od 0,01% do 0,37% tokom prvih deset mjeseci 2020. godine (grafik br. 3.10).

Posmatrano po sektorima, pozitivna promjena depozita karakteriše finansijski sektor. Depoziti ovog sektora povećani su u odnosu na oktobar prethodne godine za 31,1%, a u odnosu na kraj prethodne godine za 46%. Navedeno povećanje odnosi se na ostale finansijske institucije čiji depoziti su povećani za 25,1%, odnosno za 51,4%, redom, dok depozitne institucije, koje učestvuju sa oko 4% u depozitima finansijskog sektora, bilježe smanjenje depozita za 19,4%, odnosno za 16,1%. Ostali sektori bilježe smanjenje depozita – depoziti Opšte Vlade smanjeni su za 5,3% na godišnjem nivou i neznatno u odnosu na kraj prethodne godine, depoziti nerezidenata smanjeni su za 2,4% u odnosu na oktobar i 8,7% u odnosu na kraj prethodne godine, dok nevladine i druge neprofitne organizacije bilježe neznatno smanjenje.

Depoziti stanovništva su na kraju oktobra 2020. godine iznosili 1,2 milijarde eura. U odnosu na oktobar prethodne godine smanjeni su za 6,1%, dok je smanjenje u odnosu na kraj prethodne godine iznosilo 6,9% (grafik br. 3.11).

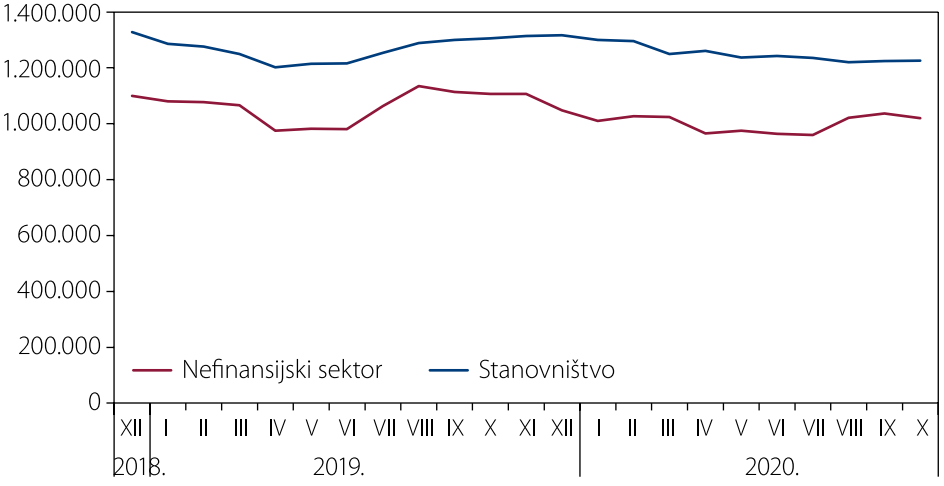
Depoziti nefinansijskog sektora su na kraju oktobra iznosili jednu milijardu eura što je niže za 7,8% nego na kraju oktobra prethodne godine, odnosno za 2,7% u odnosu na kraj prethodne godine. Najveći mjesečni porast u 2020. godini zabilježen je u avgustu (6,4%), a najveće smanjenje u aprilu (5,81%). Pri tome, veće smanjenje bilježe privredna društva u državnom vlasništvu (za 25,9%, odnosno 15,6%) nego privredna društva u privatnom vlasništvu koja su na godišnjem nivou zabilježila smanjenje za 3,2%, dok je u odnosu na kraj godine ostvaren neznatan rast (0,3%).

Grafik 3.10 – Krediti i depoziti, 000 eura



Izvor: CBCG (2020a)

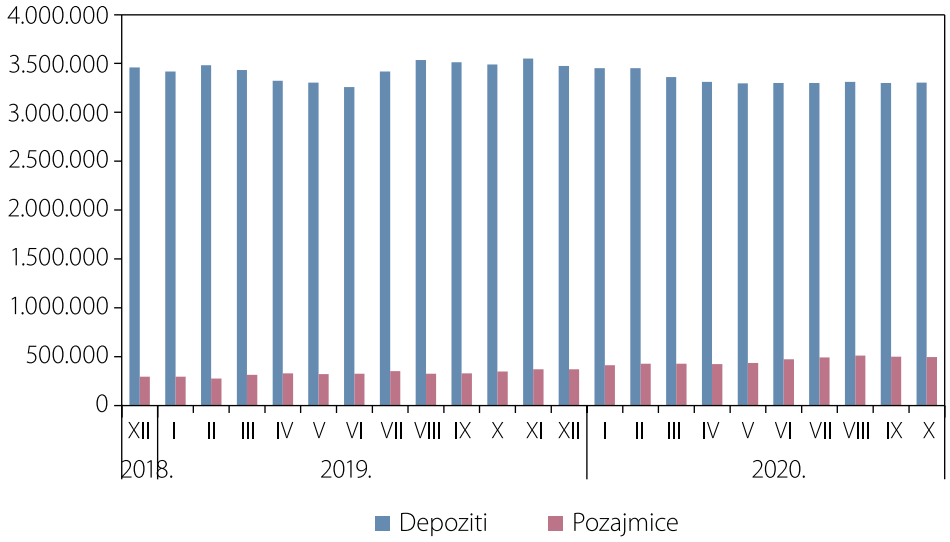
Grafik 3.11 – Depoziti nefinansijskog sektora i stanovništva, 000 eura



Izvor: CBCG (2020a)

Rastući trend koji je karakterisao **pozajmice** koje su banke koristile u 2019. godini zabilježen je i u 2020. godini. Pozajmice su oscilirale tokom deset mjeseci i na kraju oktobra 2020. godine iznosile 495,6 miliona eura. U odnosu na oktobar prethodne godine bilježe rast od 42,5%, dok je rast u odnosu na kraj prethodne godine iznosio 33,6%.

Grafik 3.12 – Depoziti i pozajmice banaka, 000 eura



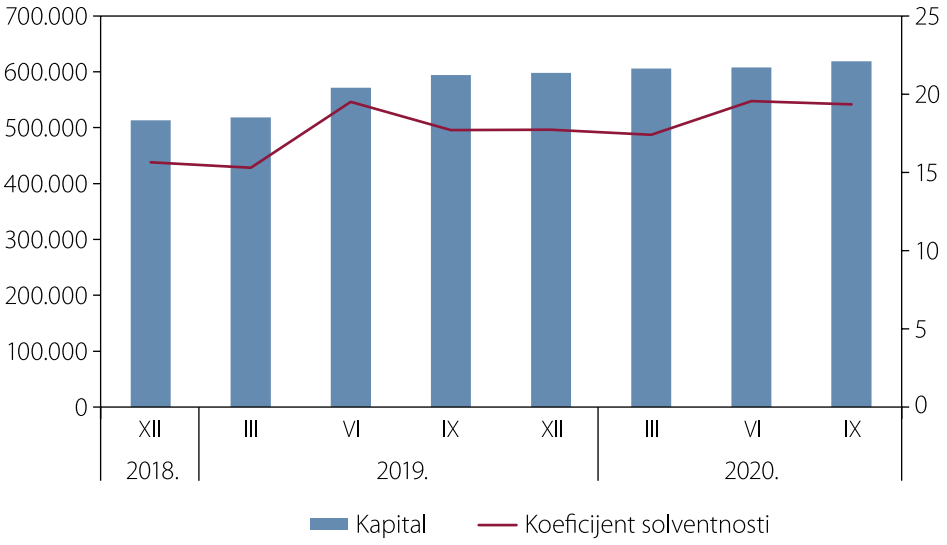
Izvor: CBCG (2020a)

Kapital banaka bilježi rastući trend i tokom 2020. godine i na kraju oktobra dostiže iznos od 620,4 miliona eura, odnosno za 3,4% viši posmatrano na godišnjem nivou i za 3,7% viši u odnosu na kraj prethdone godine. Na rast kapitala uticala je i mjera Centralne banke koja se odnosila na privremenu zabranu isplate dividende akcionarima banaka izuzev u vidu akcija[10]. Koeficijent solventnosti je tokom cijelog posmatranog perioda iznad propisanog nivoa. Na kraju septembra ove godine iznosio je 19,34%. Banke su ostvarile dobitak na agregatnom nivou koji je na kraju oktobra iznosio 23,6 miliona eura. U prvoj polovini godine, dokapitalizovane su dvije banke u iznosu od pet miliona eura.

Kamatne stope su nastavile opadajući trend tokom 2020. godine. Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa po kojoj su odobravani ukupni krediti u oktobru 2020. godine iznosila je 5,87%. U odnosu na oktobar prethodne godine niža je za 0,25 p.p., a u odnosu na kraj prethodne godine za 0,14 p.p. Pri tome, na godišnjem nivou najveće smanjenje EKS bilježe krediti ostalim nefinansijskim institucijama, za 0,33 p.p. Na godišnjem nivou veća EKS odobrena je na kredite finansijskim institucijama (za 0,10 p.p) i sektoru ostalo (za 0,15 p.p.). EKS na kredite odobrene privredi niža je za 0,15 p.p., a na kredite fizičkim licima za 0,20 p.p. Veća promjena u EKS zabilježena je zavisno da li je određena za kratkoročni ili dugoročni kredit. Tako je najveću promjenu zabilježila

[10] *Više u dijelu ovog rada IV. Mjere Centralne banke Crne Gore i efekti njihove primjene.*

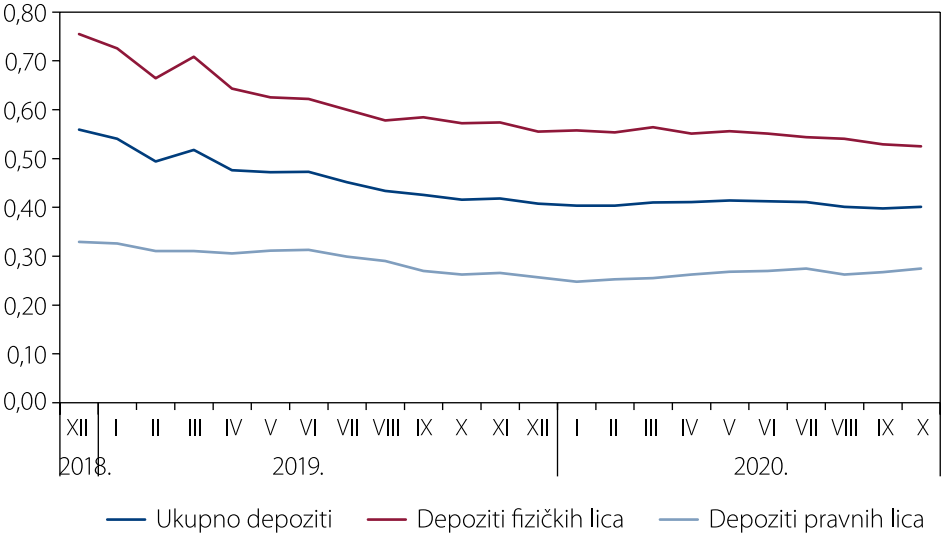
Grafik 3.13 – Kapital, lijeva skala, 000 eura i koeficijent solventnosti, desna skala, %



Izvor: CBCG

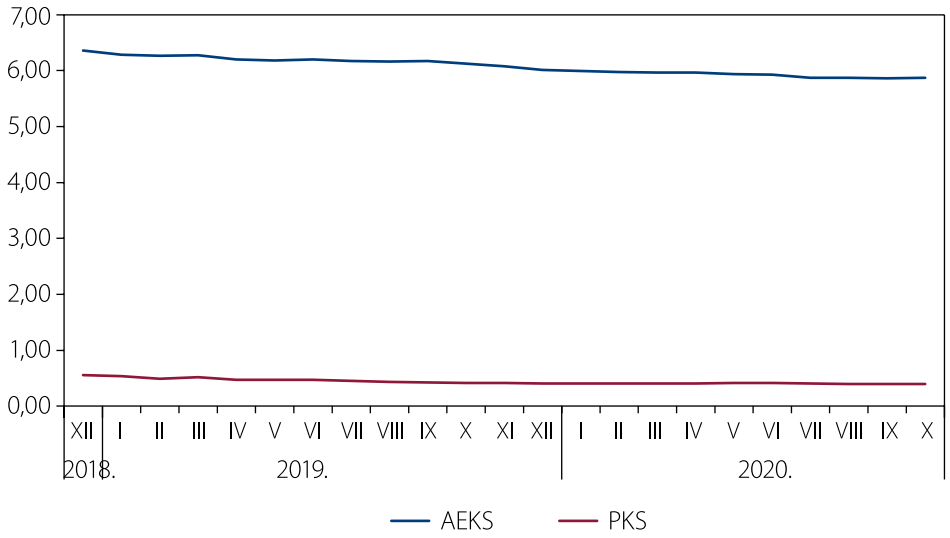
EKS na kratkoročne kredite sektoru Ostalo – smanjenje za 7,10 p.p. na godišnjem nivou, odnosno za 7,26 p.p. u odnosu na kraj prethodne godine. Istovremeno, EKS ovom sektoru odobrena na dugoročne kredite povećana je za 1,82 p.p, koliko iznosi i povećanje u odnosu na kraj prethodne godine. Pasivne kamatne stope bilježe blaži opadajući trend na ukupne depozite. Tako je na kraju oktobra, kada je iznosila 0,40%, kamatna stopa na ukupne depozite bila niža za 0,03 p.p posmatrano na godišnjem nivou, odnosno za 0,01 p.p u odnosu na kraju prethodne godine.

Grafik 3.14 – Pasivne kamatne stope



Izvor: CBCG (2020b)

Grafik 3.15 – Aktivne i pasivne kamatne stope

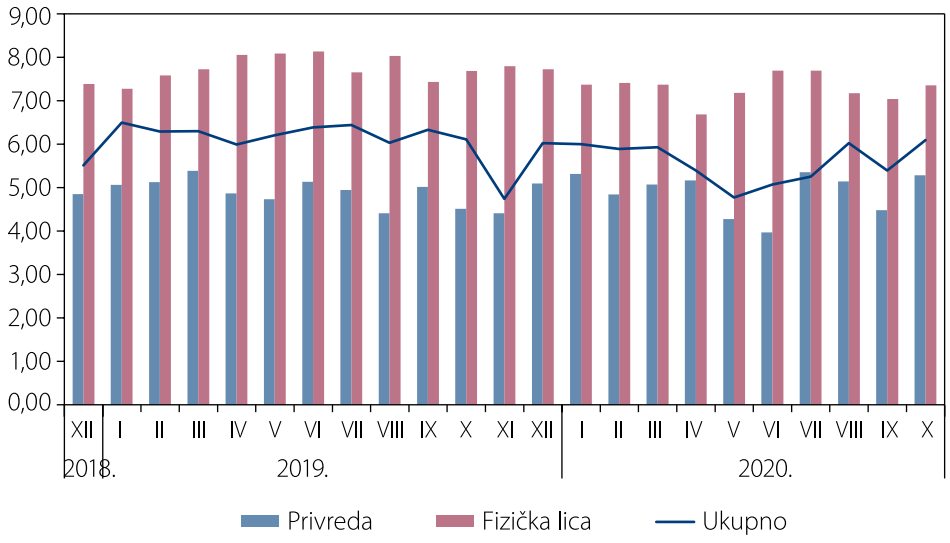


Izvor: CBCG (2020b)

Međutim, posmatrano po sektorima i ročnosti promjene ove kamatne stope na godišnjem nivou bile su veće u oktobru 2020. godine. Naime, kamatna stopa na depozite fizičkih lica oročene do tri mjeseca povećana je za 0,29 p.p, dok je istovremeno smanjena kamatna stopa na depozite oročene na rok duži od pet godine za 0,82 p.p. Ova kamatna stopa bila je na nivoima iznad 2% do maja 2020. godine, a od maja bilježi nivo manji od 2% i u oktobru je iznosila 1,34%. Takođe, kamatna stopa na depozite pravnih lica ročnosti do tri mjeseca smanjena je za 0,76 p.p. Iako je kamatna stopa na ukupne depozite pravnih lica iznosila 0,28% u oktobru ove godine, stopa na depozite ovog sektora oročene na rok od tri do pet godina bila je znatno viša i iznosila je 1,74%.

EKS na ukupne novoodobrene kredite u oktobru iznosila je 6,09%. Pri tome, EKS na novoodobrene kredite privredi iznosila je 5,28% i bila je viša za 0,77 p.p. u odnosu na oktobar prethodne godine. Rast bilježe kamatne stope ovom sektoru na kredite odobrene na rok duži od jedne godine za 1,42 p.p, dok su na kratkoročne kredite smanjene za 0,85 p.p. EKS na novoodobrene kredite fizičkim licima iznosila je 7,35% i niža je na godišnjem nivou za 0,33 p.p. (grafik 3.16).

Grafik 3.16 – Kamatne stope, novoodobreni krediti, %



Izvor: CBCG (2020b)

Platne usluge - Pandemija korona virusa je dovela do mijenjanja navika klijenta kada su bankarske usluge u pitanju. Svjetska zdravstvena organizacija (2020) je u cilju smanjenja rizika prenosa korona virusa pozvala da se više koriste beskontaktna plaćanja – gdje je moguće vršiti plaćanja internetom ili pomoću mobilnog telefona. Takođe, u okviru trećeg paketa socio ekonomskih mjera poseban akcenat stavljen je i na IT sektor, kao pretpostavku dugoročnog razvoja. Digitalna transformacija prepoznaje se kao sredstvo „efikasnijeg, produktivnijeg i jednostavnijeg poslovanja na svim nivoima" (Vlada Crne Gore, 2020a).

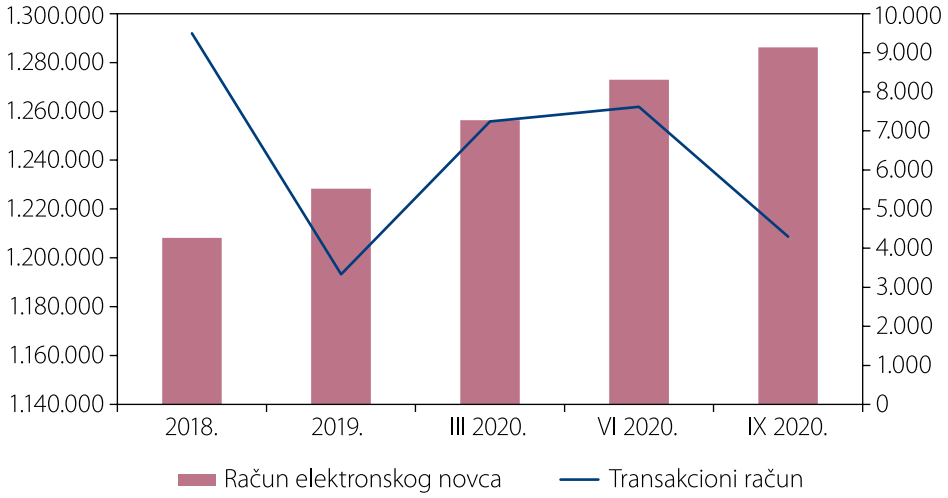
Banke su odmah nakon proglašenja pandemije preduzele mjere kojima se štiti zdravlje njihovih zaposlenih i klijenata i obezbjeđuje nastavak poslovanja. Tako je privremeno, u definisanom roku, skraćeno radno vrijeme banaka i zatvoreni su neki šalteri/poslovnice. Banke su povećale limit za beskontaktna plaćanja bez unosa PIN-a za platne kartice, povećale limit za podizanje gotovine sa bankomata. Zatim, privremeno ukinule naknade na obavljanje transakcija putem servisa elektronskog i mobilnog bankarstva, a neke banke su i privremeno ukinule naknade podizanje gotovine debitnim karticama na bankomatima drugih banaka. Pored toga, Centralna banka je donijela Odluku o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog korona virusa na finansijski sistem[11] tako da su banke dale direktnu pomoć u cilju održavanja zdravlja klijenata i ekonomske aktivnosti.

Na kraju septembra zabilježen je rast broja korisnika platnih usluga koji su imali otvoren transakcioni račun u bankama za 1,3% u odnosu na kraj prethodne godine. Istovremeno, značajni rast

[11] *„Sl. list Crne Gore", br. 80/20 i 105/20.*

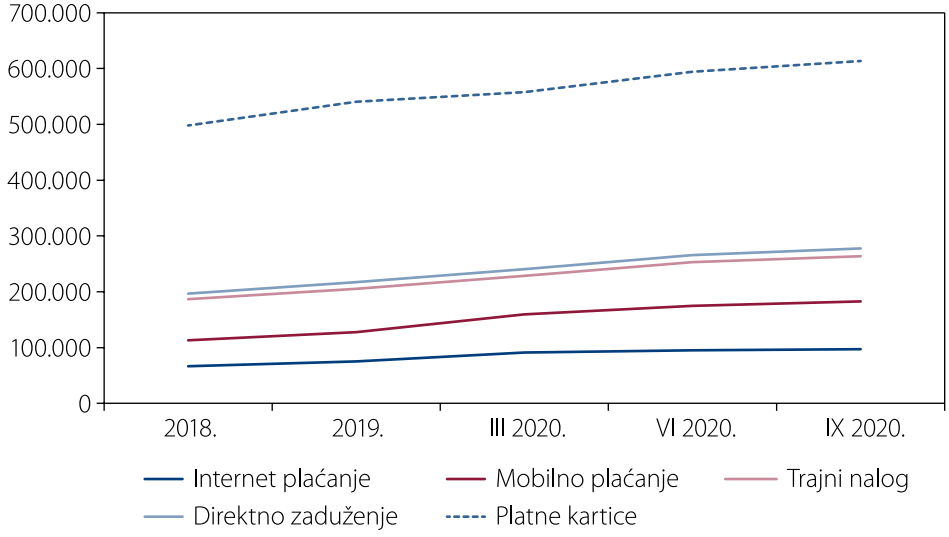
od 65,5% zabilježen je u slučaju korisnika platnih usluga koji su imali otvoren račun elektronskog novca kod pružaoca platnih usluga (grafik 3.17).

Grafik 3.17 – Broj korisnika platnih usluga koji imaju otvoren račun



Izvor: CBCG

Grafik 3.18 – Broj korisnika po vrsti platne usluge



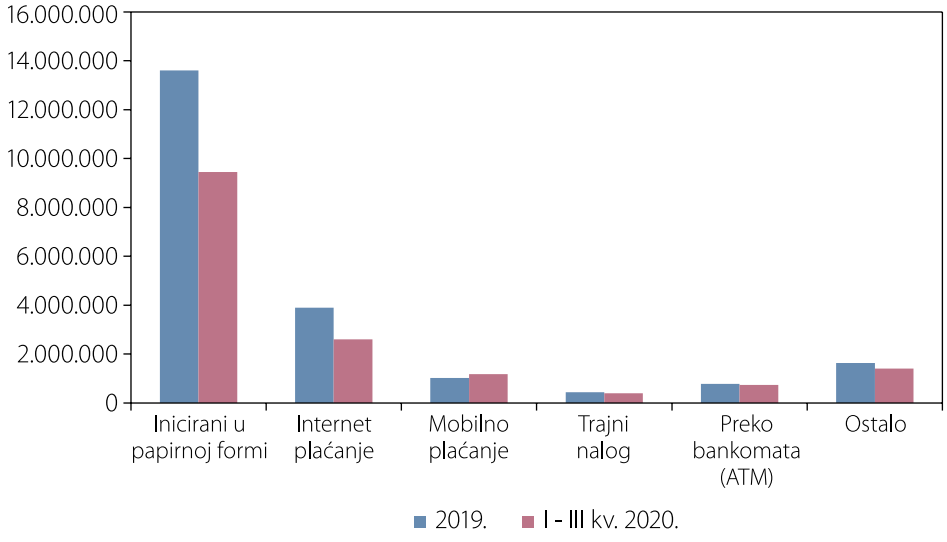
Izvor: CBCG

Tokom devet mjeseci 2020. godine rastao je broj korisnika platnih usluga u odnosu na kraj prethodne godine. Na kraju septembra povećan je broj korisnika koji je koristio uslugu internet plaćanja za 29,1%, uslugu mobilnog plaćanja za 63,2%, broj korisnika trajnog naloga povećan je za

3,9% koliko je iznosio i rast korisnika platnih kartica, dok je broj korisnika koji su koristili uslugu direktnog zaduženja povećan za 20,3%.

Kao i u prethodnoj godini, tokom prva tri kvartala 2020. godine najveći broj kreditnih transakcija iniciran je u papirnoj formi. Broj platnih transakcija inciran na ovaj način tokom tri kvartala činio je 69,5% transakcija iniciranih u prethodnoj godini. U okviru transakcija iniciranih elektronski, najveće učešće bilježi plaćanje putem interneta (41,3%). Tokom tri kvartala 2020. godine povećano je učešće plaćanja putem mobilnog telefona i iznosilo je 18,6% ukupnh transacija iniciranih elektronskih, dok je učešće za cijelu prethodnu godinu iznosilo 13,2%. Broj transakcija iniciran putem mobilnog telefona tokom tri kvartala 2020. godine (1,17 miliona) veći je od ukupnog broja iniciranog u prethodnoj godini (1,02 miliona) za 14,9% (grafik 3.19).

Grafik 3.19 – Broj platnih transakcija prema vrsti platne usluge

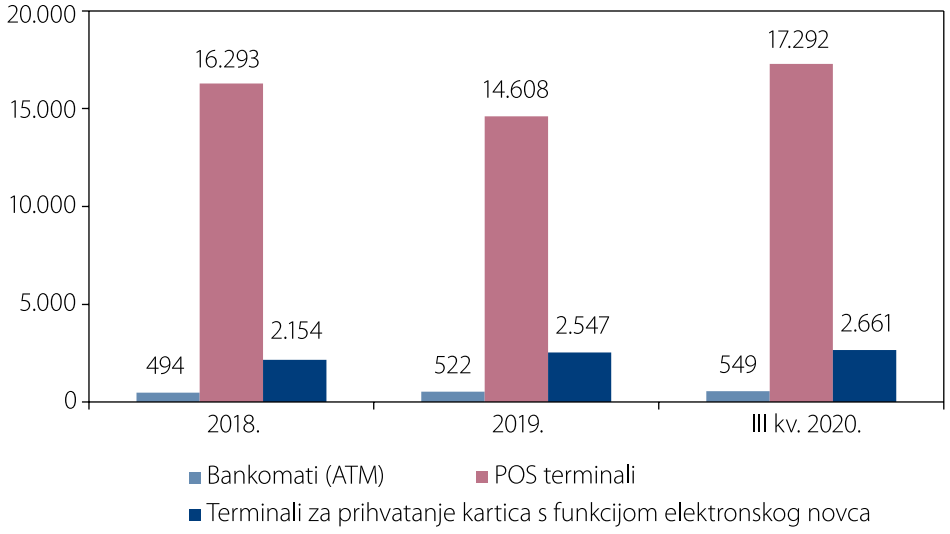


Izvor: CBCG

Dok je, posmatrano prema broju transakcija, više transakcija inicirano u papirnoj nego elektronskoj formi, posmatrano prema vrijednosti transakcija u prvih tri kvartala ove godine veća je vrijednost transakcija iniciranih elektronski (7,9 miliona eura) nego u papirnoj formi (5,9 miliona eura).

Na kraju trećeg kvartala 2020. godine broj bankomata je povećan za jedan u odnosu na isti period prethodne godine, dok je u odnosu na kraj prethodne godine više bilo 27 bankomata. Takođe je povećan broj POS terminala i to za 1.774 u odnosu na kraj trećeg kvartala prethodne godine i za 2.684 u odnosu na kraj prethodne godine. Povećan je broj terminala za prihvatanje kartica s funkcijom elektronskog novca, za 38 na godišnjem nivou, odnosno za 114 u odnosu na kraj prethodne godine (grafik 3.20).

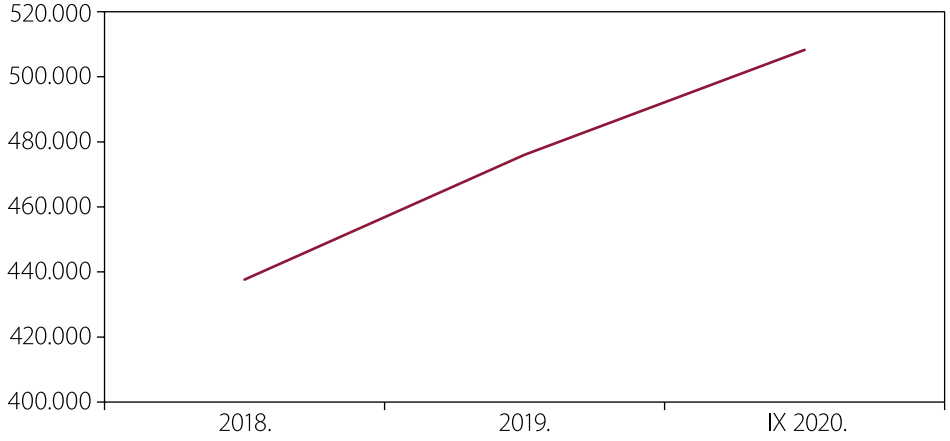
Grafik 3.20 – Broj uređaja za prihvatanje platnih kartica



Izvor: CBCG

Tokom tri kvartala 2020. godine povećan je broj kartica. Na kraju trećeg kvartala ukupno je evidentirano 508.239 kartica, nezavisno od broj funkcija koje posjeduju, što je bilo za 6,8% više nego na kraju 2019. godini (grafik 3.21).

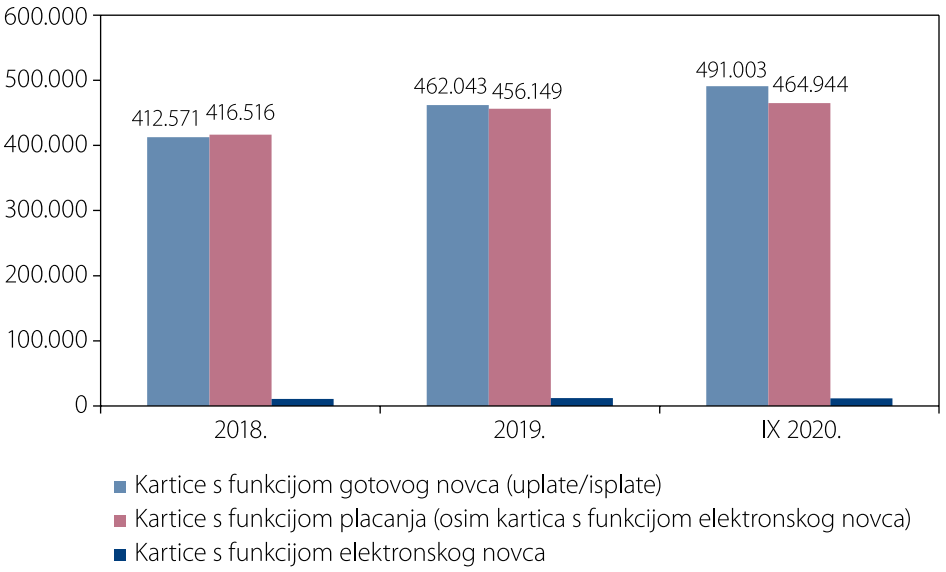
Grafik 3.21 – Broj kartica, nezavisno od broja funkcija na kartici



Izvor: CBCG

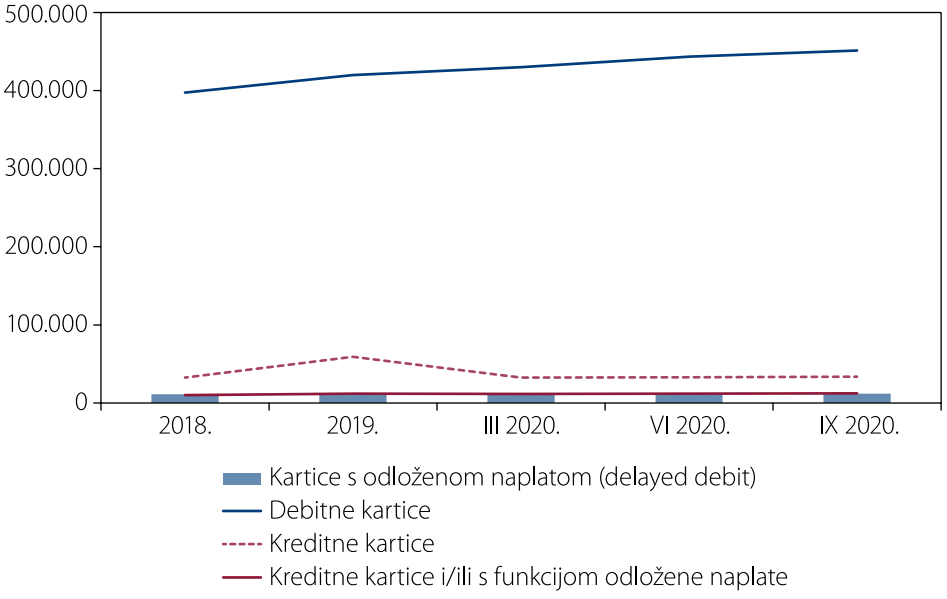
Na kraju trećeg kvartala 2020. godine najveći rast od 6,3% u odnosu na kraj prethodne godine bilježe kartice sa funkcijom gotovog novca (uplate/isplate), broj kartica s funkcijom plaćanja (osim kartica s funkcijom elektronskog novca) veći je za 1,9%, dok je broj kartica s funkcijom elektronskog novca bio manji za 3,8% (grafik 3.22).

Grafik 3.22 – Broj kartica prema funkciji



Izvor: CBCG

Grafik 3.23 – Broj kartica s funkcijom plaćanja (osim kartica s funkcijom elektronskog novca)



Izvor: CBCG

4. MJERE CENTRALNE BANKE CRNE GORE I EFEKTI NJIHOVE PRIMJENE

Za razliku od Globalne finansijske krize iz 2007-2009. godine koju je karakterisalo prerastanje krize likvidnosti u krizu solventnosti finansijskih tržišta, aktuelna kriza koju je izazvala pandemija Covid-19 je uzdrmala globalnu ekonomiju i još uvijek nije izvjesno da li će dovesti do finansijske krize. Eksperti su saglasni da je šok na strani ponude gotovo istovremeno praćen agregatnim šokom tražnje, sa nesagledivim posledicama zbog neizvjesnosti dužine trajanja krize. Takođe, u zavisnosti od toga koji će šok da prevagne od ova dva, opredijeliće se ukupni uticaj na cijene odnosno inflaciju, a sve je izglednije da će to biti na strani potrošnje (Claye, 2020). Prelivanje negativnih uticaja iz realne ekonomije na finansijski sistem može se pratiti preko četiri kanala, odnosno ključna rizika imanentna ovom sistemu: tržišni, kreditni i rizik likvidnosti, kao i rizik zarada i profitabilnosti (WBG, 2020). Već je više nego izvjesno da je zaključavanje ekonomije, kao odbrambene strategije koju su implementirale brojne ekonomije u borbi protiv krize izazvane pandemijom Covid-19, imala za posledicu značajno smanjenje investicija, pooštravanje uslova kreditiranja, pojačane potrebe za likvidnim sredstvima i u, konačnom, pad profitabilnosti.

Kao odgovor na efekte ove krize na ekonomiju, vlade i centralne banke mnogih država preduzele su odgovarajuće mjere. U ovim mjerama značajna je uloga banaka koje su, kako pokazuju Giese i Haldane (2020), sada dio rješenja, a ne problema kao u slučaju Globalne finansijske krize, zahvaljujući sprovedenim regulatornim i institucionalnim reformama. Ističu da bi kriza nastala pod uticajem pandemije Covid-19 bila mnogo gora da je bankarski sektor bio predajnik šokova, kao u prethodnoj krizi, a ne amortizer. Ali, kako su istakli Drehmann, M., Farag M, Tarashev N, i Tsatsaronis K. (2020), izazovi za banke će samo rasti u srednjoročnom periodu. Autori su saglasni da mjere koje preduzimaju vlade i centralne banke, odnosno mjere fiskalne i monetarne politike, pored koristi za realni sektor, imaju korist i za banke. Korist mjera monetarne politike „donose korist bankama podržavajući procjene, poboljšavajući likvidnost i smanjujući kreditni rizik zajmoprimca".

Tabela 4.1 – Kanali transmisije i efekti mjera monetarne i fiskalne politike na banke

Mjere politike	Kanali prenosa		
	Procjene	Uslovi likvidnosti	Snaga bilansa
Monetarna politika	+ Smanjuje gubitke na tržištu i volatilnost tržišta	+ Povećava likvidnost tržišta + Poboljšava dostupnost i smanjuje troškove financiranja likvidnosti	+ Smanjuje troškove servisiranja duga zajmoprimca – Smanjuje neto kamatne marže banaka
Fiskalna politika	+ Podrška ekonomskoj aktivnosti – Povećava srednjoročni državni rizik	+ Smanjuje pritiske novčanog toka	+ Kratkoročno smanjuje verovatnoću i uticaj neizvršenja obaveza dužnika – Jača vezu između državnih potreba („nevolja") i banaka u srednjoročnom periodu

Izvor: Drehmann, M., Farag M, Tarashev N, i Tsatsaronis K. (2020).

Svakako, deset je trendova koje je ubrzala ili stvorila kriza uzrokovana pandemijom Covid-19 (Juchem i ostali, 2020), a koji će imati uticaj na bankarski sektor i tzv. novu normalu: *uslovi na tržištu* (dugotrajno zaključavanje u okruženju niskih kamatnih stopa, duboka recesija sa problemom nesolventnosti preduzeća, ubrzana konsolidacija), *potrebe klijenata* (rastuća potreba za digitalnom povezanošću, potreba za većom ponudom, tražnja za holističkim savjetom i bankom kao dugoročnim partnerom) i *operativni model* (veće učešće rada na daljinu, ubrzane tehnološke promjene, izvori otporni na krizu i modeli internog pružanja usluga).

Polazeći od značajne uloge koju ima bankarski sektor u ublažavanju posljedica krize i omogućavanju oporavka realne ekonomije, odnosno očuvanju finansijske stabilnosti, i negativnih efekata koje će banke osjetiti, na globalnom nivou preduzimaju se mjere za ublažavanje uticaja pandemije Covid-19 na bankarski sistem. Mnoga regulatorna i nadzorna tijela uputila su bankama saopštenja ili smjernice o tome kako da se nose sa uticajem krize, uključujući i ublažavanje uslova kreditiranja za pogođene zajmoprimce i sektore (MMF, 2020). Tu se prije svega misli na prudencijalne mjere koje će biti predmet analize i praćenja i Centralne banke. Sa prudencijalnog aspekta, postoji velika razlika ako se uporede dva krizna perioda. Period nakon 2007-2009. godine karakteriše implementacija snažnog regulatornog okvira Bazel III, dok su 2020. godinu obilježile mjere prudencijalnog popuštanja uz snažnu podršku vlada i centralnih banaka.

Prvi slučaj zaraze virusom Covid-19 u Crnoj Gori registrovan je 17. marta 2020. godine, što korespondira sa donošenjem prvog seta privremenih mjera od strane Centralne banke, dok je epidemija proglašena 26. marta. Promptno i proaktivno djelovanje Cetralne banke imalo je za cilj očuvanje platežne sposobnosti, odnosno likvidne pozicije korisnika kredita – građana, pravnih lica i preduzetnika, u kratkom roku, uz primjenu mjera kontinuiranog praćenja toka epidemiološke situacije i njenog uticaja na ekonomiju Crne Gore i finansijski sistem. Na dugi rok, cilj je očuvanje stabilnosti finansijskog sistema. Mjere su profilisane u okviru pet setova, zaključno sa oktobrom 2020. godine, a u neposrednoj komunikaciji sa Vladom Crne Gore i bankama. Izuzev mjera koje je karakterisala obaveznost primjene (moratorijum, zabrana isplate dividende), ostale mjere su se zasnivale na principu uzajamne saglasnosti banaka i klijenata. Većina propisanih makroprudencijalnih mjera spada u korpus mjera tzv. prudencijalnog popuštanja, koje omogućavaju bankama fleksibilnost u vođenju kreditne politike na način da se obezbijedi održivost poslovanja klijenata i očuva stabilan profil banaka (moratorijum, mjere za restrukturiranje kredita/potraživanja). Upravo su zadovoljavajuća likvidna i solventna pozicija banaka uoči krize i visok nivo profitabilnosti iz prethodne godine predstavljali dobru zaštitnu mrežu za odbranu bankarskog sistema od posljedica prelivanja uticaja pandemije iz realne ekonomije na bankarski sektor. Takođe, profilisane su i mjere monetarne politike u dijelu smanjenja stope obavezne rezerve, kako bi se amortizovao uticaj privremene mjere prvog obavezujućeg moratorijuma i daljeg pogoršanja finansijske pozicije korisnika kredita na tekuću likvidnost banaka. Istovremeno, povećanjem likvidnosti banaka po ovom osnovu podržava se novo kreditiranje realnog sektora i građana, kako bi se lakše nosili sa posledicama krize.

Prvi set privremenih mjera Centralne banke usvojen je 17. marta, a zasniva se na Odluci o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem

(„Sl. list Crne Gore“ br. 19/20). Mjerama se utvrđuje pravo na moratorijum na otplatu kredita do 90 dana svim korisnicima kredita odobrenih od strane banaka. Pod moratorijumom se podrazumijeva privremena obustava svih plaćanja obaveza po osnovu kredita (glavnica, kamata, zatezna kamata, naknada i dr.). Za vrijeme trajanja moratorijuma, bankama se zabranjuje obračunavanje zatezne kamate na dospjela neizmirena potraživanja po kreditu, pokretanje postupka izvršenja, odnosno prinudne naplate, kao i preduzimanje drugih pravnih radnji sa ciljem naplate potraživanja, uključujući obračun dana kašnjenja i reklasifikaciju kredita u nižu klasifikacionu grupu. Dodatno, banke od korisnika kredita ne mogu zahtijevati niti naplaćivati nadoknadu bilo kojih administrativnih troškova u vezi sa korišćenjem moratorijuma, uključujući bilo koje troškove eventualnog aneksiranja ugovora o kolateralima. Pravo na moratorijum moglo se ostvariti do 21. maja 2020. godine. Odlukom se korisnicima kredita čija je finansijska pozicija pod uticajem korona virusa pogoršana, ili će u bliskoj budućnosti biti pogoršana, omogućava da sa bankom dogovore restrukturiranje kredita, ukoliko procijene da je takvo rješenje za njih prihvatljivije. Centralna banka će takve kredite smatrati novoodobrenim (klasifikaciona kategorija aktive “A”) i, na taj način, značajno relaksirati banke troškova po osnovu rezervacija za potencijalne kreditne gubitke. Takođe, u periodu važenja ove odluke, banke mogu da restrukturiraju i klasifikuju kredite na koje se, na dan stupanja na snagu ove odluke, primjenjuje Odluka o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje banke odobravaju fizičkim licima („Sl. list CG“, broj 58/19), na način i u skladu sa uslovima propisanim tom odlukom, uključujući i mogućnost ugovaranja dodatnog roka otplate koji je za najduže dvije godine duži od rokova propisanih tom odlukom i u slučaju kada kredit nije obezbijeđen propisanim kolateralom. Odredbe odluke shodno se primjenjuju na davaoce i primaoce lizinga i na mikro kreditne finansijske institucije (MFI).

EFEKTI: U fokusu prvog seta privremenih mjera Centralne banke bio je moratorijum, koji se zasnivao na principu obaveznosti za banke, MFI i davaoce lizinga i na principu dobrovoljnosti odnosno slobode izbora za njihove klijente - korisnike kredita. Implementacijom moratorijuma Centralna banka je zaštitila likvidnu poziciju korisnika kredita – pravnih i fizičkih lica, rezidenata i nerezidenata, na period od 90 dana, a na uštrb likvidne pozicije zajmodavaca. Potrebno je naglasiti da su banke imale zadovoljavajuće parametre likvidnosti u ovom periodu. Na taj način, povećana je raspoloživa likvidnost pravnih i fizičkih lica (68.542 korisnika kredita) za cca 155 mil. eura ili 3% BDP-a, što im je omogućilo formiranje vanrednih novčanih rezervi za saniranje potencijalnih posledica pandemije Covid-19. Time su Centralna banka i banke poslale snažnu poruku javnosti da se vodilo računa o svakom klijentu, pa čak i onima koji su bili klasifikovani u kategoriju nekvalitetnih potraživanja (klasifikacione kategorije aktive “C”, “D”i “E”), što je bio rijedak slučaj u uporednoj praksi. Osim toga, mjerom restrukturiranja kredita za korisnike koji mogu dokumentovati da im je poslovanje bilo ugroženo ili će biti ugroženo pod uticajem pandemije olakšava se njihov položaj i, ujedno, štiti se kapital i solventnost banaka.

Prema podacima iz Kreditnog registra Centralne banke na dan 31.05.2020. godine, od ukupnog iznosa stanja duga po aktivnim kreditima, koji je iznosio 2,8 mlrd. eura u bankarskom sektoru, moratorijumom je obuhvaćen iznos od 1,3 mlrd. eura ili 47,15% ukupnih kredita. Od navedenog iznosa, 554,1 mil. eura ili 41,94% odnosilo se na pravna lica, 763,7 mil. eura ili 57,81% na fizička lica i 3,4 mil. eura ili 0,25% na preduzetnike.

Tabela 4.2 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu I, u 000 eura, 31.05.2020. godine

Ukupni krediti			Pravna lica - moratorijum		Fizička lica - moratorijum		Preduzetnici - moratorijum	
Stanje duga	Moratorijum	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća
2.802.194	1.321.139	47,15	554.099	41,94	763.679	57,81	3.360	0,25

Napomena: Aktivni krediti obuhvataju nedospjelu glavnicu i dospjelu glavnicu i kamatu.
Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Posmatrano po namjenskoj strukturi kredita u moratorijumu, najveće učešće imaju gotovinski (nenamjenski) krediti koji iznose 481,2 mil. eura sa učešćem od 36,43%, odnosno 59,45% u ukupno odobrenim kreditima sa ovom namjenom. Slijede krediti za kupovinu stanova i adaptaciju u iznosu od 209,4 mil. eura i sa učešćem od 15,85%, odnosno 49,97% u ukupnim odobrenim kreditima sa istom namjenom. Krediti za refinansiranje obaveza iznose 185,7 mil. eura ili 14,06%, i čine 68,06% kredita odobrenih sa istom namjenom. Krediti za likvidnost (obrtna sredstva) u moratorijumu iznose 185,4 mil. eura sa učešćem od 14,03%, i čine 28,05% u kreditima sa istom namjenom.

Tabela 4.3 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu I, po namjeni, 31.05.2020. godine

Krediti prema namjeni	Stanje duga - ukupni krediti u €	Stanje duga - moratorijum u €	Struktura duga u moratorijumu, u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Gotovinski (nenamjenski)	809.509.504	481.225.256	36,43	59,45
Izgradnja građ. objekata i adaptacija	109.279.797	63.480.159	4,8	58,09
Kupovina akcija	10.592.546	395.651	0,03	3,74
Kupovina automobila	7.016.569	4.345.386	0,33	61,93
Kupovina robe široke potrošnje	14.659.202	5.241.827	0,4	35,76
Kupovina stanova i adaptacija	418.963.002	209.367.084	15,85	49,97
Kupovina zemljišta	3.479.574	1.226.927	0,09	35,26
Likvidnost (za obrtna sredstva)	660.901.795	185.414.063	14,03	28,05
Nabavka osnovnih sredstava	183.868.796	76.304.118	5,78	41,5
Nenamjenski hipotekarni	29.869.824	15.746.220	1,19	52,72
Ostalo	181.191.713	47.585.003	3,6	26,26
Priprema turističke sezone	8.532.017	4.985.065	0,38	58,43
Realizacija invest. programa	90.674.551	39.975.185	3,03	44,09
Refinansiranje obaveza	272.899.179	185.741.099	14,06	68,06
Za INO plaćanje	489.634	0	0	0
Za obrazovanje	181.593	37.48	0	0
Za poljoprivredu	85.301	68.571	0,01	80,39
Ukupno	**2.802.194.597**	**1.321.139.092**	**100**	**47,15**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Krediti pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu, sa iznosom od 557,5 mil. eura, čine 38,55% ukupnih kredita ovih korisnika na 31.05.2020. godine. Posmatrano po djelatnostima, u njihovoj strukturi dominantno učešće imaju krediti odobreni pravnim licima i preduzetnicima koji obavljaju djelatnost trgovina na veliko i trgovina na malo, popravka motornih vozila i motocikala sa 26,01% i iznosom od 145,0 mil. eura. Slijede usluge smještaja i ishrane sa 17,45% i iznosom od 97,3 mil. eura.

Tabela 4.4 – Pregled kredita pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu I, po djelatnostima, 31.05.2020. godine

Djelatnost	Ukupni krediti pravnih lica i preduzetnika (bruto)	Krediti pravnih lica i preduzetnika - moratorijum (bruto)	Struktura duga u moratorijumu, u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	25.845.250	17.632.055	3,16	68,22
Vađenje rude i kamena	21.705.759	15.486.182	2,78	71,35
Prerađivačka industrija	74.512.549	37.307.233	6,69	50,07
Snabdijevanje električnom energijom	23.076.802	11.800.725	2,12	51,14
Snabdijevanje vodom	14.800.247	12.457.876	2,23	84,17
Građevinarstvo	156.768.058	73.841.709	13,25	47,10
Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala	340.773.977	145.022.898	26,01	42,56
Saobraćaj i skladištenje	55.314.193	26.117.645	4,69	47,22
Usluge smještaja i ishrane	211.897.835	97.291.908	17,45	45,91
Informisanje i komunikacije	64.485.549	45.474.317	8,16	70,52
Finansijske djelatnosti i djelatnost osiguranja	36.044.820	7.634.163	1,37	21,18
Poslovanje nekretninama	17.944.551	9.786.903	1,76	54,54
Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	28.969.291	9.852.350	1,77	34,01
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	17.373.626	11.302.721	2,03	65,06
Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	266.426.146	12.330.841	2,21	4,63
Obrazovanje	929.855	425.887	0,08	45,80
Zdravstvena i socijalna zaštita	16.383.031	9.134.673	1,64	55,76
Umjetnost, zabava i rekreacija	8.935.804	6.189.508	1,11	69,27
Ostale uslužne djelatnosti	3.847.441	1.010.347	0,18	26,26
Ostalo	60.218.829	7.359.271	1,32	12,22
Ukupno	**1.446.253.613**	**557.459.212**	**100,00**	**38,55**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Drugi set privremenih mjera Centralne banke usvojen je 31. marta. a zasniva se na Odluci o izmjeni i dopunama Odluke o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem („Sl. list Crne Gore" br. 28/20). Uvedene su dvije nove mjere u cilju podsticanja i očuvanja stabilnosti bankarskog sistema putem jačanja solventnosti banaka i davanja podrške realnom sektoru. Prvom mjerom bankama se privremeno zabranjuje isplata dividende akcionarima, osim isplate u obliku akcija banke. Dakle, raspodjela dividende je dozvoljena jedino na način da se ona transformiše u akcijski kapital, čime će se povećati nivo kapitalizovanosti bankarskog sistema i podići otpornost na potencijalne izazove. U okviru druge mjere bankama se dozvoljava da, kroz odobravanje kredita ili na drugi način, povećaju izloženost prema jednom licu, odnosno grupi povezanih lica preko propisanih limita izloženosti (25% sopstvenih sredstava banke), uz prethodno odobrenje Centralne banke. Ovom mjerom se olakšava pribavljanje dodatnih finansijskih sredstava unutar iste banke dijelu korisnika kredita koji su pogođeni aktuelnom krizom i daje se podsticaj nastavku njihovog poslovanja.

Centralna banka je 07.05.2020. godine donijela Odluku o dopuni Odluke o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem („Sl. list Crne Gore" broj 42/20), kojom se za 50%, sa 12% na 6%, umanjuje naknada koju su banke dužne da plate Centralnoj banci za korišćenje propisanog iznos obavezne rezerve koji ne vrate istog dana.

Centralna banka je 11.05.2020. godine donijela Odluku o izmjenama Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore („Sl. list Crne Gore" broj 43/20), kojom je stopa obavezne rezerve smanjena za dva procentna poena. Banke će ubuduće obaveznu rezervu obračunavati primjenom stope od 5,5%, umjesto dosadašnjih 7,5% (na dio osnovice koju čine depoziti po viđenju i depoziti ugovoreni sa ročnošću do jedne godine), odnosno stope od 4,5% umjesto dosadašnjih 6,5% (na dio osnovice koju čine depoziti ugovoreni sa ročnošću preko jedne godine).

EFEKTI: Drugi set privremenih mjera Centralne banke imao je snažan pozitivan uticaj na solventnu i likvidnu poziciju banaka. Mjerom privremene zabrane isplate dividende akcionarima, izuzev u vidu akcija, došlo je dijelom do povećanja kapitalizovanosti bankarskog sistema. Koeficijent solventosti na agregatnom nivou iznosio je 19,56% na kraju juna 2020. godine i ostvaruje rast od 2,16 p.p. u odnosu na prethodni kvartal kada je iznosio 17,4%. Mjera smanjenja stope obavezne rezerve za dva procentna poena efektuirala je trenutnim povećanjem likvidnih sredstava banaka od cca 70 miliona eura, čime je povećan raspoloživi kreditni potencijal banaka za novo kreditiranje i obezbijeđen pristup likvidnim sredstvima.

Treći set privremenih mjera Centralne banke usvojen je 19.05.2020. godine, a zasniva se na Odluci o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem nakon ublažavanja mjera za zaštitu stanovništva od zaraznih bolesti („Sl. list Crne Gore" broj 46/20). Za razliku od prvog moratorijuma koji je bio obavezujućeg karaktera za banke, ovim mjerama se daje mogućnost bankama da odobre novi moratorijum na otplatu kredita do 90 dana korisnicima kredita na čije je finansijsko stanje pandemija Covid-19 negativno uticala, uz uslov da na dan 31.12.2019. godine nijesu imali kašnjenje u otplati kredita duže od 90 dana, čiji kredit

nije bio klasifikovan kao nekvalitetan i da taj kredit za koji se traži moratorijum nije restrukturiran u 2020. godini. Iste uslove korisnik kredita mora ispuniti u slučaju da podnese zahtjev banci za restrukturiranje kredita. Takođe, banke su u obavezi da na svojim internet stranicama do 01.06.2020. godine objave bliže uslove za podnošenje zahtjeva za moratorijum. Prethodno utvrđene privremene mjere zabrane isplate dividende akcionarima osim u vidu akcija banke su ostale na snazi, kao i mogućnost odobravanja kredita jednom licu ili grupi povezanih lica iznad limita izloženosti propisanih Zakonom o bankama. Takođe. naknada koju banke plaćaju Centralnoj banci za korišćenje propisanog iznosa obavezne rezerve koji ne vrate istog dana ostaje i dalje 6% na godišnjem nivou.

I pored dobre likvidnosti bankarskog sektora, Centralna banka je djelovala iz predostrožnosti i povećala iznos raspoloživih sredstava od Banke za međunarodna poravnjanja (BIS) na 100 miliona eura, koja se može koristiti za podršku likvidnosti banaka u slučaju nepredviđenih okolnosti.

Efekti: Prema podacima iz Kreditnog registra Centralne banke na dan 30.06.2020. godine, od ukupnog iznosa stanja duga koji je iznosio 2,8 mlrd. eura u bankarskom sektoru, novim moratorijumom je obuhvaćen iznos od cca 260,0 mil. eura ili 9,22% ukupnih kredita. Od navedenog iznosa, 114,8 mil. eura ili 44,14% se odnosilo na pravna lica, 144,1 mil. eura ili 55,43% na fizička lica i 1,1 mil. eura ili 0,43% na preduzetnike.

Tabela 4.5 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu II, u 000 eura, 30.06.2020. godine

Ukupni krediti			Pravna lica - moratorijum		Fizička lica - moratorijum		Preduzetnici - moratorijum	
Stanje duga	Moratorijum	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća
2.820.406	259.983	9,22	114.756	44,14	144.113	55,43	1.113	0,43

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Posmatrano prema namjenskoj strukturi kredita u moratorijumu, najveće učešće imaju gotovinski (nenamjenski) krediti koji iznose 110,3 mil. eura i sa učešćem od 42,42%, odnosno 13,45% u ukupno odobrenim kreditima sa ovom namjenom. Slijede krediti za likvidnost (obrtna sredstva) u iznosu od 32,8 mil. eura sa učešćem od 12,60%, odnosno 4,96% u kreditima sa istom namjenom. Krediti za refinansiranje obaveza iznose 30,5 mil. eura ili 11,72% ukupnih kredita u moratorijumu i čine 10,97% kredita odobrenih sa istom namjenom.

Tabela 4.6 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu II, po namjeni, 30.06.2020. godine

Krediti prema namjeni	Stanje duga - ukupni krediti u €	Stanje duga - moratorijum u €	Struktura duga u moratorijumu u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Gotovinski (nenamjenski)	820.004.436	110.287.541	42,42	13,45
Izgradnja građ. objekata i adaptacija	108.250.004	17.010.861	6,54	15,71
Kupovina akcija	10.595.500	0	0	0
Kupovina automobila	7.038.559	1.072.983	0,41	15,24
Kupovina robe široke potrošnje	15.384.786	3.758.550	1,45	24,43
Kupovina stanova i adaptacija	421.961.280	29.239.590	11,25	6,93
Kupovina zemljišta	3.500.069	542.318	0,21	15,49
Likvidnost (za obrtna sredstva)	660.999.695	32.757.254	12,6	4,96
Nabavka osnovnih sredstava	182.995.927	10.941.949	4,21	5,98
Nenamjenski hipotekarni	29.651.419	2.978.837	1,15	10,05
Ostalo	180.899.302	6.158.650	2,37	3,4
Priprema turističke sezone	8.578.051	722.041	0,28	8,42
Realizacija invest. programa	92.026.307	13.998.250	5,38	15,21
Refinansiranje obaveza	277.795.574	30.461.458	11,72	10,97
Za INO plaćanje	489.634	0	0	0
Za obrazovanje	148.794	19.842	0	13,34
Za poljoprivredu	86.691	33.792	0,01	38,98
Ukupno	**2.820.406.028**	**259.983.916**	**100,00**	**9,22**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Krediti pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu II, sa iznosom od 115,9 mil. eura, čine 8,0% ukupnih kredita ovih korisnika na 30.06.2020. godine. Posmatrano po djelatnostima, u njihovoj strukturi dominantno učešće imaju krediti odobreni pravnim licima i preduzetnicima koji pružaju usluge smještaja i ishrane sa 38,09% i iznosom od 44,1 mil. eura.

Tabela 4.7 – Pregled kredita pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu II, po djelatnostima, 30.06.2020. godine

Djelatnost	Ukupni krediti pravnih lica i preduzetnika (bruto)	Krediti pravnih lica i preduzetnika - moratorijum (bruto)	Struktura duga u moratorijumu, u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	26.059.236	1.869.403	1,61	7,17
Vađenje rude i kamena	19.783.463	5.330.085	4,60	26,94
Prerađivačka industrija	73.711.978	6.031.791	5,21	8,18
Snabdijevanje električnom energijom	23.090.680	0	0.00	0,00
Snabdijevanje vodom	14.845.061	251.607	0,22	1,69
Građevinarstvo	158.354.727	12.116.010	10,46	7,65
Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala	341.246.491	18.963.154	16,37	5,56
Saobraćaj i skladištenje	55.767.989	5.739.459	4,95	10,29
Usluge smještaja i ishrane	214.788.979	44.134.520	38,09	20,55
Informisanje i komunikacije	63.801.212	2.098.563	1,81	3,29
Finansijske djelatnosti i djelatnost osiguranja	40.646.004	129.826	0,11	0,32
Poslovanje nekretninama	21.379.376	2.227.947	1,92	10,42
Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	29.062.564	3.585.274	3,09	12,34
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	17.891.372	3.519.931	3,04	19,67
Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	263.531.666	777.772	0,67	0,30
Obrazovanje	1.029.167	27.183	0,02	2,64
Zdravstvena i socijalna zaštita	16.414.585	800.689	0,69	4,88
Umjetnost, zabava i rekreacija	9.118.078	4.451.683	3,84	48,82
Ostale uslužne djelatnosti	3.945.537	189.608	0,16	4,81
Ostalo	54.522.666	3.625.505	3,13	6,65
Ukupno	**1.448.990.831**	**115.870.010**	**100,00**	**8,00**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Četvrti set privremenih mjera Centralne banke usvojen je 30.07.2020. godine, a zasniva se na Odluci o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti COVID-19 na finansijski sistem („Sl. list Crne Gore" br. 80/20). Mjere su komplementarne sa trećim paketom mjera Vlade Crne Gore, sa fokusom na sektore koji su snažno pogođeni krizom do koje je dovela pandemija, a od značaja su za privredni razvoj. Propisane su sledeće mjere:

- Banke su u obavezi da odobre moratorijum korisnicima kredita (fizička i pravna lica i preduzetnici) iz sektora turizma (za „usluge pružanja smještaja i ishrane“ i za „pripremu turističke sezone“) i sektora poljoprivrede, šumarstva i ribarstva. Pravo na moratorijum može se ostvariti u periodu 01.09.2020.-31.08.2021. godine, i to samo oni korisnici kredita koji ispunjavaju propisane uslove: nijesu imali kašnjenje u otplati kredita duže od 90 dana na dan 31.12.2019. godine i na taj dan njihov kredit nije bio klasifikovan u kategoriju nekvalitetne aktive (“CDE”). Svi troškovi vezano za odobravanje i sprovođenje moratorijuma padaju na teret banke. Ove odredbe shodno se primjenju na MFI i korisnike njihovih kredita;
- Daje se mogućnost banakama da kredite koje odobre ili restrukturiraju korisnicima iz pomenutih sektora, u periodu 01.09.2020.-31.08.2021. godine, mogu tretirati kao kredite iz klasifikacione kategorije „A“, kako bi se podstaklo odobravanje i restrukturiranje kredita s obzirom da banke neće imati potrebu za dodatnim kapitalom po ovom osnovu. Iste odredbe se odnose i na kredite na koje se primjenjuje Odluka o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje banke odobravaju fizičkim licima. Ostaje i dalje na snazi mjera zabrane isplate dividendi akcionarima, osim u obliku akcija banke, mjera odobravanja kredita jednom licu ili grupi povezanih lica preko limita velike izloženosti, kao i mjera smanjene nadoknade od 50% koju su banke dužne da plate Centralnoj banci za korišćenje propisanog iznosa obavezne rezerve koju ne vrate istog dana.

Centralna banka je uspjela da intenzivnim međunarodnim aktivnostima po prvi put obezbijedi instrument podrške sistemskoj likvidnosti od strane ECB-a. Naime, Savjet ECB je 31.07.2020. godine odobrio ugovaranje bilateralne repo linije u iznosu do 250 mil. eura, koja se može koristiti za podršku likvidnosti banaka u slučaju nepredviđenih okolnosti.

Efekti: Prema podacima iz Kreditnog registra Centralne banke na 31.10.2020. godine, od ukupnog iznosa stanja duga po aktivnim kreditima, koji je iznosio 2,9 mlrd. eura u bankarskom sektoru, moratorijumom (II i III) je obuhvaćen iznos od 69,9 mil. eura ili 2,37% ukupnih kredita. U strukturi kredita u moratorijumu (II i III) po korisnicima, 54,1 mil. eura ili 77,34% odnosilo se na pravna lica, 15,26 mil. eura ili 21,83% na fizička lica i 0,58 mil. eura ili 0,83% na preduzetnike.

Tabela 4.8 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu II i III, u 000 eura, 31.10.2020. godine

Ukupni krediti			Pravna lica - moratorijum		Fizička lica - moratorijum		Preduzetnici - moratorijum	
Stanje duga	Moratorijum	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća
2.948.129	69.890	2,37	54.050	77,34	15.261	21,83	579	0,83

Napomena: Podaci o moratorijumu ne uključuju moratorijum I iz Odluke o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem (“Sl. list CG”. br 19/20. 28/20 i 42/20), jer je istekao

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Posmatrano po namjenskoj strukturi kredita, najveće učešće u ukupnom iznosu kredita banaka u moratorijumu imaju krediti za likvidnost (obrtna sredstva) koji iznose 21,2 mil. eura i sa učešćem od 30,28%, odnosno 2,97% u ukupno odobrenim kreditima sa ovom namjenom. Slijede krediti za pripremu turističke sezone u iznosu od 16,8 mil. eura i sa učešćem od 24,03%, odnosno 44,51% u ukupnim odobrenim kreditima sa istom namjenom. Krediti za izgradnju građevinskih objekata i adaptaciju iznose 9,4 mil. eura ili 13,43% ukupnih kredita u moratorijumu, i čine 11,14% kredita odobrenih sa istom namjenom. Gotovinski (nenamjenski) krediti u moratorijumu iznose 9,0 mil. eura sa učešćem od 12,94% u ukupnim kreditima u moratorijumu i 1,11% u kreditima sa istom namjenom.

Tabela 4.9 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu II i III, po namjeni, 31.10.2020. godine

Krediti prema namjeni	Stanje duga - ukupni krediti u €	Stanje duga - moratorijum u €	Struktura duga u moratorijumu u %	% učešća
	1	2	3	2/1
Gotovinski (nenamjenski)	812.752.160	9.042.278	12,94	1,11
Izgradnja građ. objekata i adaptacija	84.296.052	9.389.426	13,43	11,14
Kupovina akcija	9.858.723	0		
Kupovina automobila	8.173.237	164.112	0,23	2,01
Kupovina robe široke potrošnje	16.443.887	60.676	0,09	0,37
Kupovina stanova i adaptacija	421.155.319	683.103	0,98	0,16
Kupovina zemljišta	3.303.270	0		
Likvidnost (za obrtna sredstva)	712.196.113	21.162.695	30,28	2,97
Nabavka osnovnih sredstava	174.902.884	1.934.718	2,77	1,11
Nenamjenski hipotekarni	26.260.284	469.069	0,67	1,79
Ostalo	227.626.752	466.581	0,67	
Priprema turističke sezone	37.740.190	16.796.660	24,03	44,51
Realizacija investicionih programa	91.347.521	7.205.132	10,31	7,89
Refinansiranje obaveza	321.322.872	2.516.107	3,60	0,78
Za INO plaćanje	487.115	0		
Za obrazovanje	184.560	0		
Za poljoprivredu	78.871	0		
Ukupno	**2.948.129.810**	**69.890.557**	**100,00**	**2,37**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Krediti pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu, sa iznosom od 54,6 mil. eura, čine 3,54% ukupnih kredita ovih korisnika na 31.10.2020. godine. Posmatrano po djelatnostima, u njihovoj

strukturi dominantno učešće imaju krediti odobreni pravnim licima i preduzetnicima koji pružaju usluge smještaja i ishrane sa 81,98% i iznosom od 44,8 mil. eura.

Tabela 4.10 – Pregled aktivnih kredita pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu II i III, po djelatnostima, 31.10.2020. godine

Djelatnost	Ukupni krediti pravnih lica i preduzetnika (bruto)	Krediti pravnih lica i preduzetnika - moratorijum (bruto)	Struktura duga u moratorijumu, u %	% učešća
	1	2	3	2/1
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	28.036.527	1.923.619	3,52	6,86
Vađenje rude i kamena	23.938.723	0		
Prerađivačka industrija	92.228.597	425.257	0,78	0,46
Snabdijevanje električnom energijom	23.134.686	0		
Snabdijevanje vodom	14.386.817	0		
Građevinarstvo	164.472.832	3.065.935	5,61	1,86
Trgovina na veliko i malo; popravka motornih vozila i motocikala	370.432.042	2.406.784	4,41	0,65
Saobraćaj i skladištenje	50.370.235	802.488	1,47	1,59
Usluge smještaja i ishrane	221.758.153	44.787.170	81,98	20,20
Informisanje i komunikacije	82.392.588	0		
Finansijske djelatnosti i djelatnost osiguranja	41.005.488	0		
Poslovanje nekretninama	21.959.056	204.909	0,38	0,93
Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	32.152.914	300.109	0,55	0,93
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	19.873.378	183.766	0,34	0,92
Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	278.917.174	0		
Obrazovanje	1.010.761	0		
Zdravstvena i socijalna zaštita	9.784.485	358.509	0,66	3,66
Umjetnost, zabava i rekreacija	9.912.629	170.751	0,31	1,72
Ostale uslužne djelatnosti	4.507.226	0		
Ostalo	53.156.618	0		
Ukupno	**1.543.430.929**	**54.629.297**	**100,00**	**3,54**

Izvor: Kreditni registar Centralne banke

Od 69,9 mil. eura kredita u moratorijumu na 31.10.2020. godine, na korisnike kredita iz sektora turizam i poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo odnosilo se 56,1 mil. eura (tabela 4.11).

Tabela 4.11 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu III (IV set mjera), za sektor turizam i poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo, po korisnicima, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita iz sektora turizam i poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	125	145	9.789
Preduzetnici	9	13	538
SME do 100 hilj. EUR	73	97	2.458
SME preko 100 hilj. EUR	34	58	37.222
Ostala privredna društva	2	1	6.063
Ukupno	**243**	**314**	**56.071**

Izvor: Centralna banka

Stanje preostalih kredita u moratorijumu II, iz trećeg seta privremenih mjera, prikazano je u tabeli 4.12.

Tabela 4.12 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu II (III set mjera), po korisnicima, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	232	256	5.479
Preduzetnici	0	0	0
SME do 100 hilj. EUR	25	35	1.335
SME preko 100 hilj. EUR	10	20	5.681
Ostala privredna društva	1	1	1.326
Ukupno	**268**	**312**	**13.821**

Napomena: Moratorijum II propisan je Odlukom o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja novog koronavirusa na finansijski sistem nakon ublažavanja mjera za zaštitu stanovništva od zaraznih bolesti ("Sl. list CG". br 46/20).

Izvor: Centralna banka

U skladu sa četvrtim setom mjera, banke su restrukturirale kredite pod povoljnim uslovima, u ukupnom iznosu od 174,8 mil. eura, kako slijedi u tabelama 4.13 – 4.15.

Tabela 4.13 – Pregled restrukturiranih kredita iz sektora turizam i poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo, po korisnicima, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita	Broj podnesenih zahtjeva za restrukturiranje	Ukupan broj dužnika kojima je restrukturiran kredit	Broj restrukturiranih partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	48	28	28	2.071
Preduzetnici	7	7	7	113
SME do 100 hilj. EUR	61	45	52	2.969
SME preko 100 hilj. EUR	88	57	80	36.593
Ostala privredna društva	29	19	29	49.382
Ukupno	**233**	**156**	**196**	**91.128**

Izvor: Centralna banka

Tabela 4.14 – Pregled restrukturiranih ostalih kredita, po korisnicima, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	84	97	6.359
Preduzetnici	2	2	11
SME do 100 hilj. EUR	120	142	4.661
SME preko 100 hilj. EUR	109	131	56.287
Ostala privredna društva	18	33	15.130
Ukupno	**333**	**405**	**82.448**

Izvor: Centralna banka

Tabela 4.15 – Pregled restrukturiranih gotovinskih neobezbijeđenih kredita fizičkih lica, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	69	73	1.217

Izvor: Centralna banka

Nova kreditna podrška banaka sektorima koji su prepoznati kao najugroženiji pandemijom Covid-19 prikazana je u tabeli 4.16:

Tabela 4.16 – Novoodobreni krediti za sektore turizam i poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo, po korisnicima, 31.10.2020. godine

Korisnici kredita	Broj podnesenih zahtjeva za kredit	Ukupan broj dužnika kojima je odobren kredit	Broj odobrenih kreditnih partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	23	17	17	519
Preduzetnici	4	3	3	17
SME do 100 hilj. EUR	65	53	58	887
SME preko 100 hilj. EUR	19	10	12	1.425
Ostala privredna društva	16	12	16	15.925
Ukupno	**127**	**95**	**106**	**18.773**

Izvor: Centralna banka

Peti set privremenih mjera Centralne banke usvojen je 22.10.2020. godine, a zasniva se na Odluci o izmjenama i dopunama Odluke o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti Covid-19 na finansijski sistem („Sl. list Crne Gore" broj 105/20). Mjere imaju za cilj olakšanje finansijske situacije određenim grupama fizičkih lica koje su snažno pogođene ili će, u narednom periodu, biti pogođene pandemijom Covid-19.

Propisane su sljedeće mjere:

- Banke su u obavezi da odobre moratorijum u trajanju od šest mjeseci za fizička lica – korisnike kredita kojima je 31.03.2020. godine ili kasnije prestao radni odnos kao posljedica epidemije Covid-19, pod uslovom da na dan 31.12.2019. godine nijesu imali kašnjenje u otplati kredita duže od 90 dana, odnosno da kredit na taj dan nije bio klasifikovan kao nekvalitetna aktiva (uvođenje moratorijuma se odnosi i na korisnike kredita kod MFI i lizing društava);
- Banke su u obavezi da fizičkim licima – korisnicima kredita kojima je usljed posljedica pandemije na poslovanje njihovih poslodavaca smanjena zarada za najmanje 10%, na njihov zahtjev, odobre restrukturiranje kredita, u smislu produžetka roka otplate. Za korisnike čija je neto zarada prije smanjenja iznosila 550 eura (što je nešto više od prosječne zarade u Crnoj Gori) ili više, restrukturiranje se vrši ako je tom licu, nakon smanjenja zarade i plaćanja rate za kredit, ostao raspoloživi iznos manji od 220 eura (što je na nivou minimalne zarade u zemlji). Restrukturiranjem će se omogućiti produženje roka otplate kredita tako da iznos neopterećenog dijela zarade, nakon izmjene plana otplate kredita, ne bude manji od 220 eura. Za korisnike kredita čija je neto zarada, prije smanjenja, bila ispod 550 eura, produžiće se rok otplate kredita tako da iznos neopterećenog dijela zarade, nakon izmjene plana otplate kredita,

ne bude manji od iznosa neopterećene zarade koju je korisnik kredita imao prije smanjenja iste. Banke će snositi sve troškove koji se odnose na uspostavljanje novog plana otplate kredita. Ovako restrukturirane kredite banka može tretirati kao novooborene kredite u postupku klasifikacije i obračuna rezervacija, pod uslovom da korisnik kredita nije imao kašnjenja u otplati kredita na dan 31.12.2019. godine duže od 90 dana, a kredit na taj dan nije bio klasifikovan kao nekvalitetan;

- Bankama se dozvoljava da, pri izračunavanju dospjelih obaveza na osnovu Odluke o minimalnim standardima za upravljanje rizikom likvidnosti u bankama, u obračun tih obaveza, umjesto 30%, uključuju 20% depozita po viđenju. Na ovaj način se omogućava bankama da efikasnije upravljaju svojim sredstvima.

Efekti: Prema podacima iz Kreditnog registra CBCG na dan 30.11.2020. godine, od ukupnog iznosa stanja duga po aktivnim kreditima od 2,98 mlrd. eura u bankarskom sektoru, moratorijumom je obuhvaćen iznos od 61,4 mil. eura ili 2,06% ukupnih kredita. U strukturi kredita u moratorijumu (II, III i IV) po korisnicima, 46,8 mil. eura ili 76,13% odnosilo se na pravna lica, 14,1 mil. eura ili 22,90% na fizička lica i 0,6 mil. eura ili 0,97% na preduzetnike.

Tabela 4.17 – Pregled ukupnih aktivnih kredita banaka u moratorijumu, u 000 eura 30.11.2020. godine

Ukupni krediti			Pravna lica - moratorijum		Fizička lica - moratorijum		Preduzetnici - moratorijum	
Stanje duga	Moratorijum	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća	Stanje duga	% učešća
2.983.952	61.439	2,06	46.771	76,13	14.072	22,90	595	0,97

Izvor: Kreditni registar CBCG

Posmatrano po namjenskoj strukturi kredita u moratorijumu, najveće učešće imaju krediti za likvidnost (obrtna sredstva) koji iznose 17,8 mil. eura i sa učešćem od 29,02%, odnosno 2,47% u ukupno odobrenim kreditima sa ovom namjenom. Slijede krediti za pripremu turističke sezone u iznosu od 17,5 mil. eura i sa učešćem od 28,56% odnosno 46,59% u ukupnim odobrenim kreditima sa istom namjenom. Gotovinski (nenamjenski) krediti u moratorijumu iznose 8,3 mil. eura sa učešćem od 13,51% u ukupnim kreditima u moratorijumu i 1,02% u kreditima sa istom namjenom.

Tabela 4.18 – Pregled aktivnih kredita banaka u moratorijumu, po namjeni, 30.11.2020. godine

Krediti prema namjeni	Stanje duga - ukupni krediti u €	Stanje duga - moratorijum u €	Struktura duga u moratorijumu u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Gotovinski (nenamjenski)	815.774.601	8.299.266	13,51	1,02
Izgradnja građ. objekata i adaptacija	82.794.119	7.724.016	12,57	9,33
Kupovina akcija	9.857.328	0		
Kupovina automobila	7.573.716	151.551	0,25	2,00
Kupovina robe široke potrošnje	16.618.992	250.328	0,41	1,51
Kupovina stanova i adaptacija	424.605.965	492.682	0,80	0,12
Kupovina zemljišta	4.677.555	0		
Likvidnost (za obrtna sredstva)	722.377.849	17.830.987	29,02	2,47
Nabavka osnovnih sredstava	169.838.980	418.776	0,68	0,25
Nenamjenski hipotekarni	26.299.815	156.313	0,25	0,59
Ostalo	239.623.672	316.540	0,52	0,13
Priprema turističke sezone	37.662.114	17.545.498	28,56	46,59
Realizacija invest. programa	97.711.329	5.888.117	9,58	6,03
Refinansiranje obaveza	327.783.954	2.365.294	3,85	0,72
Za INO plaćanje	487.115	0		
Za obrazovanje	186.896	0		
Za poljoprivredu	78.084	0		
Ukupno	**2.983.952.084**	**61.439.368**	**100,00**	**2,06**

Izvor: Kreditni registar CBCG

Krediti pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu, sa iznosom od 47,4 mil. eura, čine 3,01% ukupnih kredita ovih korisnika na 30.11.2020. godine. Posmatrano po djelatnostima, u njihovoj strukturi dominantno učešće imaju krediti odobreni pravnim licima i preduzetnicima koji pružaju usluge smještaja i ishrane sa 90,23% i iznosom od 42,7 mil. eura.

Tabela 4.19 – Pregled aktivnih kredita pravnih lica i preduzetnika u moratorijumu, po djelatnostima, 30.11.2020. godine

Djelatnost	Ukupni krediti pravnih lica i preduzetnika (bruto)	Krediti pravnih lica i preduzetnika - moratorijum (bruto)	Struktura duga u moratorijumu, u %	% učešća
	1	2	3	2:1
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	28.232.848	1.997.682	4,22	7,08
Vađenje rude i kamena	19.522.185	0		
Prerađivačka industrija	90.887.819	451.717	0,95	0,50
Snabdijevanje električnom energijom	23.518.928	0		
Snabdijevanje vodom	14.543.886	0		
Građevinarstvo	153.076.070	0		
Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala	375.174.689	418.783	0,88	0,11
Saobraćaj i skladištenje	50.445.437	561.923	1,19	1,11
Usluge smještaja i ishrane	238.424.803	42.740.849	90,23	17,93
Informisanje i komunikacije	81.731.602	0		
Finansijske djelatnosti i djelatnost osiguranja	56.079.878	0		
Poslovanje nekretninama	21.460.306	204.909	0,43	0,95
Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	32.695.990	333.464	0,70	1,02
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	20.214.975	93.367	0,20	0,46
Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	290.398.824	0		
Obrazovanje	1.004.588	0		
Zdravstvena i socijalna zaštita	10.390.668	564.077	1,19	5,43
Umjetnost, zabava i rekreacija	9.849.265	0		
Ostale uslužne djelatnosti	4.224.278	0		
Ostalo	53.178.247	0		
Ukupno	**1.575.055.286**	**47.366.771**	**100,00**	**3,01**

Izvor: Kreditni registar CBCG

Prema raspoloživim podacima na kraju novembra 2020. godine, odobren je moratorijum fizičkim licima koji su ostali bez posla u iznosu od oko 2,5 mil. eura.

Tabela 4.20 – Pregled aktivnih kredita fizičkih lica u moratorijumu IV, 30.11.2020. godine

Krediti po namjeni	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Gotovinski neobezbijeđeni	81	86	1.258
Ostali krediti	50	53	1.211
Ukupno	**131**	**139**	**2.469**

Izvor: Centralna banka

Moratorijum odobren sektoru turizma i poljoprivrede, šumarstva i ribarstva dostigao je iznos od 58,6 mil. eura na kraju novembra 2020. godine.

Tabela 4.21 – Pregled aktivnih kredita u moratorijumu III, za sektor turizma i poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, po korisnicima, 30.11.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	150	170	11.252
Preduzetnici	11	15	555
SME do 100 hilj. EUR	91	123	3.439
SME preko 100 hilj. EUR	39	64	37.287
Ostala privredna društva	2	2	6.084
Ukupno	**293**	**374**	**58.617**

Izvor: Centralna banka

Nova kreditna podrška banaka prioritetnim sektorima u novonastaloj situaciji iznosila je 21,4 mil. eura na 30.11.2020. godine.

Tabela 4.22 – Pregled novoodobrenih kredita za sektor turizma i poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, po korisnicima, 30.11.2020. godine

Korisnici kredita	Broj podnesenih zahtjeva za kredit	Ukupan broj dužnika kojima je odobren kredit	Broj odobrenih kreditnih partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	27	17	17	518
Preduzetnici	11	4	5	51
MSP do 100 hilj. EUR	88	72	78	1.464
MSP preko 100 hilj. EUR	30	15	17	2.998
Ostala privredna društva	17	13	17	16.357
Ukupno	**173**	**121**	**134**	**21.388**

Izvor: Centralna banka

Restrukturirani krediti pod povoljnim uslovima na nivou sistema dostigli su iznos od 200,4 mil. eura, od čega se na sektor turizma i poljoprivrede, šumarstva i ribarstva odnosilo 103,0 mil. eura, na ostale kredite 96,0 mil. eura i fizička lica 1,5 mil. eura.

Tabela 4.23 – Pregled restrukturiranih aktivnih kredita za sektor turizma i poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, po korisnicima, 30.11.2020. godine

Korisnici kredita	Broj podnesenih zahtjeva za restrukturiranje	Ukupan broj dužnika kojima je restrukturiran kredit	Broj restrukturiranih partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	48	35	37	2.390
Preduzetnici	8	8	8	127
SME do 100 hilj. EUR	68	51	60	3.129
SME preko 100 hilj. EUR	100	62	87	39.780
Ostala privredna društva	35	23	35	57.551
Ukupno	**259**	**179**	**227**	**102.977**

Izvor: Centralna banka

Tabela 4.24 – Pregled restrukturiranih ostalih kredita, po korisnicima, 30.11.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	105	119	7.679
Preduzetnici	2	2	11
MSP do 100 hilj. EUR	139	165	5.320
MSP preko 100 hilj. EUR	128	156	65.552
Ostala privredna društva	21	36	17.408
Ukupno	**395**	**478**	**95.970**

Izvor: Centralna banka

Tabela 4.25 – Pregled restrukturiranih gotovinskih neobezbijeđenih kredita fizičkih lica, 30.11.2020. godine

Korisnici kredita	Ukupan broj dužnika	Broj partija	Iznos (u 000 eura)
Fizička lica	96	103	1.476

Izvor: Centralna banka

4.1. Predlozi daljih mjera Centralne banke Crne Gore

Prema Carletti i ostali (2020), kriza izazvana pandemijom Covid-19 značajno se razlikuje od finansijske krize 2007-2009. i krize državnog duga 2011-2013. godine iz dva razloga: prvo, direktno pogađa realnu ekonomiju, kombinujući prekide ponude zbog poremećaja globalnog lanca i zamrzavanje potražnje nakon zaključavanja i, drugo, predstavlja egzogeni, iznenadni i simetrični šok za brojne ekonomije, što sveukupno zahtijeva različite reakcije politike u odnosu na prethodne krize. Autori smatraju da je cilj prioritetnog obezbjeđenja likvidnosti kompanijama, čime se štiti finansijski sektor od njihove propasti, a time i od rasta novog NPL-a i odliva kapitala, teško istovremeno postići s obzirom na trenutnu dubinu krize.

Imajući u vidu visok stepen neizvjesnosti u pogledu dužine trajanja krize izazvane pandemijom Covid-19 i njenog direktnog i snažnog uticaja na crnogorsku ekonomiju sa velikim posledicama, sublimiranim u procjeni pada BDP-a u 2020. godini od -17%, kao i indirektan uticaj preko prelivanja krize iz realnog na finansijski sektor, za očekivati je da će 2021. godina biti izazovna za Centralnu banku s apekta mikro i makro prudencijalne supervizije. Iako je bankarski sektor likvidan i solventan, dalje pogoršanje zdravstvene i socio-ekonomske situacije će se neminovno odraziti na pogoršanje kvaliteta aktive i rast nekvalitetnih kredita, što posledično vodi ka urušavanju profitabilnosti banaka, povećanju potreba za likvidnim sredstvima i pooštravanju uslova kreditiranja.

Širok dijapazon makroprudencijalnih mjera koje je donijela Centralna banka u periodu mart-oktobar 2020. godine predstavlja dobar osnov za suzbijanje negativnog uticaja pandemije u 2021. godini. Pa ipak, prigušeni rast kreditnog rizika i potreba za likvidnošću koje banke još uvijek dobro servisiraju, u dugom roku mogu ugroziti kapital banaka i njihovu solventnost, a time i stabilnost bankarskog i finansijskog sistema. Kako bi se navedene tendencije preduprijedile i ublažila i spriječila njihova materijalizacija, Centralna banka treba da:

- nastavi sa jačanjem makroprudencijalnog okvira i pojačanim nadzorom bankarskog sistema, posebno u dijelu praćenja kretanja likvidnosti i kredita koji su prvi na udaru krize (WBG, 2020);
- nastavi sa proaktivnim makroprudencijalnim djelovanjem po cijenu daljeg smanjenja profitabilnosti banaka. Time bi teret krize izazvane pandemijom Covid-19 solidarno snosili i klijenti i akcionari banaka;
- nastavi sa nadzorom primjene implementiranih makroprudencijalnih mjera koje su na snazi i ocjenom njihove efikasnosti, kako bi se procijenila svrsishodnost njihove primjene u smislu okončanja ili produžetka, u zavisnosti od dužine trajanja epidemije i intenziteta njenog daljeg prelivanja sa realnog na bankarski sektor;
- u zavisnosti od razvoja pandemije i stanja ekonomije razmotri mogućnost produžavanja postojećih moratorijuma i/ili uvođenje novih;

- nastavi intenzivnu komunikaciju sa bankama i Vladom Crne Gore kako bi se, na bazi pravovremenih i kredibilnih informacija i razmjene mišljenja obezbijedilo profilisanje i kalibriranje novih mjera u pravom trenutku;
- nastavi intenzivnu komunikaciju sa centralnim bankama i međunarodnim finansijskim institucijama (ECB, BIS, MMF, WB, EBRD), iz razloga predostrožnosti, za slučaj da obezbijeđena sredstva za podršku likvidnosti banaka u nepredviđenim okolnostima i novo finansiranje privrednih subjekata ne budu dovoljna;
- zatraži od banaka da, u trenutnoj ekonomskoj situaciji, preispitaju svoje politike i prakse nagrađivanja i varijabila i usklade ih sa efikasnošću upravljanja rizicima. Naknade i, posebno, njihov varijabilni dio treba formirati na konzervativnom nivou, odnosno isplatu varijabila trebalo bi odložiti na duži vremenski period zbog rizika koji proizilaze iz pandemije i u što većem iznosu u vidu instrumenata akcijskog kapitala (EBA, 2020);
- nadzire klasifikaciju izloženosti banaka, na pojedinačnoj osnovi, u smislu eliminisanja fleksibilnosti u implementaciji privremenih mjera klasifikacije i restrukturiranja potraživanja, kako bi se obezbijedila tačna i blagovremena klasifikacija aktive;
- preporuči bankama da preispitaju strategije za postupanje sa nekvalitetnim kreditima, definisane operativne ciljeve vezane za smanjenje nivoa nekvalitetnih kredita i sprovođenje finansijskog restrukturiranja;
- ohrabri banke da razmisle o mogućnosti smanjenja glavnice duga, u slučajevima za koje je to objektivno moguće, a posebno za klijente koji su klasifikovani u grupu onih koji nisu u mogućnosti da plate restrukturirane obaveze (Ehrentraud i Zamil, 2020);
- preporuči bankama da preispitaju postojeće poslovne i operativne modele i prilagode se "novom normalnom", sa fokusom na digitalizaciju poslovanja (Juchem i ostali, 2020);
- preporuči bankama da preispitaju planove za djelovanje u uslovima nepredviđenih okolnosti i planove za obezbjeđenje kontinuiteta poslovanja.

5. ZAKLJUČAK

Globalna zdravstvena kriza izazvana pandemijom Covid-19 proizvela je niz negativnih i istovremenih šokova i time izazvala dramatično usporenje globalne ekonomije. Države širom svijeta pogođene su ovom krizom, ali ekonomije sa visokom zavisnošću od uslužnih djelatnosti pretrpjele su veće štete od drugih. Cilj ove studije je da ispita uticaj krize na ekonomiju i bankarski sistem Crne Gore, koja kao mala i otvorena ekonomija, sa značajnim učešćem sektora usluga u BDP-u, spada u grupu osjetljivih država na date eksterne šokove.

Pojava novog virusa prekinula je snažan rast, zahvaljujući snažnoj investicionoj aktivnosti u oblasti saobraćajne infrastrukture, novih turističkih kapaciteta i energetskih postrojenja. Date investicije imale su multiplikativne efekte na druge djelatnosti poput građevinarstva i sektora vađenja ruda i kamena. Nivo BDP-a u proteklom periodu se približavao potencijalnom BDP-u. Privredni rast pozitivno se odrazio i na tržište rada, koje bilježi izrazit pad stope nezaposlenosti i blaži rast zarada tokom 2017-2019. godine. Stopa inflacije je bila približno na nivou zemalja EU. Ipak, zdrastveno-ekonomska kriza istakla je strukturne slabosti crnogorske ekonomije.

Odmah po proglašenju epidemije 26. marta, primijenjene su epidemiološke mjere koje su podrazumijevale socijalno distanciranje, zabranu kretanja i ograničenje i obustavljanje određenih djelatnosti. Date politike odrazile su se vrlo brzo na gotovo sve makroekonomske indikatore. Zbog istovremenog šoka na strani agregatne ponude i tražnje, izazvanih epidemiološkim mjerama, došlo je do realnog pada BDP-a od 10,3% u prvoj polovini 2020. godine. U ovoj krizi, turizam je pretrprio najviše negativne posljedice. Dolasci i noćenja turista su za devet mjeseci niži oko 80% na godišnjem nivou. Pad u sektoru turizma usko je povezan sa padom u sektoru transporta, zbog obustave međunarodnog saobraćaja. Pad prevoza putnika zabilježen je u svim vidovima saobraćaja: u željezničkom za 51,7%, drumskom za 63,4% i prevozu putnika na aerodromima za 80,4%. I druge djelatnosti bilježe pad u prvih devet mjeseci 2020. godine. Tako je došlo do pada izvršenih građevinskih radova (-7,9%) i prometa u trgovini (-18,3%).

Logično, usporena ekonomska aktivnost proizvela je negativnu inflaciju, koja će prema prognozama Centralne banke iznositi -0,1% u 2020. godini. Pad proizvodnje smanjio je zaposlenost za 22,6 hiljada u odnosu na kraj prethodne godine, dok je broj aktivnog stnovništva smanjen za 15,3 hiljada u prvoj polovini godine. Usljed prelaska stanovništva iz kategorije nezaposlenih u neaktivno stanovništvo, postoji bojazan rasta neformalne ekonomije u narednom periodu. Rast bruto zarada od 1,4% za prvih devet mjeseca ipak nije odraz ekonomskih fluktuacija, već odluke o povećanju zarada u dijelu javnog sektora.

Strane direktne investicije su pogođene krizom uzrokovane pandemijom Covid-19, usljed loših makroekonomskih aspekata, neizvjesnosti u vezi sa razvijanjem pandemije, te pada prihoda međunarodnih kompanija. Priliv stranih direktnih investicija opao je za 17,1% u prvih jedanaest mjeseci 2020. godine, iako je neto priliv porastao.

U cilju sprečavanja negativnih posljedica ove krize, ali i uspostavljanja stabilnog pravca razvoja, Vlada Crne Gore pripremila je tri paketa socio-ekonomskih mjera. Dva paketa mjera imaju za cilj prevazilaženje poteškoća poslovanja privrednih subjekata, koji su pogođeni mjerama za sprečavanje širenje pandemije. Ukupni ekonomski efekat ovih mjera je skoro 320 miliona eura. Treći set mjere ima za cilj pospješivanje održivog razvoja u uslovima „nove realnosti" i planirani ukupni fiskalni efekat je 1,2 milijarde eura.

Studija ukazuje da ekonomska perspektiva umnogome zavisi od uspješnosti primjene ekonomskih politika, dostupnosti vakcine, ali i samog trajanja pandemije. Za oporavak ekonomije bitnu ulogu imaće turizam i investicije. Centralna banka prognozira nekoliko scenarija ekonomskog oporavka u narednom dvogodišnjem periodu, ali ni u jednom scenariju nivo BDP-a na kraju 2022. godine neće dostići nivo prije pandemije. Rast u 2021. godini biće umnogome rezultat niske osnovice iz 2020. godine, dok će rast u 2022. godini zavisiti od trajanja pandemije te primjene vakcine. Razliku između ostvarenog BDP-a i potencijalnog BDP-a ostvarljivog pri punoj zaposlenosti, produbiće pandemija i u narednom dvogodišnjem periodu.

Izvjesno je da će se stanje u realnom sektoru negativno odraziti na bankarski sektor, zbog niže likvidnosti privrede i neizvjesnosti ekonomskog oporavka. Ipak, u ovoj krizi banke su odigrale ulogu akumulatora negativnog šoka umjesto transmitora, što je bio slučaj u ranijoj Globalnoj finansijskoj krizi. Centralna banka je odmah po proglašenju pandemije donijela niz mjera prudencijalnog popuštanja, kako bi omogućila bankama fleksibilnost u vođenju kreditne politike na način da se obezbijedi održivost poslovanja klijenata i očuva stabilan profil banaka. Cilj mjera je očuvanje likvidnosti privrede i stabilnosti bankarskog sektora.

Mjere su kategorisane u pet setova i implementirane su u periodu mart-oktobar 2020. godine. Prvi set mjera daje pravo na moratorijum na otplatu kredita do 90 dana. Takođe, bankama se zabranjuje obračunavanje zatezne kamate i pokretanje prinudne naplate i drugih radnji koje imaju za cilj naplatu potraživanja u ovom tromjesečnom periodu. Mjere uključuju i restruktuiranje i reklasifikaciju kredita pod povoljnim uslovima. Drugi set mjera ima za cilj da očuva stabilnost bankarskog sektora. Ovim mjerama zabranjuje se isplata dividendi (osim u vidu akcija), smanjuje se naknada na korišćenje propisanog iznosa obavezne rezerve koja se ne vrati istog dana, smanjuje se stopa obavezne rezerve za dva p.p., te mogućnost povećanja izloženosti prema jednom licu uz prethodno dobijenu saglasnost Centralne banke. Treći set mjera je sličan prvom, osim što nije obavezujući i tangira klijente koji su pretrpjeli negativne efekte pandemije i koji ispunjavaju određene propisane uslove. Slično, četvrti paket mjera takođe podrazumijeva moratorijum, ali ovog puta usmjeren na korisnike iz sektora turizma i sektora poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, djelatnosti koje su pretrpjele najviše štete u pandemiji. Peti set mjera omogućava moratorijum fizičkim licima kojima je prestao radni odnos kao posledica epidemije Covid-19, u trajanju od šest mjeseci, kao i restrukturiranje kredita pod uslovom da im je zarada smanjena za najmanje 10% usljed posljedica pandemije na poslovanje njihovih poslodavaca, ukoliko ispunjavaju propisane uslove.

Date mjere bile su izvodljive jer su banke dočekale krizu sa visokom otpornošću na eksterne šokove. Drugim riječima, bankarski sektor karakterisao je visok stepen likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti, te niska stopa nekvalitetnih kredita. Ipak, kriza uzrokovana pandemijom Covid-19 ukazuje na neke negativne trendove, koji služe kao upozorenje od prelivanja krize sa realnog na bankarski sektor. Problem nelikvidnosti realnog sektora odrazio se na pad depozita, kako stanovništva tako i privrede. Iako su krediti u ukupnom iznosu porasli u 2020. godini, novoodobreni krediti bilježe pad, naročito sektora stanovništva. Pandemija je značajno smanjila interne izvore finansiranja privrednih društava, što je povećalo novoodobrene kredite banaka nefinansijskom sektoru. To je uticalo i na veću dominaciju kredita za likvidnost (obrtna sredstva) u ukupnim kreditima.

Negativni trendovi u realnom sektoru već su se odrazili i na kvalitet aktive bankarskog sektora. Nekvalitetni krediti su porasli u 2020. godini za prvih deset mjeseci oko 30% na godišnjem nivou i iznosili su oko 6%. Slično, krediti koji kasne sa otplatom su takođe porasli u godini pandemije, te je njihovo učešće u ukupnim kreditima poraslo (za 1,3 p.p). Ipak, kapital banaka je porastao u 2020. godini, opet zahvaljujući mjerama Centralne banke koje zabranjuju isplate dividendi.

Neki trendovi iz predkriznog perioda su ostali nepromijenjeni. Bankarski sektor u godini pandemije bilježi i dalje visoku stopu likvidnosti. Prosječne efektivne aktivne i pasivne kamatne stope nastavile su trend pada. Ipak, kamatna stopa na dugoročne depozite pravnih lica je značajno porasla, vjerovatno jer se banke vode potrebom za povećanjem kreditnog potencijala u narednom periodu. S druge strane, aktivne kamatne stope na dugoročne novoodobrene kredite su takođe porasle. Razlog tome može biti potreba da se nadomjesti (višim kamatama) viši rizik nenaplate potraživanja, usljed slabije likvidnosti i neizvjesnosti u vezi daljeg oporavka ekonomije.

Pandemija je ukazala i na važnost digitalne infrastrukture bankarskog sektora. Tako je u 2020. godini došlo do značajnog rasta korisnika platnih usluga koji su imali otvoren račun elektronskog novca. Broj korisnika koji koristi mobilno plaćanje kao i internet karticama je takođe imao izuzetno značajan rast u 2020. godini.

Dakle, kriza uzrokovana pandemijom Covid-19 ima negativne posljedice na skoro sve askpete realne ekonomiju, što se može odraziti i na finansijski sistem koji je veoma bankocentričan. Stoga, studija ukazuje na potrebu za dodatnim ekonomskim i monetarnim politikama. Kriza uzrokovana pandemijom Covid-19, ukazala je na izraženu ranjivost privrede i stoga je u budućem periodu potrebno raditi na njenoj diversifikaciji i jačanju "otpornosti" na eksterne šokove. Model rasta treba inovirati u smislu razvoja ekonomske strukture utemeljene na primjeni tzv. zelenih i informacionih tehnologija, te pametne specijalizacije. Tom procesu umnogome može pomoći i privlačanje stranih direktnih investicije.

Radi očuvanju stabilnosti finansijskog sistema, koji u narednom periodu može karakteristi rekstriktivna kreditna politika banaka i rast kreditnog rizika, Centralna banka treba da nastavi sa primjenom makroprudencijalnih mjera. U narednom periodu banke treba ohrabriti da preispita-

ju strategije za upravljanjem nekvalitetnom aktivom i sprovođenje finansijskih restruktuiranja, te da prilagode svoje poslovne modele „novoj realnosti". Neophodna je i intenzivirati komunikaciju sa bankama i Vladom Crne Gore, radi primjena najadekvatnijih mjera u pravom trenutku. Tješnjija saradnja potrebna je i sa svim međunarodnim finansijskim institucijama kako bi se umanjile sve eventualne negativne posljedice na bankarski sistem.

Bibliografija

1. Awad R., Ferreira C., Gaston E. i Riedweg L. (2020). *Banking Sector Regulatory and Supervisory Response to Deal with Coronavirus Impact (with Q and A)*. IMF. Monetary and Capital Markets. Dostupno na https://www.imf.org
2. Baldwin, R. (2020). *Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock*. Dostupno na https://voxeu.org/article/how-should-we-think-aboutcontaining-covid-19-economic-crisis
3. BMP6 - Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth edition. IMF, last updated 2013. Washington D.C. U.S.A.
4. Carletti E., Claessens S., Fatas A. and Vives X. (2020). *The Bank Business Model in the Post-Covid-19 World*. Centre for Economic Policy Research. Dostupno na https://media.iese.edu/research/pdfs/ST-0549-E.pdf
5. CBCG. (2020a). Monetarna i finansijska statistika. Dostupno na: https://www.cbcg.me/me/statistika/statisticki-podaci/monetarna-i-finansijska-statistika;
6. CBCG. (2020b). Statistika kamatih stopa banaka. Dostupno na https://www.cbcg.me/me/statistika/statisticki-podaci/kamatne-stope
7. Claeys, G. (2020). Bruegel : *The ECB in the COVID-19 Crisis: Whatever it Takes.* Within its Mandate. Monetary Dialogue Papers. Dostupno na https://www.bruegel.org/2020/05/the-european-central-bank-in-the-covid-19-crisis-whatever-it-takes-within-its-mandate/
8. Čavrak, V. (2020). *Makroekonomija krize COVID-19 i kako pristupiti njenom rješavanju*. EFZG Working paper series. No. 03. 2020.
9. Drehmann, M., Farag M, Tarashev N, i Tsatsaronis K. (2020). *Buffering Covid-19 losses – the role of prudential policy*. BIS Bulletin No. 9. April . Dostupno na https://www.bis.org/publ/bisbull09.pdf.
10. Ehrentraud, J. and Zamil, R. (2020). *Prudential response to debt under Covid-19: the supervisory challenges*. FSI Briefs No 10, BIS. Dostupno na https://www.bis.org/fsi/fsibriefs10.htm
11. Eichenbaum, M., Rebelo, S. & Trabandt, M. (2020). *The Macroeconomics of Epidemics*. Cambridge. MA. Dostupno na https://doi.org/10.3386/w26882
12. EIU. (2020). *How well have OECD countries responded to the coronavirus crisis?* A Report by the Economist Intelligence Unit. London.
13. European Banking Authority. (2020). Statement on dividends distribution, hare buybacks and variable remuneration. Dostupno na https://eba.europa.eu/coronavirus
14. European Central Bank (2020): *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area*, September 2020. Dostupno na https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.projections202009_ecbstaff~0940bca288.en.pdf/
15. Fornaro, L.. & Wolf, M. (2020). *Coronavirus and macroeconomic policy*. Dostupno na https://voxeu.org/article/coronavirus-and-macroeconomic-policy.

16. Giese J, Haldane A. (2020). *COVID-19 and the financial system: a tale of two crises*. Oxford Review of Economic Policy. Avgust. Dostupno na https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7499729/
17. Hale. T., Angrist.N., Kira. B., Petherick. A., Phillips.T. & Webster. S. (2020). *Variation in Government Responses to COVID-19*. BSG Working Paper Series. BSG-WP-2020/032 Version 6.0. Dostupno na www.bsg.ox.ac.uk/covidtracker.
18. International Labour Organisation. (2020). *Global Wage Report 2020-21*. Wages and minimum wages in the time of COVID-19, Geneva.
19. International Monetary Fund. (2020). *World Economic Outlook*. October 2020: A Long and Difficult Ascent. Washington DC.
20. Juchem K, Maus S, Dachwitz H. i Kuonen S. (2020). *The new normal in banking: COVID-19 as a catalyst for existing trends*. Septembar. Dostupno na https//www.rolandberger.com/en/Point-of-View/New-normal'-in-banking-an-acceleration-of-existing-trends.html
21. Kastrati, A. (2015). *The relationship between output gap and excess liquidity in European Transition Economies*. Doctoral dissertation. Staffordshire University.
22. Keller, W.. & Yeaple, S. R. (2013). *The gravity of knowledge*. American Economic Review. 103(4). 1414-44.
23. König, M. & Winkler, A. (2020) *Monitoring in real time: Cross-country evidence on the COVID-19 impact on GDP growth in the first half of 2020*. Covid Economics. 57 (13). 132-153.
24. Kuttner, K. N. (1994). *Estimating potential output as a latent variable*. Journal of business & economic statistics. 12(3). 361-368.
25. Ministarstvo ekonomije Crne Gore. (2020). *Program pružanja podrške privredi I zaposlenima. u cilju ublažavanje negativnih efekatta epidemija novog korona virusa COVID 19*. Dostupno na https://www.gov.me/en/documents/7f8a3c4a-1878-4801-8b00-1c59a59b22c0.
26. Rummel O. (2015). *Estimating the Output Gap for Kenya: A Practical Guide to Some State-Space and Kalman Filter Trend-cycle Decompositions*. Bank of England Centre for Central Banking Studies. Economic Modelling and Forecasting.
27. UNCTAD (2020). *World Investment Report 2020.International Production Beyond the Pandemic*. United Nations, Geneve, 2020.
28. United Nations Development Programme (UNDP) (2016) "Informal work: from challenges to solutions", National Human Development Report. United Nations Development Programme.
29. Vlada Crne Gore. (2020a). *Treći paket socio-ekonomskih mjera*. Dostupno na https://www.gov.me/naslovna
30. Vlada Crne Gore. (2020b). *Program Ekonomskih Reformi (PER) za Crnu Goru 2020 – 2022. godina*. Podgorica. januar 2020.
31. Vujanovic, N. (2018). *FDI spillovers effects in SEE economies: sectoral and spatial diversities*. Doctoral thesis. Staffordshire University.
32. World Bank. (2020a). *References Reversal Fortune*. Poverty and Shared Prosperity 2020. World Bank.
33. World Bank. (2020b). *Human Capital in the Time of COVID-19*. The Human Capital Indeks 2020 update. World Bank Group

34. World Bank Group. (2020). *Ekonomski i socijalni uticaj Covid-19*. Zapadni Balkan Redovni ekonomski izvještaj br.17/proljeće 2020. Dostupno na http://pubdocs.worldbank.org/en/486361588146392647/WB-RER17-The-Economic-and-Social-Impact-of-COVID-19-Outlook-Hard-Times-Require-Good-Economics-Bosnian.pdf
35. World Health Organisation. (2020). *Guidance note on the role of Cash and Voucher Assistance to reduce financial barriers in the response to the COVID-19 pandemic, in countries targeted by the Global Humanitarian Response Plan COVID-19*. Dostupno na https://www.who.int/health-cluster/about/work/task-teams/Guidance-note-CVA-COVID.pdf?ua=1
36. Wren-Lewis. S. (2020). *The economic effects of a pandemic*. In Economics in the Time of COVID-19. 109–112. Centre for Economic Policy Research (CEPR).