

Milorad KATNIĆ\*

REZULTATI IMPLEMENTACIJE POLITIKA EKONOMSKIH  
SLOBODA U CRNOJ GORI, SA POSEBNIM AKCENTOM  
NA OBLAST FISKALNE POLITIKE (2004-2007)

*Montenegro's economic transformation could define the budding  
nation as one of the world's most business-friendly countries.*

*Financial Times, 23 May 2006*

The key thesis of the work

UVOD – EKONOMSKE SLOBODE KAO PREDUSLOV  
EKONOMSKOG BLAGOSTANJA

Ekonomске slobode su mjera koja pokazuje koliko su „obični” ljudi slobodni da obavljaju ekonomsku aktivnost – da započnu vlastiti biznis, da otvore račun u banci, da prodaju proizvode i usluge, da neometano kupe šta žele, da se zaposle, kao i mjera koliko državne institucije štite njihove lične slobode i privatnu imovinu. Što je manje barijera za ekonomske aktivnosti, ljudi su slobodniji da rade, investiraju, štede i troše. Dakle, ekonomske slobode predstavljaju odsustvo barijera za slobodnu aktivnost pojedinaca.<sup>1</sup>

Ekonomске slobode kao ambijent za ispoljavanje inicijativa i zadovoljavanje interesa slobodnih pojedinaca preduslov su ekonomskog bla-

---

\* Ministarstvo finansija

<sup>1</sup> Detaljnije pogledati: Vladimir Kavarić, *Ekonomске slobode, razvojni resurs*, Zbornik radova „Ekonomске slobode i poslovno okruženje”, Miločerski ekonomski forum, SECG i SES (2004).

gostanja. Ovu hipotezu je teorijski formulisao, još 1776. godine, Adam Smit, a kasnije argumentima poduprli Fridman i Hajek. Savremena ekonomska literatura kroz brojne empirijske analize potvrđuje blagotvoran uticaj ekonomskih sloboda na ekonomski rast i razvoj. Najnoviji Izvještaj *Heritage Foundation* i *The Wall Street Journal*, „2007 Index of Economic Freedom”<sup>2</sup> prezentuje dramatične razlike u nivou dohotka među zemljama, u zavisnosti od nivoa ekonomskih sloboda. Zemlje koje pripadaju grupi ekonomski najslobodnijih nacija imaju u prosjeku prihod po glavi stanovnika veći od 27 hiljada \$, dok zemlje koje pripadaju pretposljednjoj i posljednjoj od pet grupa na ljestvici indeksa ekonomskih sloboda imaju dohodak po glavi stanovnika manji od 5 hiljada \$. Zemlje sa većim ekonomskim slobodama nijesu samo bogatije već se i značajno brže ekonomski razvijaju. Za razliku od grupe ekonomski najslobodnijih zemalja, gdje prosječna stopa nezaposlenosti iznosi 6,6%, prosječna stopa nezaposlenosti za grupu ekonomski neslobodnih zemalja iznosi 18%.<sup>3</sup> Referentna istraživanja i analize ukazuju da je uticaj ekonomskih sloboda na ekonomski napredak mnogo značajniji čak i od političkih i građanskih sloboda.<sup>4</sup>

#### CRNOGORSKA DOSTIGNUĆA – OSNOVNI INDIKATORI (2004-2007)

Crna Gora je za kratko vrijeme implementirala značajne institucionalne promjene, bazirane na konceptu ekonomskih sloboda: uvedena je čvrsta valuta, kao pretpostavka minimalnog monetarnog oporezivanja; poreske stope na dohodak su snižene na jednocifrene; ostvarena je značajna fiskalna konsolidacija; liberalizovani su kapitalni tokovi i u potpunosti privatizovan finansijski sistem. Rezultati nijesu izostali. Oni

<sup>2</sup> Detaljnije pogledati: *2007 Index of Economic Freedom*, The Heritage Foundation and The Wall Street Journal, [www.heritage.org](http://www.heritage.org), posebno strane 6 i 7.

<sup>3</sup> *Isto*.

<sup>4</sup> Detaljnije pogledati: Ali, Abdiweli M. (1997): *Economic Freedom, Democracy and Growth*. Journal of Private Enterprise 13 (Fall), Hanke, Steve H., and Stephen J. K. Walters (1997): *Economic Freedom, Prosperity, and Equality: A Survey*. Cato Journal 17, Grubel, Herbert G. (1998): *Economic Freedom and Human Welfare: Some Empirical Findings*. Cato Journal 18, *2007 Index of Economic Freedom*, The Heritage Foundation and The Wall Street Journal, [www.heritage.org](http://www.heritage.org); Benjamin Powell, *Economic Freedom and Growth: The Case of the Celtic Tiger*, [www.heritage.org](http://www.heritage.org).

se mogu mjeriti sa najboljim primjerima, ostvarenim u Irskoj i Baltičkim državama.<sup>5</sup> Kao ilustracija ove tvrdnje, u nastavku je prikazan napredak ostvaren u periodu 2004-2007. godine, kroz osnovne ekonomske indikatore.

*Stope rasta bruto domaćeg proizvoda su utrostručene.* Godišnji realni rast BDP u periodu 2000-2003. u prosjeku je iznosio oko 2%, da bi se u narednom četvorogodišnjem periodu (2004-2007) ubrzao na prosječnih 6,6%. Istovremeno, perspektiva rasta za naredne tri godine ostaje stabilna i snažna, u prosjeku preko 6%.<sup>6</sup> Bruto domaći proizvod (BDP) po stanovniku u Crnoj Gori u 2004. godini iznosio je 2.654 eura, u 2007. godini iznosi 3.639, a predviđeno je da do 2010. godine dostigne preko 4,7 hiljade eura.

*Prosječna neto zarada je porasla za preko 70%, a broj nezaposlenih je prepolovljen.* Prosječna neto zarada u Crnoj Gori, u 2004. godini iznosila je ispod 200 eura, a u oktobru 2007. godine dostigla je iznos od 345 eura. Istovremeno, broj nezaposlenih je smanjen sa 65 hiljada, koliko je iznosio 2004. godine, na 31 hiljadu u novembru 2007. godine. Dodatno, u prvih devet mjeseci 2007. godine u Crnoj Gori je bilo zaposleno preko 65 hiljada nerezidenata, uglavnom iz susjednih zemalja Srbije i Bosne i Hercegovine.

*Uspješno je sprovedena fiskalna konsolidacija.* Javne finansije su iz stanja visokog duga i deficita konvertirale u situaciju niske zaduženosti, suficita i dugoročne stabilnosti. Javni dug je na kraju 2002. godine iznosio preko 88% BDP, na kraju 2004. godine preko 47% BDP, da bi danas iznosio oko 35% BDP, sa očekivanom daljom tendencijom pada na 30% BDP u 2010. godini. Istovremeno, danas država raspolaže sa rezervama u novcu i zlatu, vrijednim oko 10% BDP<sup>7</sup>. Budžetski prihodi su u pretходnom četvorogodišnjem periodu rasli dvocifrenim stopama, a sve do 2007. godine plate u državnom sektoru, kao najveći budžetski trošak, bile su gotovo „zamrznute”. Dok je budžetski deficit u periodu 2000-2003. u prosjeku iznosio 2% BDP, posljednje dvije godine Crna Gora se može pohvaliti budžetskih suficitom koji prevazilazi 3% BDP.

<sup>5</sup> Pogledati: Ekonomski i fiskalni program 2007, Ministarstvo finansija.

<sup>6</sup> *Isto.*

<sup>7</sup> Istovremeno neizmirene tekuće budžetske obaveze na početku 2004. godine iznosile su preko 5% BDP.

*Strane direktne investicije su najveće u Evropi.* Sa skromnih 50 miliona eura iz 2004. godine, strane direktne investicije su narasle na 640 miliona eura u 2006. godini (preko 30% BDP, odnosno 1,2 hiljade eura po glavi stanovnika).<sup>8</sup> U 2007. godini, ovi trendovi su nastavljeni, a prognoza je da će SDI iznositi preko 650 miliona eura. Dodatno, posljednje četiri godine (2004-2007), portfolio investicije su premašile 350 miliona eura u ukupnom iznosu, dok za čitav prethodni period gotovo da nijesu postojale. Pored uticaja na ekonomski rast, zaposlenost, zarade i posljedično budžetske prihode, strane investicije uticale su i na snažan razvoj tržišta kapitala i bankarskog sektora.

*Inflacija je na nivou zemalja u Evropskoj monetarnoj uniji.* Čvrsta „uvezena“ valuta oborila je trocifrene i dvocifrene stope inflacije, sa kraja prošlog vijeka, na nivo koji karakteriše zemlje Evropske monetarne unije (EMU). Godišnja inflacija, mjerena indeksom cijena na malo, u 2006. godini, iznosila je 2,0%, što je više za 0.2 procentna poena u odnosu na 2005. godinu, kada je iznosila 1,8%. Kretanja na međunarodnom tržištu energenata (nafte i električne energije), kao i strukturne promjene na domaćem tržištu nekretnina, telekomunikacija i energetike, uslovile su rast inflacije u 2007. godini na procijenjenih 6,7%.<sup>9</sup> Procjena je da će sljedeće tri godine doći do stabilizacije, tako da će rast indeksa cijena na malo po godinama iznositi: 2008-4%, 2009-3,5%, 2010-3%.

*Indikatori razvoja tržišta kapitala označavaju Crnu Goru kao lidera u regionu.* Obim berzanskog trgovanja hartijama od vrijednosti porastao je sa 42,9 miliona eura, iz 2004. godine, na 653 miliona eura u prvih deset mjeseci 2007. godine. Nakon masovne vaučerske privatizacije, u martu 2002. godine, ukupna tržišna kapitalizacija iznosila je manje od 11 miliona eura, a u septembru 2007. godine, iznosi 5,5 milijardi eura. Odnosom prometa i tržišne kapitalizacije sa BDP-om, Crna Gora je ispred svih zemalja u regionu, uključujući i Sloveniju, i može se mjeriti sa najrazvijenijim zemljama Evrope.<sup>10</sup>

<sup>8</sup> Strane direktne investicije su za čitav sedmogodišnji period od 1997. do 2004. godine ukupno iznosile 420 miliona eura, što je iznos koji Crna Gora ostvaruje za tri kvartala 2006, odnosno 2007. godine.

<sup>9</sup> Značajno povećanje inflacije u 2007. godini karakteriše gotovo sve zemlje iz neposrednog okruženja Crne Gore, kao i neke od članica EMU-a.

<sup>10</sup> Prema odnosu tržišne kapitalizacije (tržišna vrijednost firmi kojima se trguje na berzi) i BDP-a, Crna Gora je lider u odnosu na zemlje u regionu i manje evropske

*Kredit i depoziti su udesetostručeni, kamatne stope su značajno smanjene.* Dok su krediti prije 2004. godine bili jako skupi i stvar privilegije, danas su krediti kako za stanovništvo tako i za privredu široko dostupni, a kamatne stope su na nivou regiona. Ukupno odobreni krediti fizičkim licima u 2004. godini iznosili su 74,4 miliona eura (depoziti građana iznosili su 81 milion eura), a procjenjuje se da je PPEAKS<sup>11</sup> iznosila 16%.<sup>12</sup> Ukupni krediti odobreni stanovništvu na kraju septembra 2007. godine iznosili su 651 milion eura (depoziti građana iznosili su 923 miliona eura), a PPEAKS u septembru 2007. godine iznosila je ispod 10,8%. Analogno ovome, snažan rast visine odobrenih kredita i smanjenje kamatnih stopa bilježi i sektor u privredi. Ukupni krediti privredi u 2004. godini iznosili su 175,6 miliona eura, a na kraju septembra mjeseca, ukupno odobreni krediti privredi premašivali su 1.070 miliona eura. Kamatne stope (PPEAKS) su za ovaj period opale sa preko 12%<sup>13</sup>, na 8,12%, koliko je iznosila PPEAKS u septembru 2007.

Svi prethodno predstavljeni rezultati dobijaju na značaju ukoliko se uzme u obzir politički ambijent u kojem su ostvareni. Poznato je da, i u najrazvijenijim parlamentarnim demokratijama koje poznaju institucionalna ograničenja za diskrecione politike, godine političkih izbora prate populističke mjere, najčešće reflektovane kroz značajno povećanje budžetske potrošnje, što posljedično vodi budžetskom deficitu, povećanju javnog duga, inflaciji i sl. Ovo u Crnoj Gori nije bio slučaj, iako je 2006. godina bila politički sudbonosna, prije svega jer je 21. maja održan referendum na kojem je obnovljena crnogorska nezavisnost, a iste godine, u septembru mjesecu, održani su i redovni parlamentarni izbori.<sup>14</sup>

Ostvareni progres prepoznale su i međunarodne finansijske institucije. U nastavku su citirani neki od njihovih nalaza: „Ekonomski uspon Crne Gore se nastavlja punom snagom. Stopa realnog rasta je projekto-

---

zemlje, sa vrijednošću ovog indikatora od preko 200%, dok je odnos prometa i BDP-a u Crnoj Gori oko 30%.

<sup>11</sup> Prosječna ponderisana efektivna aktivna kamatna stopa.

<sup>12</sup> U 2004. godini, nije bila razvijena metodologija za praćenje kamatne stope, pa za ovaj indikator ne postoji precizan podatak.

<sup>13</sup> *Isto.*

<sup>14</sup> O genezi političke i ekonomske transformacije Crne Gore pogledati i rad: Vladimir Kavarić, *Old and New Montenegro – Genesis and Perspectives*, Reflexion 3, Liberales Institutes, Ciri (2007).

vana na 7 procenata u 2007. godini i rast bi trebalo da ostane snažan i u 2008. godini. Dobar dio toga može se pripisati reformama iz prethodnih godina i dobroj makroekonomskoj politici nakon proglašenja nezavisnosti<sup>15</sup>. „Crnogorska ekonomija je nedavno počela da ostvaruje jak rast, nakon slabijeg učinka koji je imala početkom tekuće decenije. U posljednjih pet godina, stopa rasta se povećala sa 2% na 6,5% u 2006. Crna Gora trenutno ostvaruje najbrži rast od svih zemalja na zapadnom Balkanu. Vlada sprovodi umjerenu fiskalnu politiku, gdje se sveukupni fiskalni balans pomjerio sa deficita od 5% BDP u 2003. godini na višak od 3% BDP u 2006. godini. Fiskalna odlučnost organa vlasti reflektuje se u činjenici da je višak ostvaren uprkos neizbježnim pritiscima na potrošnju u toku referenduma i parlamentarnih izbora koji su uslijedili”<sup>16</sup>. „Povećanje kreditnog rejtinga je bazirano na snažnom poboljšanju perspektiva ekonomskog rasta u Crnoj Gori, zasnovanih na visokim investicijama i poboljšanju javnih finansija”<sup>17</sup>.

#### REFORMA MONETARNE POLITIKE I PRIKAZ STANJA U 2004. GODINI

Uvođenje čvrste valute predstavljalo je prvu značajnu sistemsku promjenu crnogorske ekonomije. Ova promjena obilježila je i trasirala put za sve kasnije reforme. Period devedesetih godina dvadesetog vijeka obilježila je snažna hiperinflacija, koja se mjerila hiljadama procenata na godišnjem nivou. Vrijednost novca, gotovo preko noći, je obezvređivana ubrzanim amortizovanjem topčidarske mašine za printanje novca, koja je bila u rukama političkih elita u Srbiji. Kako bi se zaštitio ekonomski sistem i interes crnogorskih građana, Crna Gora je donijela odluku da od novembra 1999. godine ozakoni dvovalutni monetarni sistem. Ovom mjerom crnogorske vlasti su formalizovale dominantno korišćenje njemačke marke kao valute u Crnoj Gori. Početkom 2000, njemačka marka postaje jedino zakonsko sredstvo plaćanja, a posljedično, 2002. godine, ovo mjesto je zauzeo euro.

<sup>15</sup> Međunarodni monetarni fond (MMF).

<sup>16</sup> Svjetska banka, 25. april 2007. godine, Memorandum to the Executive Directors of IDA, IBRD and IFC, Country Partnership Strategy (FY 07 – FY 10).

<sup>17</sup> 27. mart 2007. godine, Standard & Poor's Ratings Services.

Uvođenje čvrste „uvezene“ valute je imalo značajne implikacije na crnogorsku ekonomiju. Praktično sve distorzije iz prethodnog vremena, uključujući socijalističko, izbile su na površinu. Trgovinski i investicioni tokovi postali su jednostavniji, lakši i uz manje transakcione troškove, a monetarno oporezivanje nije bila moguća opcija, barem ne za crnogorske vlasti. Koncept ovakve monetarne politike predstavlja punu implementaciju ekonomskih sloboda.<sup>18</sup>

U odsustvu monetarne politike, noseći stub ekonomske politike postaje fiskalna. U ovakvom ambijentu, fiskalna politika dobila je na važnosti i kao instrument za obezbjeđivanje konkurentnosti i fleksibilnosti crnogorske ekonomije.

U 2004. godini, u Crnoj Gori je bio na snazi poreski sistem kojeg je karakterisala progresivnost. Stope poreza na dohodak su bile u rasponu od 17 do 25%<sup>19</sup>, a zajedno sa ostalim fiskalnim opterećenjima činile su ukupno opterećenje zarada većim od same zarade. Stope poreza na dobit su iznosile 15 i 20%, pri čemu je veća stopa primjenjivana na ostvarenu dobit veću od 100 hiljada eura, dok je porez na kapitalnu dobit iznosio 15%. Poreska baza je bila niska, a kao posljedica visokih i progresivnih poreskih stopa egzistirao je značajn nivo sive ekonomije.<sup>20</sup> Ukupni budžetski prihodi nijesu bili dovoljni da pokriju izdašnu državnu potrošnju, a fiskalni deficit je iznosio oko 2,5% BDP. Tekući rashodi bili su finansirani kratkoročnim pozajmicama na domaćem tržištu, koje su otplaćivane kroz nova kratkoročna zaduživanja. Ovakva politika preusmjeravala je slobodna finansijska sredstva od privrede ka državi, vodila je povećanju domaćeg javnog duga i rastu kamatnih stopa. Obaveze po osnovu uzetih kredita od domaćih finansijskih institucija, uključujući garanci-

---

<sup>18</sup> Relevantne međunarodne institucije (Heritage Foundation i Fraser Institute) monetarnu slobodu definišu kao „pristup stabilnom novcu“, a mjere inflacijom kao indikatorom. Nizak nivo inflatornog oprezivanja znači i veći nivo ekonomskih sloboda. Monetarna politika se posmatra kroz stope inflacije u poslednjih 10 godina. Detaljnije pogledati [www.heritage.org](http://www.heritage.org) i [www.fraserinstitute.org](http://www.fraserinstitute.org).

<sup>19</sup> U primjeni su bile stope 17, 21 i 25, istovremeno je postojao neoporezivi prag u visini od 60 eura na mjesečnom nivou.

<sup>20</sup> Nivo sive ekonomije u Crnoj Gori, u 2004. godini, po procjenama Instituta za strateške studije i prognoze, iznosio je preko 30%. Siva ekonomija je bila posebno izražena na tržištu rada, gdje veliki broj zaposlenih nije bio formalno registrovan kao zaposlen. Dodatno za značajan broj formalno registrovanih radnika zarade su obračunavane na garantovani minimum, a veći dio plate isplaćivan u kešu, čime se izbjegavalo plaćanje visokih fiskalnih obaveza.

je, na početku 2004. godine, iznosle su 19,5 miliona eura, što zajedno sa obavezama po osnovu državnih zapisa<sup>21</sup>, koje su na početku 2004. godine, iznosile 19,7 miliona eura, predstavlja kratkoročno državno unutrašnje zaduženje od preko 2,5% tadašnjeg BDP. Dodatno, neizmirene tekuće obaveze budžeta, koje su prenesene iz prethodnih godina, iznosile su preko 80 miliona eura. Kamatne stope na državne obveznice kretale su se od 6 do 12,5% na godišnjem nivou, a kratkoročne pozajmice od banaka nerijetko su bile opterećene kamatama od preko 20%.

Otežavajuća okolnost za javne i privatne finansije u tom periodu ogledala se u ograničenom pristupu inostranom finansijskom tržištu. Ovo iz razloga što nije bio jasno definisan tretman „slobodnog” toka kapitala, a država nije imala kreditni rejting. Uz to, bankarski sektor bio je u značajnom dijelu u vlasništvu države (preko 25%), a osim Nove Ljubljanske banke, u Crnoj Gori nijesu poslovale veće regionalne banke. Ovo je svakako imalo ishodište u niskoj i skupoj finansijskoj intermedijaciji.

#### FISKALNA REFORMA (2004-2007)

Poreske stope su mjera slobode da se raspoláže svojim novcem. U zemljama gdje je poreski sistem koncipiran na način da je teško izbjeći plaćanje visokih stopa na više nivoe dohotka, od ovakve politike na gubitku su najčešće upravo te države i njihove ekonomije. Visokokvalifikovani, kreativni i produktivni kadar ove zemlje ne prepoznaje kao pogodan ambijent za naporan rad i sticanje dohotka. Ljudi su demotivisani da rade naporno i da preduzimaju rizike ili „glasaju nogama”. Zato poreze ne treba posmatrati samo kao instrument za prikupljanje državnih prihoda. Porezi su takođe cijena. Cijena koja se plaća za privilegiju da se radi i zaradi, a kod progresivnog oporezivanja, za vrednije, kreativnije, inovativnije i uspješnije, cijena je veća.

<sup>21</sup> Emisija državnih zapisa, pokrenuta krajem 2001. godine, trebalo je da omogućí premošćavanje kratkoročnih nelikvidnosti budžeta. Prilikom otpočinjanja tog procesa, naglašavano je da će se kroz emisiju omogućiti prevazilaženje jaza između prihoda i rashoda početkom mjeseci kada dinamika prihoda ne prati dinamiku rashoda, najviše zbog „velikog izdatka” isplate zarada. Vremenom, taj mehanizam je postao trajan i jednim je dijelom izgubio prvobitnu namjenu jer su se novim emisijama finansirale otplate prethodnih. Vrijednost emitovanih državnih zapisa iz mjeseca u mjesec je rasla, što je guralo kamatne stope naviše.



Porezi su, takođe, mjera atraktivnosti jedne zemlje u smislu investicija. Oni imaju direktan odraz na tokove kapitala. U globalnom svijetu, institucionalna konkurencija za kapitalom je žestoka. Mnoge države su to shvatile prije Crne Gore. Značajan broj zemalja u Evropi, mahom tranzicionih, reformisao je svoje poreske sisteme u pravcu zamjene visokih i progresivnih poreza sa nižom jednom ili dvije stope. Predvodnik implementacije jedinstvene poreske stope u Evropi je Estonija. Nakon Kanalskih ostrva,<sup>22</sup> Estonija je prva država koja je 1994. godine uvela proporcionalnu poresku stopu od 26%. Objedinjenim zakonom uvedena je jedinstvena poreska stopa na dohodak, za pravna i fizička lica, koja je zamijenila tri progresivne stope poreza na lični dohodak i jednu različitu stopu poreza na dobit pravnih lica.<sup>23</sup> Latvija i Litvanija, više ili manje, pratile su primjer Estonije. Tako je u Latviji 1995. godine uvedena jedna stopa poreza na dohodak fizičkih lica od 25%. Litvanija je implementirala, polovično rješenje, na putu ka jedinstvenoj poreskoj stopi. Veći dio dohotka fizičkih lica oporezovan je po stopi od 30%, dok povlašćena stopa iznosi 15%. Vremenski kasnije, ali i značajno obuhvatnija i radikalnija, bila je slovačka poreska reforma. Tokom 2003. godine, jedinstvena poreska stopa utvrđena je za direktne (dohodak fizičkih i pravnih lica) i indirektno poreze (PDV) u iznosu od 19%.<sup>24</sup> Slovački model poreske reforme implementirala je Rumunija. Rumuni su ponosni što je jedinstvena poreska stopa na dohodak fizičkih i pravnih lica na značaj-

<sup>22</sup> Kanalska ostrva su smještena u engleskom kanalu sjeverozapadno od obale Francuske. Populacija ostrva Gersni je 59.000 hiljada, a populacija ostrva Džersi je 75.000 hiljada stanovnika. Nijedno od njih nije član EU i oba ostrva imaju specijalni status. Od šezdesetih godina, oba koriste standardnu stopu od 20% na porez na dohodak fizičkih lica i kompanija. Porez na dohodak ima izdašne lične odbitke i olakšice. Nijedno ostrvo nije uvelo porez na kapitalne dobitke, transfere kapitala, porez po odbitku ili na kamatu na depozite bankama. Kao „čisti sistem u kome nema dvojnog oporezivanja prihoda (Imputation System)” nijedan dohodak se ne oporezuje dva puta. Nijedno ostrvo ne naplaćuje porez na dodatu vrijednost. S obzirom na veličinu ovih ekonomija, pri analizama investicionog i konkretno poreskog ambijenta, ove države se često ne uzimaju kao primjeri.

<sup>23</sup> Prethodno je marginalna poreska stopa na dobit iznosila 40%, a na dohodak 42%. Jedinstvena stopa poreza na dohodak fizičkih lica uključila je „neoporezivi prag”, tj. iznos dohotka na koji se nije plaćao porez, odnosno obračunavala stopa „0”.

<sup>24</sup> Lični dohoci do visine 1,6 puta linije siromaštva izuzeti su od oporezivanja. Ukidanjem oporezivanja dividende izbjegnuto je dvostruko oporezivanje dohotka, ostvarenog po osnovu vlasništva u kompaniji. Istovremeno su ukinuta sva izuzeća, oslobođenja i olakšice.

no nižem nivou -16%. U Ukrajini, Rusiji i Gruziji, jedinstvena poreska stopa uvedena je kao očajnički pokušaj da se spriječi galopirajuća utaja. Rusija je 2001. godine uvela jedinstvenu stopu poreza na dohodak fizičkih lica od 13%, čime je zamijenjen progresivni sistem sa tri stope (12%, 20%, 30%). Ukrajina od 2004. godine slijedi primjer Rusije. Jedinstvena poreska stopa na dohodak građana od 13% je zamijenila progresivni sistem sa 5 stopa (10, 15, 20, 30, i 40%).<sup>25</sup> Najdramatičnije promjene napravila je Irska, smanjujući porez na dobit preduzeća sa 40% (koliko je iznosila najveća stopa 1995. godine) na 12,5% u 2004.

Pod pritiskom gubitka konkurentne pozicije na međunarodnom planu, Crna Gora je morala brže i hrabrije da uđe u poresku reformu i borbu za privlačenjem kapitala. Ipak, prvi korak ka smanjenju poreskih opterećenja i većim ekonomskim slobodama u fiskalnoj oblasti naišao je na velike kritike i otpore. Ministarstvo finansija je početkom marta 2004. godine predložilo smanjenje poreza i doprinosa za 20%. Sa ove vremenske distance može se reći da je taj period bio jedna od prekretnica ekonomskog razvoja Crne Gore. Ekonomska aktivnost je usporavala, poreški prihodi su se smanjivali<sup>26</sup>, što je posljedično vodilo većem deficitu. Preduzetničke ideje su se pod pritiskom visokih poreskih opterećenja gasile, ostajale nerealizovane ili se selile u sivu ekonomiju.<sup>27</sup> Ministarstvo finansija je smanjenjem poreza željelo da razdrma „uspavano” tržište, poboljša konkurentnost Crne Gore kao investicione destinacije i smanji evidentnu visoku sivu ekonomiju.<sup>28</sup> Dodatno, Ministarstvo finansija je ovom mjerom željelo da najavi koncept buduće fiskalne reforme, koja će biti dizajnirana u pravcu smanjenja poreskog opterećenja.

<sup>25</sup> 1994. godine, marginalna poreska stopa u Ukrajini iznosila je 90%.

<sup>26</sup> Prihodi od poreza na dohodak fizičkih lica su u prva tri mjeseca 2004. bili za preko 11% niži u odnosu na isti uporedni period 2003. godine.

<sup>27</sup> Na ove trendove ukazivali su i zvanični podaci Fonda PIO i Poreske uprave. Prema izvještajima ovih institucija, broj preduzeća koja redovno plaćaju poreze i doprinose na plate u prvom kvartalu 2004. godine se smanjivao. Od preko šest hiljada crnogorskih preduzeća koja plaćaju doprinose Fondu penzijskog i invalidskog osiguranja (PIO), samo je 18 odsto redovno izmirivalo tu obavezu.

<sup>28</sup> „U Crnoj Gori se mnogo toga dešava i nama je sada važno da u ovoj kritičnoj fazi tranzicije povučemo poteze koji će dati podsticaj, prije svega kada je u pitanju dalji ubrzani ekonomski razvoj”. „Neophodno je da privredi damo malo vazduha-da diše”. „Vlada mora da poveća ekonomske slobode i otvori tržište za investicije, smanji javnu potrošnju, poreze i doprinose. Uz investicije dolazi novo zapošljavanje” – izjave ministra finansija Igora Lukšića, iz marta i aprila 2004. godine.

Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka bili su protiv ovakve politike. Uobičajeno obazrivi, pozivali su na oprez, odlaganje i potrebu za detaljnom analizom mogućih negativnih posljedica. Eksperti ovih institucija posmatrali su drugu stranu medalje: Kako će se smanjenje poreskih stopa odraziti na javne prihode? Prema njihovoj ocjeni, smanjenje poreza moglo bi „dodatno opteretiti budžet i voditi povećanju fiskalnog deficita”. U situaciji postojanja *Stand by* aranžmana sa MMF-om i finansijskog programa sa Svjetskom bankom mišljenje ove dvije institucije nije bilo samo savjetodavnog karaktera već kondicionalnog. Pod znakom pitanja je bilo dovedeno uspješno okončanje *Stand by* aranžmana sa MMF-om, koji je trebalo da rezultira pozitivnom ocjenom i konkretno dodatnim otpisom od 15% duga prema Pariskom klubu kreditora. Ne samo da bi izostao planirani otpis duga od strane kreditora Pariskog kluba već bi došlo i do zamrzavanja kreditne podrške reformama u sektoru finansijskog sistema i odlaganja dijela reformi u penzionom i zdravstvenom sektoru koji je finansirala Svjetska banka. Takođe, prekid saradnje sa MMF-om i SB bio bi loš signal za potencijalne investitore. Kada se sve ovo ima u vidu, ulog je bio veliki.

Ministarstvo finansija je imalo drugačiju logiku. Očekivanja od politike smanjenja fiskalnog opterećenja zarada su bila pozitivna, ne samo u dugom već i u kratkom roku i ne samo po pitanju zapošljavanja i sive ekonomije već i budžetskih prihoda. Pozitivne projekcije su se temeljile na iskustvima zemalja koje su značajnim smanjenjem poreskih stopa ne samo ubrzale ekonomski rast već i povećale javne prihode u odnosu na one koji su prikupljeni sa većim poreskim stopama.<sup>29</sup>

Istrajavanjem na suprotstavljenim mišljenjima i teorijskim konceptima, proces pregovora je nastavljen ukrštanjem „numeričke” argumentacije. Ovaj tehnički dio pregovora značio je detaljno obrazlaganje predloženih mjera sa aspekta posljedica na budžetske prihode i predlaganje „kontra” mjera koje bi supstituisale fiskalni deficit u slučaju ostvarenja pesimističkog scenarija MMF-a. Dug i mučan pregovarački proces rezultirao je kompromisnim rješenjem. Stope poreza na dohodak i stope doprinosa smanjene su za 10% i to fazno, za po 5% od jula i decembra 2004. godine. „Vrijeme je majstorsko rešet” i ono je potvrdilo projekcije i očekiva-

---

<sup>29</sup> „Nema prostora da se vratimo unazad, jer bi to ne samo razočaralo privredu nego i usporilo ekonomiju” – izjava crnogorskog ministra finansija tokom pregovora sa predstavnicima MMF-a i SB u Vašingtonu iz aprila 2004. godine.

nja Ministarstva finansija. Smanjenje stope poreza na dohodak za kratko vrijeme generisalo je povećane budžetske prihode, po ovom osnovu. Iako su u januaru i februaru 2005. godine prihodi po osnovu poreza na dohodak fizičkih lica bili za preko 30% dvostruko niži nego u prva dva mjeseca 2004. godine, kumulativno na kraju 2005. ostvaren je rast prihoda po osnovu poreza na dohodak od 10% u odnosu na 2004. godinu.

Ohrabreni ovim rezultatima, a vođeni namjerom da učinimo Crnu Goru kao najatraktivniju poresku destinaciju u Evropi, promovisan je koncept „jednocifreni proporcionalni direktni porezi” (*one digit flat direct tax rate*). Radikalna promjena je najprije obuhvatila porez na dobit pravnih lica.<sup>30</sup> Postojala su dva osnovna razloga koja su „pomogla” da se ova promjena desi brzo i bez velikih otpora. Prvi se odnosi na pozitivno iskustvo zemalja iz regiona i nekonkurentnost stope poreza na dobit primjenjivane u Crnoj Gori. Veliki broj susjednih zemalja već je bio značajno smanjio poresko opterećenje za kompanije i implementirao proporcionalnu stopu. U Republici Srpskoj, stopa poreza na dobit iznosila je 10%, u Srbiji 14%, Makedoniji 15%, Hrvatskoj 20%. Niže stope pomogle su ovim zemljama u proširenju poreske osnovice i boljem investicionom pozicioniranju. Crna Gora sa poreskom stopom od 20% bila je manje konkurentna i atraktivna za investitore. Druga važna okolnost odnosila se na fiskalni uticaj poreza na dobit u Crnoj Gori i posljedice eventualne promjene stope. Prihodi od poreza na dobit pravnih lica u ukupnim prihodima centralnog budžeta 2004. godine učestvovali su sa manje od 5%, odnosno predstavljali su manje od 1% bruto domaćeg proizvoda. Stoga, svako smanjenje stopa moglo je ugroziti budžetsku održivost maksimalno do ovog nivoa. Na drugoj strani, pozitivni efekti se nijesu vezivali samo za proširenje poreske baze, kroz smanjenje sive ekonomije i veću investicionu aktivnost, već i za pozicioniranje Crne Gore kao najatraktivnije investicione destinacije sa aspekta oporezivanja ka-

---

<sup>30</sup> Autor ovog rada zagovarao je koncept uvođenja niskog proporcionalnog oporezivanja dobiti pravnih lica značajno prije ove izmjene: „Sadašnji sistem progresivnog oporezivanja i visina poreskih stopa na dobit, u Crnoj Gori, ne odgovaraju potrebi za podsticanjem privredne aktivnosti i privlačenju investicija. Napuštanje koncepta progresivnog oporezivanja bio bi pozitivan ali ne dovoljan iskorak. Neophodno je reducirati efektivnu poresku stopu, u prvom redu kroz smanjenje zakonske poreske stope”. Detaljnije pogledati kooautorski rad: „Porez na dobit u uslovima intenziviranja procesa poreske konkurencije, s posebnim osvrtom na rješenja u Crnoj Gori”, MONET 15, decembar 2003, [www.isspm.org](http://www.isspm.org).

pitala. Ministarstvo finansija je krajem 2004. godine predložilo, a nakon Vlade, Skupština u decembru usvojila, zamjenu progresivne stope od 15 i 20% proporcionalnom stopom od 9%. Ovom izmjenom Zakona, Crna Gora je od 2005. godine imala u primjeni najnižu stopu poreza na dobit u regionu i širem okruženju. Ovom izmjenom je takođe ustanovljeno oslobođenje plaćanja poreza za kapitalne dobitke ostvarene na tržištu kapitala, koji su ostvareni investiranjem u hartije od vrijednosti dužim od 2 godine.

Prva najava uvođenja proporcionalne jednocifrene stope poreza na dohodak fizičkih lica saopštena je u decembru 2005. godine na Konferenciji postdiplomskih studija Preduzetnička ekonomija. U zaključcima koautorskog rada „O implikacijama uvođenja eura na fiskalnu politiku u Crnoj Gori”, istaknuto je: „Takođe, potrebno je razmišljati o jedinstvenoj stopi poreza na dohodak od 12 ili 14% (ili čak, uz mogućnost funkcionisanja održivog budžeta, po stopi koja je identična stopi poreza na dobit pravnih lica – 9%)”<sup>31</sup>.

Nakon višemjesečnih analiza i konsultacija sa socijalnim partnerima (predstavnicima udruženja poslodavaca i predstavnicima Saveza Sindikata), uz ekspertsku pomoć predstavnika Instituta za strateške studije i USAID-a, Ministarstvo finansija je predložilo uvođenje jednocifrene stope poreza na dohodak građana, sa odloženim dejstvom. Ovo rješenje je podrazumijevalo ukidanje progresivne stope od 15%, 19% i 23%, koje su do tada u zavisnosti od visine zarade poreskog obveznika primjenjivane na oporezivi iznos dohotka, i uvođenje proporcionalne stope od 15%, koja će biti na snazi u 2007. i 2008. godini, a naknadno će biti smanjivana na 12%, tj. 9% u 2009. i 2010. godini. Ovo zakonsko rješenje je pratilo obrazloženje da će „uvođenje proporcionalnog oporezivanja zarada zaposlenih imati pozitivne efekte na zapošljavanje novih radnika, otpočinjanje novog biznisa, povećanje investicionog ulaganja, pojednostavljenje poreskog postupka kod obračuna poreskih obaveza, kao i veću motivisanost poslodavaca da zarade isplaćuju isključivo u novcu (a ne putem raznih bonova, potvrda i sl.)”. Istim izmjenama i dopunama predloženo je reduciranje „liste” poreskih oslobođenja. Dodatno, predloženo je ukidanje poreza na kapitalnu dobit, koju ostvare fizička lica. Zakon je

<sup>31</sup> Igor Lukšić i Milorad Katnić, *O implikacijama uvođenja eura na fiskalnu politiku u Crnoj Gori, Preduzetnička ekonomija*, Podgorica, decembar 2005. godine.

u skupštinskoj proceduri usvojen decembra 2006. godine, a počeo je da se primjenjuje od 1. januara 2007.

*Implementiranjem koncepta jednocifrenog oporezivanja dohotka, kako za pravna tako i za fizička lica, i neoporezivanja kapitalnih dobitaka, Crna Gora je postala lider u konkurentnosti poreskog sistema u Evropi. Istovremeno, ovom politikom Crna Gora se uvrstila u zemlje sa najvećim fiskalnim slobodama.* Naime, shodno metodologiji *The Heritage Foundation*, fiskalna sloboda je kvantitativna mjera fiskalnog opterećenja, pri čemu manje poresko opterećenje znači veću fiskalnu slobodu. Na skali od 0 do 100, gdje 0 predstavlja odsustvo ekonomske slobode, poreski režim Crne Gore bi dobio preko 98 poena.<sup>32</sup>

Zaokruživanje poreske reforme za četvorogodišnji period (2004-2007) obuhvatilo je dodatno rasterećenje troškova zarada, putem smanjenje stopa doprinosa za obavezno penzijsko i zdravstveno osiguranje. Predlogom Zakona o doprinosima, koji je Skupština CG usvojila u novembru 2007. godine, planirano je postepeno smanjenje stope doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje na 20% i postepeno smanjenje doprinosa za zdravstveno osiguranje, tako da se stopa od 13,5% smanji na 9%.<sup>33</sup> Ovim izmjenama u srednjoročnom periodu (do 2010. godine), stopa opterećenja „neto” zarada porezima i doprinosima biće svedena na nivo od oko 50%.

U fiskalnom segmentu, pored poreskih reformi, istovremeno je uspješno ostvarena fiskalna konsolidacija. Štaviše, nivo ostvarene fiskalne konsolidacije u Crnoj Gori jedan je od najuspješnije sprovedenih u posljednjim decenijama, kako u zemljama Evropske unije tako i u tranzicionim i *emerging market* ekonomijama u Evropi. Može se reći da je nalik onom sprovedenom u Irskoj s kraja 80-ih godina prošlog vijeka, koji je bio pred-

<sup>32</sup> Detaljnije vidjeti: [www.heritage.org](http://www.heritage.org).

<sup>33</sup> U odnosu na važeće stope doprinosa, predlogom je smanjena stopa doprinosa za PIO sa 21,6 % na 20%, odnosno za 7,4%, stopa doprinosa za zdravstvo sa 13,5 % na 9 %, odnosno za 33%, dok je stopa doprinosa za osiguranje od nezaposlenosti ostala nepromijenjena. U cilju ublažavanja fondovskih deficita i stvaranje prostora da se većim obuhvatom obveznika doprinosa po osnovu povećanja broja zaposlenih i povećanjem bruto zarada obezbijede veći prihodi, predlaže se da stopa doprinosa za PIO za 2008. godinu iznosi 21%, a za 2009. godinu 20,5 %, dok bi za zdravstvo stopa doprinosa za 2008. godinu iznosila 12%, a za 2009. godinu 10,5%, odnosno da se propisane stope doprinosa za penzijsko i invalidsko osiguranje (20,0%) i zdravstveno osiguranje (9%) primjenjuju od 01. januara 2010. godine.

uslov za tzv. Irsko čudo. Od 2003. godine, budžetski deficit je konvertovan sa oko 2,5% BDP na 3% budžetskog suficita u 2006. godini, a visok budžetski suficit nastavljen je i u 2007. godini (preko 3% BDP). Javni dug je za isti period smanjen za preko 15 procentnih poena BDP-a.<sup>34</sup> Za oba kriterijuma smanjenje je bilo postupno, bez značajnijih pogoršanja u nekoj od analiziranih godina.<sup>35</sup>

### SLOBODAN PROTOK KAPITALA I PRIVATIZACIJA FINANSIJSKOG SEKTORA (2004-2007)

Tokom analiziranog četvorogodišnjeg perioda, fiskalne reforme pratila je implementacija povezanih politika koje su doprinosile povećanju ekonomskih sloboda. Jedna od najvažnijih svakako je politika slobodnih tekućih i kapitalnih transakcija. Rad na zakonu kojim se uređuju ograničenja za slobodno kretanje kapitala započet je 2003. godine. Osnovna konceptualna pitanja koja su razmatrana i argumentovana obuhvatala su dileme: da li će i kako slobodan protok kapitala ugroziti makroekonomsku stabilnost, posebno stabilnost finansijskog sektora; u kojoj mjeri treba ograničiti i kontrolisati kapitalne transakcije; da li „smijemo” dozvoliti iznošenje kapitala iz Crne Gore i sl. Zagovornici koncepta ograničavanja i kontrole kapitalnih transakcija pozivali su se između ostalog i na protekcionističku praksu koja je primjenjivana u većini tranzicionih zemalja i gotovo svim zemljama u neposrednom okruženju. Posebno je bila „izazovna” za diskusiju predložena mjera – formiranje posebne komisije koja bi procjenjevala „opravdanost” investiranja u inostranstvo. Ovaj koncept je bio suprotan filozofiji ekonomskih sloboda, koja podrazumijeva da je svako slobodan da raspolaže svojim kapitalom, da ga investira i troši u okviru i izvan granica vlastite zemlje. Istovremeno, logika je upućivala da svako ograničavanje iznošenja kapitala podrazumijeva i oprez

<sup>34</sup> Javni dug je na početku 2004. godine iznosio 51,1% BDP, a na kraju drugog kvartala 2007. godine, oko 35% BDP.

<sup>35</sup> Osnovni kriterijum za svrstavanje zemlje u kategoriju uspješne u fiskalnoj konsolidaciji je smanjenje budžetskog deficita u dvogodišnjem periodu za najmanje 1,5 odsto bruto domaćeg proizvoda, s tim što taj odnos ne smije biti pogoršan u naredne dvije godine, uz redukciju javnog duga za najmanje tri odsto ukupne godišnje vrijednosti proizvedene robe i usluga na kraju treće. Blaži kriterijum je najmanje jednogodišnji period, za vrijeme kojeg je strukturni primarni balans popravljen za najmanje jedan odsto BDP-a.

za one koji razmatraju mogućnost da ga unesu. Štaviše, u eri elektronskih transfera novca, mogućnost kontrole i supervizije tokova kapitala je značajno limitirana. Ograničavanje slobodnog protoka kapitala moglo je ugroziti cjelokupni koncept implemantacija ekonomskih sloboda i pozicioniranje Crne Gore kao atraktivne investicione destinacije.

Nakon višemjesečnih konsultacija, početna verzija Zakona, koja je sa državala čitav niz ograničenja, pretrpjela je značajne izmjene, a Ministarstvo finansija je predložilo zakon koji omogućava slobodne tokove kapitala i repatrijaciju profita. Zakon je omogućio pravnu osnovu za režim slobodnog protoka novca i kapitala u Crnoj Gori i inostranstvu, i to na način da se sve tekuće i kapitalne transakcije mogu izvoditi slobodno od strane rezidenata i nerezidenata; da ne postoji ograničenje na prenos imovine u/iz inostranstva; da ne postoje ograničenja valute ili devizne kontrole.

Snažan impuls razvoju bankarskog sistema, pored kvalitetnog zakonodavnog okvira i pomenutih reformi (euro i slobodne kapitalne transakcije), sigurno je dao proces okončanja privatizacije u ovoj oblasti. Crna Gora je kroz ovaj proces dobila jednu od najvećih i najkredibilnijih finansijskih institucija, a što je možda i značajnije, razbila iluziju mnogih koji su govarali „državno” bankarstvo i investiranje.

U strukturi ukupnog kapitala u bankarskom sektoru na kraju 2004. godine, država je ostvarivala ukupno učešće od 25.76%, kapital iz inozvora učestvovao je sa 37.89%, a domaći privatni kapital sa 36.35%. U dijelu vlasničke strukture akcijskog kapitala po bankama na kraju 2004. godine, dominantno učešće države je bilo u Podgoričkoj, Nikšičkoj, a državni kapital je značajno bio prisutan i u Pljevaljskoj, Atlasmont i Hipotekarnoj banci. Ministarstvo finansija je početkom 2005. pripremio dokument Strategija privatizacije bankarskog sektora i uputilo ga Komisiji za privatizaciju finansijskog sistema. Shodno preporukama ovog dokumenta tokom 2005. i 2006. godine, okončan je proces privatizacije za najveći dio procenta državnog vlasništva. U 2006. godini, većinski paket od 64,4% akcija, u tada najvećoj državnoj banci, prodat je Societe Generale banci. Do kraja 2006. godine, privatizovan je i većinski paket države u Pljevaljskoj banci, kao i manjinski paketi akcija u Atlasmont, Hipotekarnoj i Nikšičkoj banci. Danas je bankarski sektor u Crnoj Gori preko 98% u privatnom vlasništvu. Privatizacija preostalih 2% u direktnom državnom vlasništvu, kao i manjinskog paketa u najvećem osiguravajućem društvu u Crnoj Gori, započeta je. Nakon okončanja prodaje koje se očekuje u prvoj polvini 2008. godine cjelokupni finansijski sistem biće u



privatnom vlasništvu. Država se deklarirala kao regulator i supervizor, a tržišna utakmica prepuštena je privatnim subjektima. Ovakvo opredjeljenje je u potpunosti na liniji ekonomskih sloboda.

### ZAKLJUČNI KOMENTAR

Snažan budući razvoj Crne Gore ne može biti zasnovan na protekcionističkoj politici, politici „otežavanja” trgovine, politici zatvaranja, niti na donacijama i pomoćima iz Evropske unije. To jasno pokazuje primjer Irske i novopridruženih baltičkih zemalja. Ove zemlje su visoko na ljestvici lista ekonomskih sloboda, a njihove fiskalne sisteme odlikuju niske proporcionalne poreske stope sa malo olakšica i izuzeća. Istovremeno, ove zemlje državne rashode drže pod kontrolom.

Danas su tri osnovna obilježja po kojim se crnogorski ekonomski ambijent razlikuje od zemalja iz neposrednog okruženja (Jugoistočna Evropa): čvrsta valuta – euro, slobodni kapitalni tokovi, najniže poresko opterećenje rada i kapitala. Prvo obilježje vezano je za monetarnu reformu sprovedenu krajem XX vijeka. Ova reforma je bila preduslov kasnije crnogorske ekonomske samoodrživosti i samosvjesnosti. Ona je omeđila prostor za implementaciju fiskalne reforme. Poreska reforma, uz liberalan režim kapitalnih transakcija i prometa u oblasti tržišta kapitala, nekretnina, kao i privatizacija finansijskog sistema, politike su koje su vodile brzom ekonomskom rastu i razvoju.

Nastavak smanjenja poreskog opterećenja, smanjenje javnog duga i, posebno značajno, smanjenje državne potrošnje sljedeći je veliki izazov za Ministarstvo finansija Crne Gore. Umjesto povećanja javnih rashoda, jako je važno iskoristiti povećane javne prihode za stvaranje još konkurentnijeg ambijenta. Značajno smanjenje državne potrošnje ne samo da je preduslov nastavka snažnog ekonomskog rasta već i preduslov poboljšanja stepena ekonomskih sloboda. Samo sinergija zdrave rashodne i prihodne strane budžeta na dugi rok može voditi održivim visokim stopama rasta.

## LITERATURA

1. Ana Isabel Eiras, *The Fiscal Burden of Government Is Undercutting U. S. Competitiveness*, [www.heritage.org](http://www.heritage.org), January 2006.
2. Daniel J. Mitchell, *The Economics of Tax Competition: Harmonization vs. Liberalization*, The Heritage Foundation and The Wall Street Journal, [www.heritage.org](http://www.heritage.org);
3. *2007 Index of Economic Freedom*, The Heritage Foundation and The Wall Street Journal, [www.heritage.org](http://www.heritage.org).
4. Benjamin Powell, *Economic Freedom and Growth: The Case of the Celtic Tiger*, [www.freetheworld.com](http://www.freetheworld.com).
5. Steve H. Hanke and Stephen J. K. Walters, *Economic Freedom, Prosperity and Equality: A Survey*, [www.freetheworld.com](http://www.freetheworld.com);
6. *Living Standards and the Wealth of Nations, Successes and Failures in Real Convergence*, edited by Leszek Balcerowicz and Stanley Fischer, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London England, 2006.
7. Igor Lukšić i Milorad Katnić, *O implikacijama uvođenja eura na fiskalnu politiku u Crnoj Gori, Preduzetnička ekonomija*, Podgorica, decembar 2005.
8. Igor Lukšić i Milorad Katnić, *O fiskalnoj konsolidaciji, Preduzetnička ekonomija*, Podgorica, decembar 2006.
9. Jelena Nenadić, Milorad Katnić, *Porez na dobit u uslovima intenziviranja procesa poreske konkurencije, s posebnim osvrtom na rješenja u Crnoj Gori*, MONET 15, decembar 2003, [www.isspm.org](http://www.isspm.org).
10. Veselin Vukotić, *Koncepcijske osnove novog ekonomskog sistema u Crnoj Gori*, ISSP, Podgorica 2006.
11. V. Vukotić, *Preduzetnička ekonomija i tranziciona paradigma*, Zbornik radova „Preduzetnička ekonomija”, Volume I, 12/2002, Postdiplomske studije „Preduzetnička ekonomija”, Podgorica.
12. Vladimir Kavarić, *Ekonomске slobode, razvojni resurs*, Zbornik radova „Ekonomске slobode i poslovno okruženje”, Miločerski ekonomski forum, SECG i SES 2004;
13. Vladimir Kavarić, *Old and New Montenegro – Genesis and Perspectives*, Reflexion 3, Liberales Institutes, Ciriš 2007.
14. [www.heritage.org](http://www.heritage.org).
15. [www.fraserinstitute.ca](http://www.fraserinstitute.ca).
16. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).
17. [www.imf.org](http://www.imf.org).