

16. EKONOMIJA CRNE GORE U SVIJETLU GLOBALNE EKONOMSKE KRIZE

*Ivana Vojinović**

Sažetak: Ekonomski model rasta Crne Gore zasnovan na postulatima otvorene tržišne privrede rezultirao je uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti i rastom ekonomije, kao i kvalitetom života građana. Ipak, svjetska ekonomska kriza, koja je unikatna u dubini, širini i uticaju, nije zaobišla Crnu Goru. Pod dejstvom globalnih procesa, oslabili su i domaća tražnja i neto izvoz. Ipak, pozitivni trend se i u kriznoj 2009. godini odnosio na priliv stranih investicija. Sa tim u vezi, kako se koncept razvoja zasnovan na investicijama i preduzetništvu, pokazao kao faktor održivosti eurizovane ekonomije Crne Gore i u periodu krize, potrebno je stvarati dodatne pretpostavke privlačenja novog kapitala.

Ključne riječi: *ekonomski rast, globalna kriza, ulaganje, održivost budžeta, dugovanje*

Abstract: By implementing the growth model based on the prerogatives of open market economy, Montenegro has achieved macroeconomic stability, economic growth, but also the growth of quality of life of its citizens. However, global economic crisis, which is unique in its deepness and scope, hit Montenegro. Due to that, both domestic demand and net import weakened. On the positive side, the inflow of FDIs over the 2009 was strong. Hence, bearing in mind that growth model based on investments and entrepreneurship, provided sustainability of euroized Montenegrin economy even in the crisis period, it is necessary to generate additional preconditions for the attraction of new capital.

Key words: *economic growth, global crisis, investments, budget sustainability, indebtedness*

16. 1. UVOD

Proces ekonomsko-političke tranzicije u koji je Crna Gora ušla krajem 90-ih godina XX vijeka iziskivao je potrebu definisanja teorijskog postulata koji će biti smjernica nosiocima ekonomske politike u oblikovanju razvojne performanse privrede. Crna Gora se kao mala država, u geografskom i političkom smislu, čije je tržište ograničeno populacijom od 650.000 stanovnika, okrenula razvoju kao *otvorena tr-*

* Mr Ivana Vojinović, Institut za strateške studije i projekcije (ISSP), Podgorica

žišna privreda. Opređeljenje za otvaranje nacionalnih granica je bilo i izraz uklapanja u megatrend globalizacije.¹

Do sada, implementacija modela otvorene tržišne privrede imala je dvije faze u novijoj ekonomskoj istoriji. *Prva faza* se odnosi na uspostavljanje makroekonomske stabilnosti (javne finansije su stabilizovane, inflacija je smanjena, neto zarade rastu, ekonomski ambijent karakteriše kontinuirano obaranje stope nezaposlenosti i sl.). *Druga faza* je period nakon sticanja nezavisnosti 2006. godine do danas kada su makroekonomska i politička stabilnost sinergetski djelovale na impresivno interesovanje stranih investitora i pokretanje ciklusa dinamičnog rasta ekonomije i kvaliteta života crnogorskih građana.

Tabela 16. 1. Kretanje osnovnih makroekonomskih pokazatelja u periodu 2003-2008. godine

	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
BDP (realna stopa rasta)	2,5	4,4	4,2	8,6	10,7	6,9
Budžetski saldo (% BDP-a)	-3,3	-2,2	-1,6	4,2	5,9	5
Saldo tekućeg računa (% BDP)	-11,7	-6,1	-7,9	-6,5	-20,2	-35,9
Inflacija	6,2	1,5	2,4	2,8	7,7	7,2
Stopa nezaposlenosti	22,9	22,3	19,7	15,6	11,9	10,8

Izvor: Monstat, Ministarstvo finansija, Centralna banka Crne Gore, Zavod za zapošljavanje

Istovremeno, u Crnoj Gori je došlo do poboljšanja osnovnih indikatora demokratizacije društva i unapređenja vladavine prava.

Tabela 16. 2. Crna Gora na svjetskoj rang-listi i rang-listi regiona

Rang-lista	Svjetski rang	Broj zemalja	Rang u regionu (13 zemalja)
Globalna konkurentnost	65	133	6
Poslovno okruženje	71	183	7
Indeks ekonomskih sloboda	68	198	9
Indeks percepcije korupcije	69	180	7
Zaštita svojinskih prava	80	125	7

Izvor: World Economic Forum, World Bank, Heritage Foundation, Transparency International, EBRD

Napomena: Države regiona su: Srbija, BiH, Makedonija, Hrvatska, Albanija, Slovenija, Bugarska, Rumunija, Mađarska, Češka i Slovačka

¹ Ključni ekonomski trend posljednjih decenija je *globalizacija nacionalnih ekonomija*. Riječ je o fundamentalnom pomjeranju od svijeta gdje su nacionalne ekonomije međusobno relativno izolovane (barijere na prekograničnu trgovinu i investicije, udaljenost, vremenske zone, jezik i različitosti u regulaciji, kulturi i poslovnom sistemu) ka svijetu gdje se nacionalne ekonomije spajaju u međuzavisni integrisani globalni sistem. Dva makrofaktora opredjeljuju trend ka globalizaciji. *Prvi* je smanjenje barijera na slobodni protok roba, usluga, ljudi i kapitala nakon II svjetskog rata, dok su *drugi* tehnološke promjene, razvoj u komunikacijama i prenosu informacija i sl.

16. 2. KANALI PRENOSA GLOBALNE KRIZE NA EKONOMIJU CRNE GORE

Svjetska kriza, koja je unikatna u svojoj dubini, širini i uticaju, znatno je uticala na Crnu Goru. Mnogi aspekti tekuće krize su novi i neanticipirani, jer ona kombinuje finansijsku krizu² u najvećoj svjetskoj ekonomiji i globalni pad, što je rijetka kombinacija u poslijeratnom periodu. Za razliku od prethodnih kriza, sadašnja kriza je nastala širenjem iz razvijenih u države u razvoju i finansijski jaz koji ostavlja je značajan. Naime, fokus je dugo bio na finansijskom sistemu SAD i zaboravljen je osnovni postulat današnjice – *ekonomija je globalna*. Najprije se nije shvatala geografska širina krize, ali je pogubnije što je zanemarena ekonomska dubina krize. Kriza je do sada prošla kroz četiri faze:

- (1) *transfer krize iz SAD-a na investitore širom svijeta,*
- (2) *transfer krize od institucionalnih investitora ka bankarskom sektoru,*
- (3) *širenje sa finansijskog na realni sektor – kriza realnog sektora i*
- (4) *širenje sa realnog na socijalni sektor (rast nezaposlenosti) – socijalna kriza.*

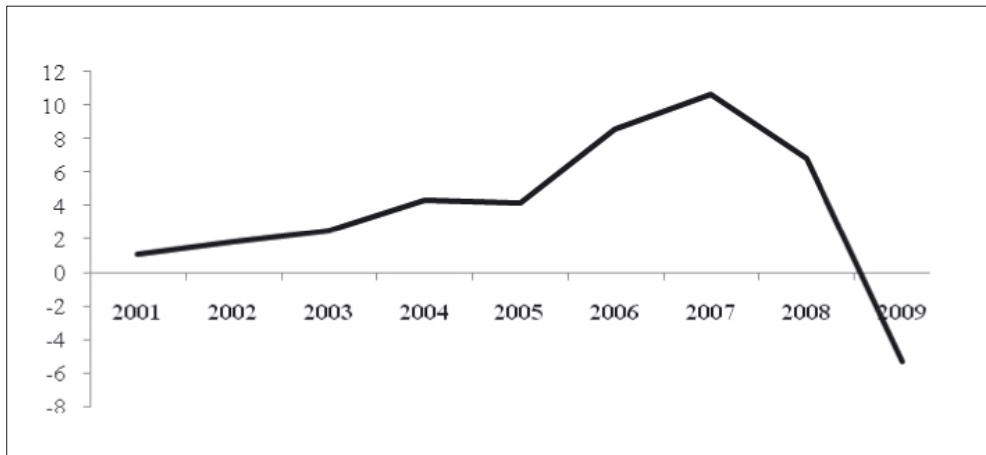
Sigurno da oporavak od ove turbulentne epizode zbog koje je zamalo globalni poredak došao na rub finansijske katastrofe neće biti jednostavni povratak u prethodno stanje. Tekuća kriza je ostavila duboke ožiljke koji su uticali na stranu tražnje i ponude u svjetskoj ekonomiji. Predominantni uslov oživljavanja i akceleracije ekonomskog rasta i kretanja kapitala je povratak izgubljenog povjerenja tržišnih učesnika.

U Crnoj Gori je zbog slabe eksterne tražnje i smanjenog kreditnog rasta došlo do pogoršanja *domaće tražnje* (privatna potrošnja i investicije) koja čini oko 80% BDP-a i *neto izvoza*. Prema projekcijama *Instituta za strateške studije i projekcije (ISSP)*, realni BDP je u kriznoj 2009. godini bio u kontrakciji od 5% (godišnji prosjek).

$$\frac{Yu \text{ u stalnim cijenama } 2009}{Yu \text{ u tekućim cijenama } 2008} = - 5\% \quad (1)$$

Za otvorenu crnogorsku ekonomiju, *globalni faktori* su imali ključnu ulogu u kreiranju problema. Oni se, prije svega, tiču pada globalnog output-a i tražnje na međunarodnom tržištu, što je negativno uticalo na trendove u realnom sektoru Crne Gore (industrija), a preko toga i na pad izvoza i povećanje njegovog negativnog doprinosa rastu BDP-a. Pad globalne tražnje je smanjio kvantitativan obim proizvodnje u sektoru industrije, ali i vrijednost izvoza industrijskog output-a zbog redukcije cijena ključnog izvoznog potencijala (aluminijuma i čelika) na međunarod-

² *Finansijska kriza* je poremećaj finansijskog tržišta zbog oštrog pada cijena imovine i bankrota finansijskih i nefinansijskih institucija, tj. situacija kad tržišta ne mogu efikasno da kanališu sredstva od štediša ka deficitarnim subjektima. Teorija poznaje: *valutnu, dužničku i bankarsku krizu*. Za više vidjeti: *Eichengreen (1998) i Eichengreen i Mussa (1998), Krugman (1979), Obstfeld (1986), Radelet i Sachs (1998) i Velasco i Chang (1998)*.



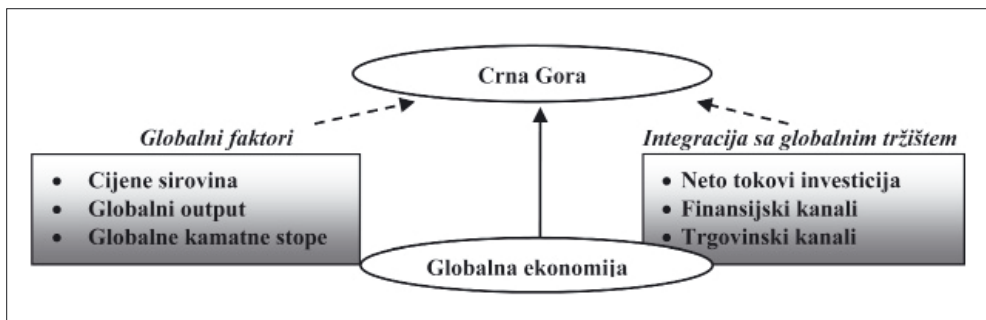
Slika 16. 1. Realna stopa rasta BDP-a u Crnoj Gori u periodu 2001-2009. godine, %
Izvor: Monstat, Vlada Crne Gore, ISSP kalkulacije

nom tržištu. Usluge, koje čine oko 60% BDP-a, su, sa izuzetkom turizma i transporta, takođe pogođene, i to posebno građevinarstvo i finansijski sektor, koji je senzitiivan na kretanja na međunarodnom tržištu.

Drugi negativan uticaj na crnogorsku ekonomiju tiče se smanjenja raspoloživih likvidnih sredstava na međunarodnom tržištu, što je poskupilo izvore finansiranja, usporilo realizaciju kapitalnih investicija i drugih razvojnih projekata, i stvorilo visoku nelikvidnost realnog sektora. Uz to, kriza je osvijetlila određene ekonomske probleme koji su posljedica nedovoljno restrukturirane ekonomije, odnosno nedovršenog procesa privatizacije.

16. 3. INTEGRACIJA CRNE GORE SA GLOBALNIM TRŽIŠTEM

Prema donjoj šemi, Crna Gora je integrisana sa globalnim tržištem kroz 3 kanala.



Slika 16. 2. Transmisija stresa sa globalnog tržišta na Crnu Goru

16. 3. 1. NETO TOKOVI INVESTICIJA

Crna Gora je tokom proteklih 10 godina liberalizovala domaći finansijski sistem i otvorila račune kapitala, te je perspektiva visokog rasta najviše uticala na priliv kapitala. Sa jačanjem fundamenata ekonomskog sistema, *neto privatni tokovi kapitala* (*strane direktne investicije – (FDI), portfolio investicije i ostale investicije*) dobili su primat u odnosu na *neto zvanične tokove kapitala* (*zvanična razvojna pomoć – ODA, dotacije i ostali tokovi*). U periodu 2006-2008. godine, crnogorska ekonomija je bila lider u pogledu učešća FDI u BDP-u od oko 20%, a koje su u najvećem dijelu doprinijele izvanrednom rastu BDP-a (prosjeak od 9% u periodu 2006-2008. godine), što je istaklo Crnu Goru kao jednu od najbrže rastućih država u Evropi. Sa tim u vezi, investicije su bile važna komponenta rasta BDP-a. Prema procjeni ISSP-a, *investicioni multiplikator* je u periodu 2005-2008. godine iznosio 7,2.

$$\frac{dBDP}{dINV} = 7,2 \quad (2)$$

Imajući u vidu vremenski lag koji je inherentan ostvarivanju uticaja priliva investicija na rast BDP-a, odnosno uvažavajući činjenicu da priliv investicija u godini (t) ostvaruje efekat u godini (t + 1), interpretacija investicionog multiplikatora glasi da povećanje investicija za 1 jedinicu, dovodi do povećanja BDP-a za 7,2 jedinice.

Međutim, činjenica da je Crna Gora neto uvoznik privatnih tokova kapitala, čini je vulnerabilnom na njihovu volatilnost. Prekogranični tokovi kapitala su osjetljivi na makroekonomske i finansijske uslove i transmisija šokova kroz finansijske kanale je mnogo brža nego kroz realne kanale. To znači da iako veća finansijska integracija Crne Gore povećava ekonomski rast, pogoduje fiskalnim indikatorima i podstiče kreditnu ekspanziju, ona povećava i brzinu i broj kanala kroz koje se finansijske i ekonomske krize prenose.

Ipak, sa FDI od €764,7 miliona u prvih 9 mjeseci 2009. godine (69% više u odnosu na isti period 2008. godine), zaustavljen je odliv sa finansijskog računa u bilansu plaćanja. Nepromijenjene preferencije stranih investitora prema Crnoj Gori su spriječile bolna prilagođavanja na koja su bile prinuđene ekonomije u kojima je došlo do odliva kapitala. Naime, da nije došlo do priliva FDI, sigurno da bi se stanje na tekućem računu pogoršalo, što bi smanjilo oslabljenu tražnju i imalo kontraktivne efekte na BDP i zaposlenost.

Stoga, i u uslovima jakog uticaja globalne krize pokazalo se ispravnim nastojanje da se *investicije identifikuju kao ključna pokretačka snaga ekonomije Crne Gore*. Sa tim u vezi potrebno je u narednom periodu stvoriti što više pretpostavki za privlačenje novih investicija i kapitala. To znači da u uslovima pojačane konkurencije među državama u pogledu privlačenja investicija, i u uslovima globalnog nedostatka likvidnih sredstava, Crna Gora mora dosta da radi na snižavanju biznis barijera i ubrzanju procesa donošenja odluka i realizacije biznis ideja na državnom i lokal-

nom nivou. Dakle, potrebno je nastaviti sa onim razvojnim konceptom koji je i doveo do snažnog ekonomskog rasta Crne Gore, tj. konceptom koji je zasnovan na *preduzetništvu i investicijama*.

16. 3. 2. BANKARSKI TOKOVI

Crna Gora je u proteklom periodu bila dio procesa bankarske globalizacije, u pogledu prekograničnih tokova, ali i penetracije filijala stranih banaka, jer se gotovo sav bankarski sistem nalazi u stranom vlasništvu³. Prisustvo stranih banaka u Crnoj Gori imalo je važnu ulogu u rastu kredita, uvođenju novih proizvoda, poboljšanju efikasnosti finansijskog sektora, kao i jačanju upravljanja rizikom. Iako Crna Gora nije bila uključena u transakcije sa toksičnim HoV na međunarodnom tržištu, upravo su veze bankarskog kreditiranja bile bitan kanal transmisije globalne krize, sa bankama iz Evrope kao glavnim izvorom stresa. Ovo iz razloga jer je kreditna ekspanzija (kreditni banaka su činili oko 84% BDP-a) posljednjih godina bila važan faktor rasta domaćih investicija (posebno građevinarstva) i lične potrošnje. Stoga, u crnogorskoj privredi (kao i u svim državama iz Centralne i Jugoistočne Evrope) vidljivi su znaci stezanja kao posljedica smanjenog pristupa domaćih banaka kapitalu, rasta njegove cijene, kao i erozije cijena nekretnina.

U Crnoj Gori, od septembra 2008. godine, depoziti u bankarskom sistemu počinju da se kreću silaznom putanjom, da bi u decembru 2009. godine iznosili €1,825.718, što je pad od 8,3% u poređenju sa istim mjesecom prethodne godine. Ukupni krediti su na kraju 2009. godine iznosili €2,397.514 miliona, što je za 14,3% manje u odnosu na isti period 2008. godine. Dugoročni rashodi, posebno nekretnine i kapitalne investicije, značajno su pogođeni efektima finansijske krize, što je jako povezano sa slabim kreditnim rastom. Stroži kreditni uslovi smanjuju profitna očekivanja, potiskuju profitne marže biznisa i distributera i obeshrabruju većinu korporativnih investicionih planova. Ovo iz razloga jer kompanije najprije nastoje da smanje zalihe, pa tek onda da povećavaju nivo produktivnosti.

16. 3. 3. TRGOVINSKI TOKOVI

Ovaj kanal odnosi se na trgovinske veze kao odgovor na stvarne ili anticipirane *padove u izvozu u razvijene ekonomije*, što reflektuje tekuće ili očekivane padove u tražnji. Značaj ove veze može se mjeriti visinom izvoza u razvijene ekonomije u od-

³ Strane banke imaju bolje performanse u periodu potresa u ekonomijama u razvoju. *Prvo*, one mogu da budu profitabilnije, efikasnije i bolje kapitalizovane, tj. sposobnije da se bore sa šokovima. *Drugo*, filijale velikih grupa lakše dolaze do likvidonosnih sredstava na međunarodnom tržištu, zbog informacionih prednosti ili reputacije. *Treće*, čak i da se eksterno finansiranje smanji, filijale stranih banaka i dalje imaju pristup finansijskoj podršci od svojih majki banaka, posebno ukoliko su majke banke bolje diversifikovane i marginalno pogođene teškoćama. Sa negativne strane, strane banke su nekada posezale za repatrijacijom (npr. argentinska kriza).

nosu na domaći BDP. U tom smislu, Crna Gora je direktno trgovinski povezana sa državama EU sa 55% ukupnog izvoza, dok se ostatak odnosi na države regiona. Sa druge strane, u strukturi uvoza dominira region, i to: Srbija (38,8%), BiH (7,3%), Hrvatska (7%). Kod zemalja članica EU najznačajnije su Italija (7,5%), Slovenija (6,8%) i Njemačka (4,9%).

Ukupna robna razmjena i trgovinski saldo su u 2009. godini smanjeni za po oko 35%. Negativni doprinos izvoza primarno se odnosi na prerađivačku industriju koja izvozi skoro svu svoju proizvodnju. Ovo se, prije svega, tiče aluminijuma koji učestvuje sa oko 40% u izvozu i čije je glavno izvozno tržište EU, i to zbog smanjene eksterne tražnje, strukturnih problema proizvođača i smanjene proizvodnje, ali i drastične redukcije cijene aluminijuma na međunarodnom tržištu. Iako ovaj sektor čini oko 13% ukupne dodate vrijednosti, njegov pad je imao značajan uticaj na negativan rast BDP-a u 2009. godini.⁴

Jedna od osnovnih karakteristika crnogorskog eksternog sektora je i visoko učešće deficita tekućeg računa u BDP-u (30% u 2008. godini). Međutim, visok spoljnotrgovinski deficit nije neuobičajena pojava za malu otvorenu ekonomiju koja se nalazi u fazi investicionog buma, jer reflektuje priliv FDI i znak je ekonomske snage i povećanih investicionih mogućnosti. Uz to, kako Crna Gora koristi stranu valutu, vezivanje za euro eliminiše mogućnost valutnih poremećaja koje spoljna neravnoteža može da izazove⁵.

Podaci iz bilansa plaćanja Crne Gore ukazuju na nizak stepen izvoza u odnosu na uvoz. Ključna mjera rasta izvoza i jačanja crnogorske konkurentnosti u godinama koje dolaze trebalo bi da bude stvaranje atraktivnijeg institucionalnog ambijenta koji će u Crnu Goru privlačiti strane investitore i kompanije. Ovo iz razloga jer će oni proizvoditi u Crnoj Gori, a proizvode i naročito usluge (npr. zdravstvo, obrazovanje, finansijske usluge, osiguranje, transport i sl.) prodavati na međunarodnom tržištu. To znači da bi osvajanje regionalnog tržišta trebalo da bude realna strategija povećavanja izvoza iz Crne Gore. Da bi se to moglo, Crna Gora mora biti doživljena kao zemlja sloboda za biznis. Logika ovog koncepta je da u uslovima globalizacije nema

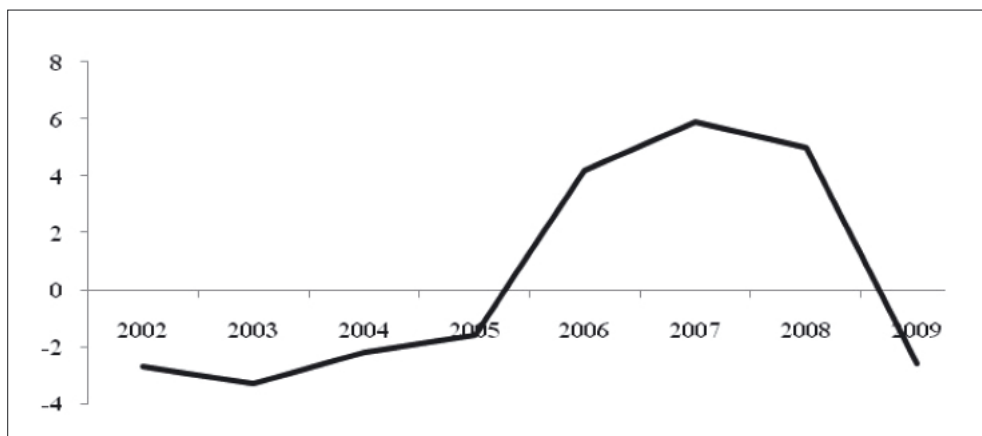
⁴ Prema ISSP kalkulacijama, proizvodnja aluminijuma ima veliki značaj za Crnu Goru. Naime, u slučaju nepostojanja KAP-a, BDP u Crnoj Gori bi bio niži za 17%, izvoz bi pao za 50%, gubici u državnom budžetu bi na godišnjem nivou iznosili oko 8%, što bi značilo rast deficita, odnosno smanjenje suficita. Uzimanjem u obzir i uplata poreza preduzeća koja su reprodukciono vezana za KAP (*Željeznice Crne Gore, EPCG, Luke Bar, Rudnika boksita*) i ostalih dobavljača KAP-a na domaćem tržištu onda se *ukupni (direktni i indirektni)* uticaj poslovanja KAP-a povećava na iznos sredstava od oko €100 miliona, što čini oko 15% konsolidovanog budžeta Crne Gore.

⁵ Stanje na tekućem računu Crne Gore je u skladu sa tzv. *Lukasovim paradoksom* prema kojem rast dovodi do deficita na tekućem računu iz dva razloga. *Prvo*, visok rast i profitabilne investicione mogućnosti državu čine atraktivnom za kapital. *Drugo*, ukoliko pojedinci žele da uravnoteže svoju potrošnju tokom vremena, perspektive kontinuiranog rasta dovode do veće potrošnje danas jer se očekuje rast dohotka i potrošnje u budućnosti.

više striktnih podjela na strano i domaće tržište. Kompanija koja ne može da proda proizvod na međunarodnom tržištu kroz izvoz, sve manje će imati kupce i na domaćem tržištu zbog rastućeg prisustva multinacionalnih kompanija.

16. 4. ODRŽIVOST SISTEMA JAVNIH FINANSIJA

Kontrakcija u ekonomiji ima efekat na javne finansije. Refleksija pada budžetskih prihoda, zbog manje privredne aktivnosti i spoljne razmjene, kao i rasta budžetskih rashoda zbog usvojenih diskrecionih mjera kao odgovor na ekonomski pad (rast sredstava za tehnološke viškove, pomoć KAP-u i sl.) je prelazak u zonu *budžetskog deficita* (oko 2,6% BDP-a u 2009. godini) i to nakon tri godine boravka u zoni suficita.⁶ Značajan pad su imali prihodi od indirektnih poreza (PDV i carine), jer su oni u proteklom periodu bili snažna funkcija uvoza, tako da je sa smanjenjem uvoza, prometa i proizvodne aktivnosti, došlo do njihovog pada. Dodatno, ovi prihodi su niži i zbog oštrog pada lične potrošnje. Prihodi od korporativnog poreza su, takođe, tangirani zbog opadajuće korporativne profitabilnosti.



Slika 16. 3. Učešće salda budžeta u BDP-u u periodu 2002-2009. godine
Izvor: Ministarstvo finansija, ISSP kalkulacije

I za 2010. godinu je uvažena realnost pada ekonomske aktivnosti kroz projekciju deficita budžeta (4,2% BDP-a) iznad matrihtskog kriterijuma, kao rezultat odoženih efekata recesije na poreske prihode i socijalne transfere. Deficitarno finansiranje se najvećim dijelom odnosi na realizaciju kapitalnog budžeta, a svega 0,3% BDP-a na finansiranje tekuće potrošnje. Razlozi značaja kapitalnih izdataka u crnogorskom budžetu, kako u 2010. godini tako i u godinama koje dolaze, leže u činjeni-

⁶ Projektuje se rast budžetskog deficita u euro oblasti sa oko 0¼% BDP-a u 2007. godini na 6% u 2010. godini.

ci da eliminisanje infrastrukturnih uskih grla omogućava rast ekonomije, životnog standarda građana, a i jača kapacitet zemlje za realizaciju standarda EU. Ovo ukazuje na potrebu daljeg intenziviranja funkcije određivanja kredibilnih kapitalnih projekata koji se finansiraju iz budžeta i demonstriranje stalne opredijeljenosti za servisiranje obaveza po osnovu duga kako bi Crna Gora dobila investicioni rejting i postala atraktivna destinacija na međunarodnom tržištu.

Svakako, u doba neizvjesnosti i globalne ekonomske krize, postoje fiskalni rizici koji negativno utiču na održivost budžeta i uopšte javnih finansija, i to:

Potencijalna realizacija obaveza po osnovu *izdatih garancija* određenom broju preduzeća (KAP, Željezara Nikšić i sl.), garancije za depozite kod komercijalnih banaka, garancije međunarodnim finansijskim institucijama za MSP, i druge implicitne obaveze države. Nagomilani dugovi privrednih subjekata će u slučaju nastavka negativnih kretanja u realnom sektoru povećati mogućnost aktiviranja izdatih garancija, što bi dodatno opteretilo izmirenje planiranih budžetskih izdataka, usljed porasta otplata duga.

Rast socijalnih transfera. Povećanje stope nezaposlenosti i sniženje zarada može povećati pritisak na socijalne transfere iz budžeta, prije svega po osnovu povećanja izdataka za tehnološke viškove. Slično kao u svim drugim zemljama pogođenim krizom realno je očekivati da će nastavak krize pratiti povećanje broja nezaposlenih, a to će povećati pritisak na socijalne transfere iz budžeta. Taj rizik bi mogao postati izuzetno snačajan u kontekstu eventualnog prekida proizvodnje u nekim od najvećih industrijskih pogona.

Najveći dio *planiranih subvencija* države (oko 90%) je *fiksna*. Ovo se prije svega odnosi na *subvencionisanje cijene struje KAP-u, Željezari AD Nikšić, MSP i građanima*.

Kako je neizvjestan rast BDP-a u narednom periodu, realan je rizik *nedovoljne naplate budžetskih prihoda*, posebno PDV-a. U tom smislu, rizik je da na poziciji ne-realizacije prihoda od PDV-a leži potreba za zaduženjem javnih finansija.

Eventualna *nerealizacija kapitalnog budžeta* ugrožava likvidnost privrednih subjekata koji su po poslovima kapitalnih projekata u ugovornom odnosu sa državom.

Smanjena mogućnost zaduživanja na međunarodnom finansijskom tržištu, što može da produbi spiralu deficitarnog finansiranja. Sa tim u vezi, Crna Gora bi trebalo da diversifikuje metode pribavljanja eksternih finansijskih sredstava i da iskoristi prednosti kreditnog rejtinga u dijelu emisije euro obveznica na međunarodnom tržištu kapitala.

Neizvjesni prihodi od privatizacije i prodaje imovine tokom 2010. god, s obzirom na to da u vremenu krize postoji rizik od neispunjavanja plana po tom osnovu.

U svakom slučaju, dalja fiskalna konsolidacija će, svakako, zavisiti od oporavka rasta BDP-a i više poreski podsticajne kompozicije rasta u godinama koje dolaze. To bi obavezno moralo i da podrazumijeva osnovu za povlačenje svih državnih stimulansa. Neophodno je identifikovati strukturne prihode koji ne zavise od ekonom-

skog ciklusa i potrošnju prilagoditi njima. Generalno posmatrano, nakon oporavka svjetske i nacionalne ekonomije, fiskalni deficit će morati da bude konsolidovan kako bi se javne finansije vratile na održivu trajektoriju, imajući u vidu značaj ovog sistema za eurizovanu crnogorsku ekonomiju, a posebno polazeći od sljedećih izazova sa kojima se isti suočava:

1. *Prilagođavanje budžetske potrošnje* nivou koji je održiv u dugom roku, odnosno uspostavljanje balansa između javnog duga i budžetskog deficita. Ovo podrazumijeva potrebu *smanjenja učešća javne potrošnje u BDP-u* i poboljšanje njene strukture (postoji dominacija tekuće u odnosu na investicionu komponentu). Iako je od uvođenja kapitalnog budžeta u sistem javnih finansija došlo do poboljšanja strukture u pravcu jačanja produktivnih rashoda, javna potrošnja se održava na visokom nivou (oko 45% BDP-a). Dodatno, oko 75% rashoda budžeta su fiksni. Potrebno je korigovati budžetsku potrošnju kako bi deficit bio zadržan na nivo do 2% BDP-a i koji bi, prije svega, služio za finansiranje kapitalnih infrastrukturnih investicija.

2. U kontekstu eurizacije Crne Gore, treba voditi računa da cijena krize *ne bude rast fiskalnog tereta za buduće generacije*, preko povećanja tekuće potrošnje u vidu različitih državnih subvencija ili smanjenjem podsticaja za investicije kroz rast poreskih stopa.

3. *Redefinisanje sistema tržišta rada*

4. *Dalje poboljšanje biznis ambijenta* i uklanjanje biznis barijera i prepreka. Shodno *World Bank Doing Business Report*, Crna Gora je u 2009. godini popravila poziciju za 6 mjesta, i ostvarila napredak u 4 od ukupno 10 indikatora u odnosu na 2008. godinu.

5. *Reforma državne administracije, sistema obrazovanja i zdravstva, kao i sistema socijalne zaštite* kombinovanjem aktivnosti u *javnom i privatnom sektoru*, a sve u cilju da ove usluge budu efikasnije i efektivnije, kao i da dalje doprinose smanjivanju siromaštva.

6. *Reforma penzijskog sistema i problem restitucije* mogu da predstavljaju realni fiskalni pritisak za budžet.

7. *Razvoj infrastrukture (putna mreža) i valorizacija svih raspoloživih resursa, kao i izazovi na putu ulaska u EU*, koji iako kratkoročno predstavljaju trošak, dugoročno posmatrano su investicija za Crnu Goru. Ovo iz razloga jer bez kvalitetne fizičke infrastrukture i usvajanja evropskih standarda i vrijednosti ne može se govoriti o dugoročnom ekonomskom razvoju i rastu kvaliteta života građana.

Rizik gorenavedenih izazova leži u uobičajenoj logici da je država dužna da finansira njihovo rješavanje (uz zaduženje, privatizaciju i sl.), što može dugoročno da ugrozi makroekonomsku stabilnost. Iz tog razloga, potrebno je napustiti logiku da se iz budžeta mogu finansirati svi razvojni projekti u Crnoj Gori. Potrebno je mnogo brže i efikasnije razvijati sve metode finansiranja važnih razvojnih projekta kroz povećanje atraktivnosti ulaganja privatnog kapitala (npr. koncesije, BOT aranžmani i sl).

16. 5. ZADUŽENOST EKONOMIJE CRNE GORE

Na kraju 2009. godine, zaduženost Crne Gore je bila na nivou od €1.140,2 miliona ili 37% BDP-a. U odnosu na 2008. godinu javni dug se povećao za 27,4%. 32,6% državnog duga čini *domaći dug*, dok preostalih 61,4% predstavlja *domaći dug* Crne Gore. Domaći dug je na kraju 2009. godine iznosio €440,3 miliona (14,3% BDP-a), a spoljni dug €699,9 miliona (22,7% BDP-a). Depoziti Ministarstva finansija su bili na nivou od oko €151,9 miliona, uključujući i 38.477 unci zlata, što je za oko €72,3 miliona više u odnosu na kraj 2008. godine, dok su depoziti državnih fondova, koji nijesu u potpunosti integrisani u sistem trezora, prema podacima Centralne banke iznosili €44,9 miliona. Garancije Crne Gore su iznosile oko €106,2 miliona ili 3,4% BDP-a, odnosno 9,3% državnog duga.

Ukupna *zaduženost fizičkih lica* na kraju novembra 2009. godine je bila na nivou od €929,53 miliona. U odnosu na isti period 2008. godine, zaduženost je manja za 10,8%. U prosjeku, zaduženost po stanovniku iznosi €1.478,25. Tokom cijele 2009. godine, zaduženost građana se smanjivala, što je posljedica ograničavanja i stopiranja kreditne aktivnosti banaka. Sa druge strane, *ukupna zaduženost privrede* je bila na nivou od €1.541,01 miliona, što je za 7,7% manje u odnosu na isti period prethodne godine.

Tabela 16. 3. Projekcije državnog, domaćeg i spoljnog duga do 2013. godine

	Domaći dug	Domaći dug	Spoljni dug	Spoljni dug	Ukupno	Ukupno
	mil €	% BDP-a	mil €	% BDP-a	mil €	% BDP-a
2010	408,3	12,8%	856,2	26,7%	1.264,5	39,5%
2011	354,8	10,4%	964,2	28,3%	1.319,0	38,7%
2012	284,7	7,8%	970,0	26,4%	1.254,7	34,2%
2013	243,2	6,1%	968,0	24,4%	1.211,2	30,5%

Izvor: Ministarstvo finansija

Zakonom o budžetu za 2010. godinu predviđeno je zaduživanje Crne Gore u iznosu od €78,5 miliona za finansiranje projekata u oblasti turizma, građevinarstva, saobraćaja, zaštite životne sredine, kao i zaduživanje do €200 miliona za finansiranje budžeta, otplatu duga i podršku bankama. U 2010. godini će po osnovu domaćeg duga dospjeti iznos od oko €87,33 miliona, a po osnovu inostranog duga iznos od oko €72,95 miliona.

16. 6. PRILIV INVESTICIJA

16. 6. 1. PRILIV KAPITALA U KONTEKSTU EU INTEGRACIJA

U fazi pristupanja EU je bitno da se uđe u šeme finansiranja, jer će Crna Gora vremenom (posebno kada postane kandidat) imati više mogućnosti za korišćenje sredstava, pa lokalne i nacionalne vlasti moraju biti spremne da pravovremeno prijave projekte, saraduju sa ostalim državama i koriste sredstva. Ne bi bilo dobro da

Crna Gora ponovi iskustvo EU-10, koje su iskoristile malo sredstava usljed, između ostalog, nedostatka ideja i inovativnosti.⁷ Očekuje se da pretpristupni instrumenti olakšaju integraciju Crne Gore u EU, kao i da je edukuju u pogledu efikasne i efektivne upotrebe sredstava iz EU. Bitan efekat pretpristupne pomoći odnosi se to da će ona skrenuti pažnju na nacionalno kofinansiranje, koje je potrebno da bi se kompletirala EU finansijska podrška.⁸

Crna Gora je u pretpristupnom periodu korisnica *IPA-e (Instrument za pretpristupnu pomoć-Instrument for Pre-Accession Assistance)*. IPA-u čini 5 komponenti⁹, koje zvanični kandidati (*Hrvatska, Turska i Makedonija*) potpuno koriste, dok *potencijalni kandidati (Srbija, Crna Gora, Albanija i BiH)* koriste samo prva 2 segmenta.

Prvi višegodišnji indikativni IPA finansijski okvir zasnovan je na trogodišnjem programskom ciklusu (2008-2010. godine). Za Hrvatsku i Makedoniju previđen je iznos pomoći od preko €30 per capita¹⁰. Države potencijalni kandidati dobiće barem prosjek sredstava iz perioda 2004-2006. godine (oko €23 p. c) koji je priman kroz CARDS program. U poređenju sa dosadašnjom finansijskom podrškom koju je Crna Gora primala, IPA bi trebalo da donese više sredstava (oko 1,3% BDP-a). Da bi ona bila iskorišćena, Crna Gora treba da ima visok apsorpcioni kapacitet (makroekonomski, finansijski i administrativni). Uzimanjem u obzir potrebno kofinansiranje od oko 25%, zaključuje se da će Crna Gora u pretpristupnom periodu kofinansirati projekte u iznosu od oko 0,4% BDP-a.

Tabela 16. 4. Višegodišnji finansijski IPA okvir za period 2008-2010. godine (€ milioni)

Država	2007.	2008.	2009.	2010.	Ukupno:
Turska	497.2	538.7	566.4	653.7	2256.0
Hrvatska	138.5	146.0	151.2	154.2	589.9
Makedonija	58.5	70.2	81.8	92.3	302.8
Srbija	186.7	190.9	194.8	198.7	771.1
Crna Gora	31.4	32.6	33.3	34.0	131.3
% BDP-a	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%	1.3% (prosjek)
Kosovo	63.3	64.7	66.1	67.3	261.4

⁷ Prema EU Komisiji, EU-12 su u periodu 1990-2003. godine apsorbivale svega 50% odobrenih sredstava, što je u prosjeku oko €95,6 per capita, po osnovu tadašnja 3 pretpristupna instrumenta, PHARE, ISPA i SAPARD. Letonija i Estonija primile su najviše sredstava per capita, €180,4 i €177,9, respektivno, a Rumunija i Češka najmanje, €56,1 i €58,9, respektivno. Mađarska i Slovenija su najuspješnije koristile pretpristupnu pomoć.

⁸ Obezbeđivanje *nacionalnog kofinansiranja* znači da Crna Gora mora da kanališe dodatne budžetske resurse za finansiranje aktivnosti koje su kvalifikovane za pomoć iz EU, što može da stvori realni fiskalni pritisak za budžet.

⁹ (1) *prelazna pomoć i izgradnja institucija*, (2) *regionalna i prekogranična saradnja*, (3) *regionalni razvoj*, (4) *razvoj ljudskih resursa* i (5) *ruralni razvoj*.

¹⁰ S obzirom na mnogoljudnost Turske, u početku će dobijati €14 p. c, a do 2013. godine iznos će porasti na €27 p. c.

Država	2007.	2008.	2009.	2010.	Ukupno:
Bosna i Hercegovina	62.1	74.8	89.1	106.0	332.0
Albanija	61.0	70.7	81.2	93.2	306.1
UKUPNO	1255.2	1383.3	1480.4	1621.7	5740.6

Izvor: Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, Instrument for Pre-Accession Assistance (IPA), Multi-Annual Indicative Financial Framework for 2008-2010

U svakom slučaju, uspjeh u povećanju stope ekonomskog rasta i poboljšanju životnog standarda u Crnoj Gori više će zavisi od kvaliteta nacionalne ekonomske politike od transfera iz EU. Iako će EU transferi biti značajan spoljni izvor finansiranja, oni će samo jednim dijelom finansirati nove potrebe koje će Crnoj Gori donijeti članstvo u EU. To znači da na prvom mjestu treba da se nalaze ekonomske reforme i kvalitet nacionalne ekonomske politike¹¹. Stoga, Crna Gora mora da ima kvalitetnu razvojnu strategiju u kojoj će pomoć iz EU biti samo jedan segment koji će pratiti realizaciju ciljeva.

16. 6. 2. PRILIV INVESTICIJA IDENTIFIKOVANIH U DRŽAVNIM STRATEGIJAMA

Već je ranije u radu naglašeno da bi investicije trebalo i u budućnosti da predstavljaju osnovnu polugu rasta crnogorske privrede. Sa tim u vezi, Vlada bi trebalo da se, pored privatizacije, najviše okreće ka *greenfield investicijama*. Najznačajnije državne strategije i planovi razvoja Crne Gore prepoznaju sljedeće investicije u narednom periodu:

– *Investicije u saobraćajnu infrastrukturu.* Najznačajnije investicije u ovoj oblasti su autoput Bar – Boljare (€1.802,8 miliona) i Jadransko-Jonski autoputni pravac (€0.552).

– *Projekti vezani za upravljanje otpadnim vodama.* Nadležno Ministarstvo je u ovoj oblasti predvidjelo realizaciju 3 projekta: Master plan odvođenja i prečišćavanja otpadnih voda Crnogorskog primorja i opštine Cetinje; Strateški master plan za kanalizaciju i otpadne vode u centralnom i sjevernom regionu Crne Gore i Master plan vodosnabdijevanja Crnogorskog primorja i opštine Cetinje. Ukupna investicija do 2028. godine je €631 miliona.

– *Projekti vezani za upravljanje otpadom.* Strateški Master plan za upravljanje otpadom predviđa da je za prevazilaženje problema u Crnoj Gori vezanih za upravljanje otpadom, do 2014. godine, potrebno investirati oko €120 miliona.

– *Investicije u oblasti energetike.* Na osnovu Strategije razvoja energetike do 2025. godine predviđene investicije u oblasti energetike iznose €1.391,08 miliona.

¹¹ Prema *EU DG za ekonomiju i finansije (2001)*, transferi iz EU imaju mali uticaj na rast BDP-a u odnosu na: *institucionalne reforme, promjene u sektorskoj proizvodnji, reforme javne uprave, reforme tržišta rada*, itd.

Tabela 16. 5. Planirane investicije u Crnoj Gori na osnovu usvojenih strategija Vlade Crne Gore¹²

Naziv projekta	ulaganje (u milionima €)
Investicije u saobraćajnu infrastrukturu	€2.355,300
Investicije vezane za upravljanje otpadnim vodama	€0.630,60
Investicije u oblasti energetike	€1.391,081
Projekti u oblasti turizma – Greenfield lokacije u Crnoj Gori	€0.011,376
Investicije u oblasti zaštite biološkog diverziteta	€0.007,000–€0.011,000
UKUPNO (Σ)	€4.397,36

Izvor: Ministarstvo saobraćaja, pomorstva i telekomunikacija, Ministarstvo uređenja prostora i zaštite životne sredine, Ministarstvo ekonomije, Nacionalna strategija biodiverziteta sa Akcionim planom za (2009-2014. godine)

– *Projekti u oblasti turizma.* U periodu do 2020. godine predviđena sredstva za investicije u oblasti turizma su oko €11,37 miliona. (Porto Montenegro, Velika plaža, Ada Bojana, Valdanos, Luštica, Skoči djevojka – Budva, Maljevik – Bar...).

– *Investicije u oblasti zaštite biodiverziteta.* Nacionalna strategije biodiverziteta sa Akcionim planom (2009 – 2014. godine) predviđa investicije u visini €7–€11 mil.

16. 7. ZAKLJUČAK

Kako je svakoj ekonomiji potreban rast i razvoj neophodno je da se bude proaktivan u razmišljanju na koji način voditi ekonomsku politiku Crne Gore u godinama koje dolaze. Imajući u vidu strukturu privrede, njenu veličinu, kao i empirijsku činjenicu da je politika ekonomskih sloboda, preduzetništva i tržišne privrede dala najbolje impulse za rast i razvoj u novijoj prošlosti, sljedeći postulati bi trebalo da budu uzeti u razmatranje:

– *Vizija dugoročnog razvoja ekonomije Crne Gore* koja ima jedinstveni cilj, a to je *povećanje kvaliteta života građana Crne Gore*, koje svoj kvantitativni izraz nalazi u BDP-u, tj. ukupnoj vrijednosti dobara i usluga koja se stvaraju u Crnoj Gori. Ekonomski sistem koji se u Crnoj Gori razvija od kraja XX vijeka počiva na shvatanju da se novac ne stvara u birokratiji i državi, već u biznisu. Funkcija države u ekonomskom sistemu je da obezbijedi pravno-institucionalni okvir da se preduzetnici bave biznisom. Uspostavljanjem podsticajnog sistemskog i mentalnog okvira, država treba da podstakne pojedince da ulažu više, proizvode i zarađuju, kako bi zaposleni imali veće plate, a oni ne mogu samostalno da stiču sredstva za život i veća socijalna davanja. Drugim riječima, uvećanje prihoda od rada, znanja i kapitala bi trebalo da bude ključni temelj ekonomskog razvoja u Crnoj Gori.

¹² Nijesu uključena sredstva koja se izdvajaju za kapitalni budžet, kao i investicije po osnovu raspisivanja Tendera za strateškog partnera za valorizaciju rudnog nalazišta Maoč, kao i Tendera za gradnju HE na Morači i Komarnici.

– *Stvaranje partnerskog odnosa države i privatnog sektora.*

Kao i druge zemlje u tranziciji koje karakteriše nedostatak kapitala za finansiranje infrastrukturnih objekata, ali i potreba unapređenja kvaliteta javnih usluga (*zdravstvo, obrazovanje i sl.*), Crna Gora mora da intenzivira njegovanje modela *privatno-javnog partnerstva (PPP)*. Sa implementacijom ovog modela se počelo (auto-put Bar – Boljare, valorizacija lokaliteta na Primorju), čime bi Crna Gora trebalo da dobije obrise *moderne države* koja je partner privatnom sektoru sa kojim zajedno gradi puteve, hotele, marine, i sl. PPP obezbeđuje veću efikasnost, jer implicira korišćenje kapitala, znanja i ekspertize privatnog sektora, a sa druge strane izbjegava zaduživanje države velikim sredstvima. Kako je u pitanju model kojim dobijaju svi u društvu, potrebno ga je shvatiti kao jedan od *ugaonih kamena* crnogorskog ekonomskog sistema u godinama koje dolaze.

– *Reforma organizacije uloge države* koja počiva na principima globalne ekonomije, a manje na očuvanju mita nacionalne ekonomije i nacionalne države.

U uslovima globalizacije postavlja se pitanje: Koja ekonomska uloga države je potrebna da bi se ostvario razvoj? Iskustvo razvijenih država pokazuje da je potrebno da je Vlada jaka (ne bročano velika) da štiti pravo na privatnu svojinu i na poštovanje ugovora, ali i ograničena da svojim akcijama ne bi lišila pojedince svojih prava i da im ne bi ograničila slobodu. Shodno ovom prilazu, zadatak države je da: (I) zaštiti sigurnost života (bezbjednost), (II) zaštiti slobodu svakog pojedinca i (III) zaštiti svojinu svakog pojedinca.

Konačno, imajući u vidu da se razvojni koncept u Crnoj Gori, koji kao ključne postulate ekonomije identifikuje investicije i preduzetništvo, pokazao kao pokretač razvoja, potrebno je u godinama koje dolaze stvoriti više pretpostavki za privlačenje novog kapitala. To znači nastavak politike niskih poreza, ukidanja biznis barijera i zaštite svojine. Drugim riječima, sve veći uticaj globalizacije na crnogorsku ekonomiju implicira intenzivnije vođenje ekonomske politike zasnovane na principima tržišne privrede.

LITERATURA

- [1] Blanchard, Olivier: *Cracks in the System*, Finance & Development, 2008.
- [2] Cato Handbook for Congress, Cato Institute Washington, D. C.
- [3] Evans M., Hnatkovska V: *International Capital Flows, Returns and World Financial Integration*, 2005.
- [4] Frank, Robert; Bernanke, Ben: *Principles of Economics*, McGraw-Hill, New York, ISBN 0-07-228962-7, 2001.
- [5] Friedman, Milton: *Kapitalizam i sloboda*, Global Book, ISBN 86-02-00034-0, Novi Sad, 1997.
- [6] Friedman, Milton: *Sloboda izbora*, Global Book, ISBN 86-02-00025-1, Novi Sad, 1996.
- [7] Hill, W. L Charles: *Global Business*, McGraw-Hill, ISBN 0-07-249957-5, New York, 2002.
- [8] Gibson, D. Heather: *International Finance*, Longman, London and New York.
- [9] Labus, Miroljub: *Osnovi ekonomije*, Stubovi kulture, ISBN 86-7411-028-2, Beograd, 1999.

- [10] Pilbeam, Keith: *International Finance*, MacMillan Business, ISBN 0-333-73096-8, London, 1998.
- [11] The Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Market Economies*, 2009.
- [12] Vukotić, Veselin: *Koncepcijske osnove razvoja novog ekonomskog sistema u Crnoj Gori*, ISSP, ISBN 86-84299-04-3, Podgorica, 1998.
- [13] Vukotić, Veselin: *Makroekonomski računi i modeli*, CID, ISBN 86-495-0192-3, Podgorica, 2001.
- [14] World Economic Outlook Supporting Studies, International Monetary Fund, 2000.
- [15] World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries, International Monetary Fund, October 2008.
- [16] www.imf.org
- [17] www.vlada.me