



CENTRALNA BANKA
CRNE GORE

MAKROEKONOMSKI IZVJEŠTAJ CENTRALNE BANKE CRNE GORE I kvartal 2016. godine

Podgorica, 2016. godine

IZDAVAČ:	Centralna banka Crne Gore Bulevar Svetog Petra Cetinjskog broj 6 81000 Podgorica Telefon: +382 20 665 331 Fax: +382 20 665 336
WEB ADRESA:	http://www.cbcg.me
SAVJET CENTRALNE BANKE:	Mr Milojica Dakić, guverner Dr Nikola Fabris, viceguverner Asim Telačević Dr Milivoje Radović Dr Milorad Jovović Dr Srđa Božović
GRAFIČKA PRIPREMA:	Andrijana Vujović Nikola Nikolić

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

SADRŽAJ

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE U CRNOJ GORI	7
1. REALNI SEKTOR	11
1.1. Bruto domaći proizvod	13
1.2. Djelatnosti	13
1.3. Cijene	21
1.4. Tržište rada	24
2. MONETARNA KRETANJA	29
2.1. Banke	32
2.2. Kamatne stope banaka	46
2.3. Mikrokreditne finansijske institucije	51
3. TRŽIŠTE NOVCA	57
4. TRŽIŠTE KAPITALA	61
5. FISKALNI SEKTOR	69
5.1. Javne finansije Crne Gore	71
5.2. Budžet Crne Gore	72
5.3. Lokalna samouprava	75
5.4. Državni fondovi	77
6. DRŽAVNI DUG	79
6.1. Unutrašnji dug	81
6.2. Spoljni dug	82
7. EKSTERNI SEKTOR	85
7.1. Tekući račun platnog bilansa	88
7.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija	95
8. ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA	97
9. MEĐUNARODNA EKONOMIJA	105
9.1. Razvijene ekonomije	10
9.2. Zemlje u usponu	116
9.3. Zemlje okruženja	118
9.4. Kamatne stope centralnih banaka	119
9.5. Kretanje deviznih kurseva	121
10. NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI	123
11. PRILOZI	127

Pregled makroekonomskih pokazatelja			
	2015.	III 2016.	%
REALNI SEKTOR			
BDP (u tekućim cijenama, u milionima eura) ¹	3.595,0	3.762,2	
Industrijska proizvodnja (u odnosu na isti period prethodne godine)	7,9	-9,2	
Šumarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine)	17,6	62,6	
Građevinarstvo (u odnosu na isti period prethodne godine-mjereno efektivnim časovima)	4,7	1,5	
Zaposlenost			
Broj zaposlenih (decembar)	172.517	172.098	
Broj nezaposlenih (decembar)	39.991	42.406	
Stopa inflacije			
Potrošačke cijene godišnja stopa	1,4	-0,9	
Prosječna zarada bez poreza i doprinosa (prosjeak za period) ²	480	490	2,1
MONETARNI SEKTOR (u milionima eura)			
M11			
Ukupni depoziti	2.625,0	2.610,4	-0,6
Depoziti privrede	784,4	810,8	3,4
Depoziti države	129,7	115,0	-11,3
Centralna vlada	80,1	64,7	-19,3
Institucije i agencije centralne Vlade	7,4	8,8	18,6
Fondovi i opštine	42,2	41,6	-1,4
Depoziti finansijskih institucija	48,7	47,9	-1,6
Depoziti stanovništva	1439,8	1440,8	0,1
Depoziti - ostalo	222,4	196,0	-11,9
Ukupni krediti	2.385,6	2.374,6	-0,5
Krediti privredi	936,1	939,5	0,4
Krediti državi	97,1	92,7	-4,6
Centralna vlada	36,6	28,9	-21,2
Institucije i agencije centralne Vlade	3,6	3,7	2,5
Fondovi i opštine	56,9	60,1	5,6
Krediti bankama i finansijskim institucijama	360,3	331,7	-8,0
Krediti stanovništvu	921,4	935,3	1,5
Krediti - ostalo	70,7	75,4	6,6
TRŽIŠTE NOVCA			
Prosječna kamatne stope na 91-dnevne državne zapise, posljednja			
Prosječna kamatna stopa na 182-dnevne državne zapise, posljednja	0,36%	1,78%	
TRŽIŠTE KAPITALA			
Promet na berzi (u milionima eura) ²			
Montenegro berza	65,4	10,1	-84,6
Berzanski indexi			
MNSE10 ³	1.044,74	986,17	-5,6
MONEX	12.128,07	11.410,33	-5,9
MONEX PIF	2.694,81	2.576,74	-4,4
FISKALNI SEKTOR (u milionima eura)²			
Tekući prihodi ⁴	1.525,8	318,2	
Izdaci ⁴	1.828,6	395,0	
Suficit/deficit	-302,8	-76,8	
Eksterni državni dug (u milionima eura)	1.956,4	2.223,6	13,7
Unutrašnji državni dug (u milionima eura) ⁵	320,3	320,5	0,1
Dug lokalne samouprave (u milionima eura) ⁵	142,2		
EKSTERNI SEKTOR²			
Saldo tekućeg računa (u milionima EUR)	-482,8	-283,9	
Trgovinski bilans	-1.463,5	-306,1	
Bilans usluga	789,2	-9,9	
% pokriva trgovinskog deficita sa ostalim saldima	67,0	7,2	
Saldo tekućeg računa u % od BDP	-13,4		

¹ Podatak za 2015. godinu je procjena Monstat-a, a za 2016. projekcija Ministarstva finansija.

² Podaci za I-XII 2015. i I-III 2016. god.

³ Od 01. aprila 2015. godine na crnogorskom tržištu kapitala se u okviru posmatranja kretanja cijena kompanija upotrebljavaju dva indeksa- MONEX i MNSE10. Indeks MONEX predstavlja nasljednika indeksa MONEX20 koji sa novom Metodologijom ima više kompanija u svojoj indeksnoj korpi. Novoformirani indeks MNSE10 predstavlja blue-chip indeks i u njegov sastav ulazi deset „najboljih“ kompanija sa crnogorskog tržišta.

⁴ Tekući prihodi i izdaci budžeta, državnih fondova i lokalnih samouprava.

⁵ Shodno novom Zakonu o budžetu i fiskalnoj odgovornosti, koji je donijet u 2014., struktura javnog duga je promijenjena. Javni dug je definisan kao dug centralnog nivoa države (državni dug) i lokalnog nivoa (dug lokalne samouprave). Dug lokalnih samouprava isključen je iz strukture unutrašnjeg državnog duga, dok sa druge strane, u unutrašnji dug je dodat iznos koji se odnosi na dug pravnim licima i privrednim društvima.

U skladu sa novim Zakonom, u kvartalnim izvještajima prikazuje se državni dug, dok se u godišnjem izvještaju prikazuje javni dug.

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE U CRNOJ GORI

Realna stopa rasta BDP-a Crne Gore, prema preliminarnim podacima Monstata, na osnovu kvartalnih procjena u 2015. godini iznosi 3,2%. Rast je ostvaren u sva četiri kvartala 2015. godine u odnosu na isti period 2014. godine i to 3,0%, 3,7%, 4,2% i 1,4%, respektivno. Prema podacima Monstata, realna stopa rasta BDP-a u prvom kvartalu 2016. godine iznosila je 1,1%.

Inflacija u Crnoj Gori, mjerena indeksom potrošačkih cijena, u martu 2016. godine je u odnosu na isti mjesec prethodne godine bila negativna i iznosila -0,9%. Potrošačke cijene su u martu 2016. godine u odnosu na prethodni mjesec zabilježile pad od 0,1%.

Industrijska proizvodnja je u prva tri mjeseca 2016. godine u odnosu na isti period 2015. zabilježila pad od 9,2%. Pad proizvodnje je zabilježen u sektoru vađenja rude i kamena (-43,9%) i sektoru snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom (-18,9%), dok je rast proizvodnje ostvaren u sektoru prerađivačke industrije od 5,2%.

Građevinarstvo je u prvom kvartalu 2016. godine zabilježilo rast vrijednosti izvršenih građevinskih radova od 12,3% i rast efektivnih časova rada od 1,5% u odnosu na prvi kvartal 2015. godine. Šumarstvo je ostvarilo rast proizvodnje od 62,6% u prvom kvartalu 2016. godine u odnosu na isti period prethodne godine.¹

U prvom kvartalu 2016. godine Crnu Goru je posjetilo 71.147 turista, što je za 9% više u odnosu na isti period prethodne godine. Broj dolazaka stranih turista iznosio 54.292. Ukupno je ostvareno 269.206 noćenja, što je za 11,9% više nego u istom periodu 2015. godine.

Registrovan je rast prevoza putnika u drumskom, željezničkom i vazdušnom saobraćaju. Prema podacima Monstata, u vazdušnom saobraćaju je broj prevezenih putnika na aerodromima u prvom kvartalu 2016. godine u odnosu na isti period prethodne godine povećan za 5,1%, dok je prevoz robe ostao nepromijenjen. U istom periodu povećan je prevoz putnika u željezničkom saobraćaju za 12,9%, dok je prevoz robe smanjen za 13,3%. Broj prevezenih putnika u drumskom saobraćaju, u prvom kvartalu ove godine, povećan je za 15,4%, dok je prevoz robe veći za 14,2% u odnosu na isti period prethodne godine.

Bankarski sektor je tokom prvog kvartala tekuće godine bio stabilan, što potvrđuju koeficijenti likvidnosti i solventnosti koji su bili značajno iznad propisanog nivoa. Nekvalitetni krediti (bez

¹ Iskazano ponderisanim indeksom, a neponderisanim je proizvodnja viša 58,1% za isti period.

kamata i vremenskih razgraničenja) su na kraju marta iznosili 284,7 miliona eura i činili su 12% ukupnih kredita i na godišnjem nivou bilježe pad od 22,9%. Ukupan iznos nekvalitetnih kredita, kao i njihovo učešće u ukupnim kreditima je smanjeno u posmatranom periodu. Međutim, oni i dalje predstavljaju ranjivost bankarskog sistema.

Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na ukupno odobrene kredite u martu 2016. godine je iznosila 8,32% i u odnosu na mart 2015. godine zabilježila je pad od 0,79 p.p. Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na novoodobrene kredite u martu 2016. godine je iznosila 8,04%, što predstavlja pad od 0,90 p.p. u odnosu na mart 2015. godine. Prosječna ponderisana efektivna pasivna kamatna stopa je iznosila 1,16% u martu 2016. godine i u odnosu na mart 2015. godine ostvarila je pad od 0,49 p.p.

Deficit budžeta za prva tri mjeseca 2016. godine iznosio je 68,6 milion eura ili 1,8% BDP-a² i viši je u odnosu na isti kvartal prethodne godine kada je iznosio 58,5 miliona eura ili 1,6% procijenjenog BDP-a za 2015. godinu.

Prema podacima Ministarstva finansija, na kraju marta 2016. godine, bruto državni dug Crne Gore iznosio je 2.544,1 milion eura ili 67,6% BDP-a. Uključivanjem depozita Ministarstva finansija, zajedno sa 38.477 unci zlata, neto državni dug Crne Gore na kraju marta 2016. godine iznosio je 2.246,2 miliona eura, ili 59,7% BDP-a. U strukturi državnog duga dominira spoljni dug sa 87,4%, dok se na unutrašnji dug odnosilo 12,6% ukupnog duga.

Prema preliminarim podacima, u toku prvog kvartala 2016. godine deficit tekućeg računa iznosio je 283,9 miliona eura i veći je za 45,6% u poređenju sa prvim kvartalom 2015. godine. Povećanje deficita tekućeg računa rezultat je povećanja deficita na računu roba, deficita na računu usluga i značajnog smanjenja suficita na računu primarnog dohotka u poređenju sa prvim kvartalom prethodne godine. Deficit na računu roba u prvom kvartalu 2016. godine iznosio je 306,1 milion eura ili 13,2% više nego u prethodnoj godini. Ukupan izvoz roba iznosio je 57,4 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 24,9%. Najveći uticaj na pad izvoza imalo je smanjenje izvoza aluminijuma i električne energije. Ukupan uvoz roba iznosio je 363,5 miliona eura i bio je viši za 4,8% u poređenju sa istim kvartalom prethodne godine. Na računu usluga u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 9,9 miliona eura. Ukupni prihodi od usluga iznosili su 90,7 miliona eura ili za 6% više u odnosu na 2015. godinu, dok su ostvareni rashodi u iznosu od 100,6 miliona eura što predstavlja rast od 38%. Povećanje rashoda od usluga rezultat je većeg odliva po osnovu ostalih poslovnih usluga, saobraćaja i turizma. U posmatranom periodu registrovano je povećanje dolazaka i noćenja stranih turista, što predstavlja ohrabrenje za buduću turističku sezonu. Imajući u vidu značajni investicioni ciklus u ovoj godini, a prije svega gradnju auto-puta za ovu godinu je projektovan rast deficita tekućeg računa platnog bilansa.

U prvom kvartalu 2016. godine, ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 223,2 miliona eura ili 123,1% više u odnosu na isti period prethodne godine. Ukupan odliv iznosio je 211,6 miliona eura. Neto strane direktne investicije iznosile su 11,6 miliona eura, što predstavlja značajno smanjenje od 86,3% u poređenju sa istim periodom 2015. godine. Međutim, u pitanju je više statistički gledano smanjenje nego stvarno, jer je najvećim dijelom riječ o statističkom registrovanju odliva novca (isplata višegodišnjih dividendi), koji je od ranije bio na računu u inostranstvu, tako da se ove godine suštinski taj novac nije odlio.

² Procijenjeni BDP za 2016. godinu iznosi 3.762,2 miliona eura.

Broj zaposlenih lica u martu 2016. godine u prosjeku je iznosio 172.098 lica, što je za 0,7% više u odnosu na prethodni mjesec, a za 0,1% više u odnosu na mart 2015. godine. Broj nezaposlenih lica u Crnoj Gori je u martu 2016. godine iznosio 42.406 što predstavlja pad od 0,5% u odnosu na prethodni mjesec i rast od 21,5% u odnosu na mart 2015. godine. Stopa nezaposlenosti je, prema podacima Zavoda za zapošljavanje, u martu iznosila 18,28% i veća je za 3,24 p.p. od stope iz marta prethodne godine.

Prema podacima Monstata, prosječna zarada u bruto iznosu u martu 2016. godine iznosila je 734 eura, dok je prosječna zarada bez poreza i doprinosa (neto) iznosila 488 euro. Prosječna neto zarada u martu 2016. godine u odnosu na isti mjesec prethodne godine zabilježila je rast od 2,5%, dok je u odnosu na prosječnu neto zaradu u 2015. godini takođe zabilježila rast od 1,7%.

REALNI SEKTOR

01

1.1. Bruto domaći proizvod

Sagledavajući ekonomska kretanja u Crnoj Gori u prvom kvartalu 2016. godine evidentno je da je ostvaren rast u većini sektora u odnosu na isti period 2015. godine. Prema zvaničnim podacima Monstata, u prvom kvartalu 2016. godine BDP je iznosio 696 miliona eura, dok je u istom periodu prethodne godine iznosio 677 miliona eura. Realna stopa rasta BDP-a u prvom kvartalu tekuće godine iznosila je 1,1%. Tokom ovog perioda povećan je obim aktivnosti u građevinarstvu, šumarstvu, promet u maloprodaji, rast većine segmenata saobraćaja, kao i značajan rast dolazaka i noćenja turista. Zabilježen je i porast proizvodnje u prerađivačkoj industriji, dok je u sektorima vađenje ruda i kamena i snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom ostvaren pad proizvodnje u odnosu na prvi kvartal prethodne godine. Procjenjuje se da bi ekonomski rast u 2016. godini mogao iznositi između 3,5% i 4%.

Tabela 1.1

Bruto domaći proizvod ³ - promjena u %			
	2015.	2016.	2017.
BDP – realna stopa	3,2	4,1	4,0

Izvor: Monstat i Ministarstvo finansija

U ovom periodu zabilježen je pad potrošačkih cijena, kako u odnosu na decembar prethodne godine, tako i na godišnjem nivou. Pad cijena u kategoriji prevoz, kao rezultat globalnog smanjenja cijena nafte, i smanjenje cijena velikog broja prehrambenih proizvoda u okviru kategorije hrana i bezalkoholna pića, dale su najveći negativan doprinos padu ukupne godišnje stope inflacije. Istovremeno je zabilježen i rast bruto i neto plata, neznatan rast zaposlenih, ali i značajan rast nezaposlenih lica u prvom kvartalu ove u odnosu na isti period 2015. godine.

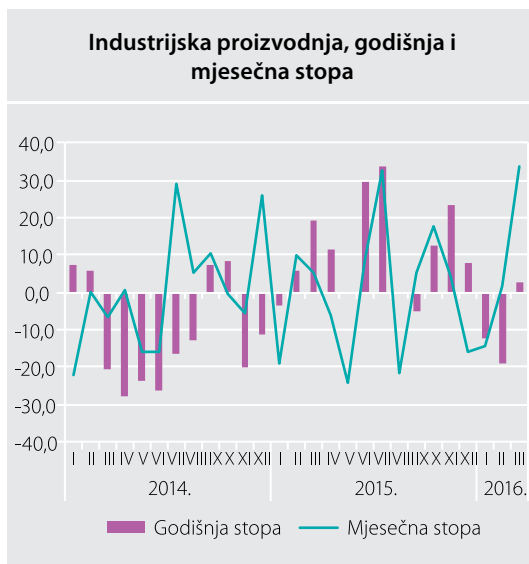
1.2. Djelatnosti

1.2.1. Industrijska proizvodnja

Nakon rasta industrijske proizvodnje u prethodnoj godini, u prvom kvartalu 2016. godine ostvaren je pad fizičkog obima industrijske proizvodnje od 9,2% u odnosu na isti period 2015. godine. Pad proizvodnje je evidentiran u sektorima vađenja ruda i kamena od 43,9% i snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom od 18,9%. Rast proizvodnje zabilježen je u sektoru prerađivačke industrije od 5,2%. Na godišnjem nivou ostvaren je rast ukupne industrijske proizvodnje od 2,9% zbog rasta proizvodnje u sektoru prerađivačka industrija od 12,7%. Godišnji pad je zabilježen u sektorima vađenje ruda i kamena (-55,1%) i snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom (-0,3%). Posmatrano po

³ Za 2015. godinu procjena Monstat-a, sve do objave konačnih podataka u septembru 2016. godine. Za 2016. i 2017. godinu je prognoza Ministarstva finansija iz „Programa ekonomskih reformi za Crnu Goru 2016-2018”.

Grafik 1.1



Izvor: Monstat

mjesecima, pad industrijske proizvodnje ostvaren je u januaru (-14,2%), dok je rast zabilježen u februaru (1,7%) i martu (33,8%).

U prerađivačkoj industriji, tokom prva tri mjeseca 2016. godine u odnosu na isti period prethodne godine, povećana je proizvodnja u pet oblasti prerađivačke industrije (Tabela br. 1.2). Najveći rast je zabilježen u oblasti proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata (109,7%), zbog niske baze u istom periodu 2015. godine i kao rezultat velikih oscilacija u proizvodnji u ovoj oblasti. U istom periodu u jedanaest oblasti zabilježen je pad proizvodnje. Najveći pad je zabilježen u oblasti proizvodnja duvanskih proizvoda (-80,3%)⁴, a najmanji u oblasti proizvodnje namještaja (-1,4%). U prvom kvartalu nisu evidentirane aktivnosti u oblasti popravka i montaža mašina i opreme.

Tabela 1.2

Oblasti prerađivačke industrije, indeksi promjene	
Oblast industrije/ Period	Jan-Mar 2016/Jan-Mar 2015.
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA - ukupno	105,2
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	92,6
Proizvodnja pića	93,3
Proizvodnja duvanskih proizvoda	19,7
Proizvodnja odjevnih predmeta	84,2
Proizvodnja kože i predmeta od kože	66,7
Proizvodi od drveta, plute i sl.	166,3
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	141,0
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	107,9
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	61,5
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	209,7
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	93,3
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	87,3
Proizvodnja osnovnih metala	93,5
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	88,1
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mjestu nepomenute	100,4
Proizvodnja namještaja	98,6
Popravka i montaža mašina i opreme	-

Izvor: Monstat

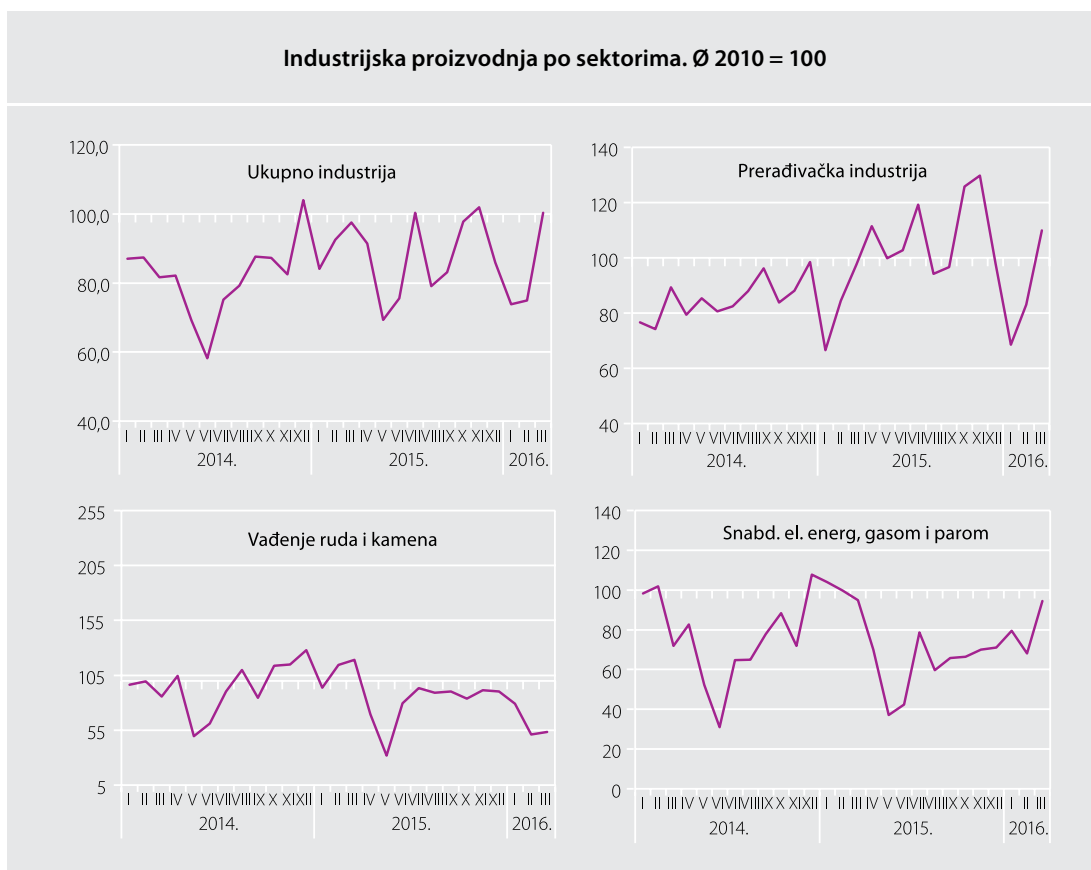
⁴ U martu 2016. nije evidentirana proizvodnja u ovoj oblasti, što djelimično rezultira i ovolikim padom proizvodnje u odnosu na isti period prethodne godine.

Sektor vađenja ruda i kamena bilježi pad proizvodnje od 43,9%. Pad proizvodnje je zabilježen u oblasti vađenja uglja od 36,4%, dok u oblasti vađenje rude metala nije ni zabilježena proizvodnja metala u prvom kvartalu ove godine, što je i rezultiralo padom proizvodnje ukupnog sektora. U oblasti ostalo rudarstvo zabilježen je rast proizvodnje od 10,8%.

Sektor snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom, u prvom kvartalu ove godine, bilježi pad proizvodnje od 18,9% u odnosu na isti period prethodne godine. Proizvodnja električne energije u hidroelektranama značajno je smanjena u januaru ove u odnosu na isti mjesec prethodne godine (HE „Perućica“ je smanjila proizvodnju za 36%, a HE „Piva“ za 47%), dok je bolja hidrološka situacija u februaru uticala na značajan rast nivoa akumulacija⁵, ali je, zbog niske cijene struje na tržištu električne energije, u TE „Pljevlja“ privremeno bila prekinuta proizvodnja.

U cilju povećanja energetske efikasnosti i stvaranja jedinstvenog tržišta električne energije, u Briselu je u februaru potpisan sporazum o uspostavljanju regionalnog tržišta električne energije za Zapadni Balkan. U pitanju je projekat od višestrukog značaja za sve države regiona, a veliku korist od realizacije istog imaće i Crna Gora. Izgradnjom drugog bloka Termoelektrane u Pljevljima, kao i završetkom energetskog podmorskog kabla do Italije, osim povećane energetske sigurnosti, Crna Gora će ostvariti i benefite kroz prodaju viška električne energije, kao i kroz naplatu tranzita struje drugih zemalja preko energetskog kabla sa Italijom.

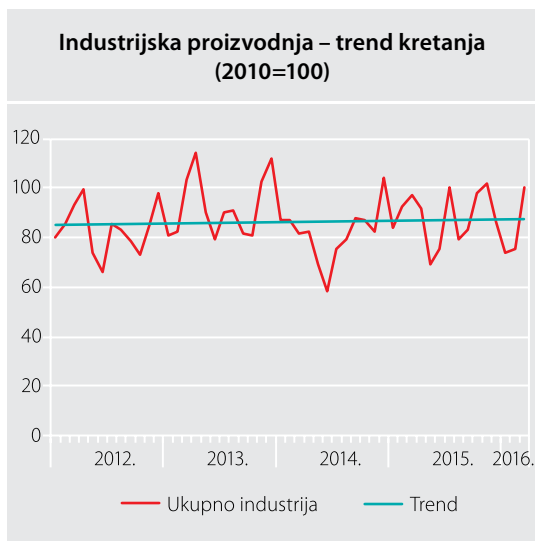
Grafik 1.2



Izvor: Monstat

⁵ Izvor: Elektroprivreda Crne Gore (List „Elektroprivreda“ br. 364. i 365).

Grafik 1.3



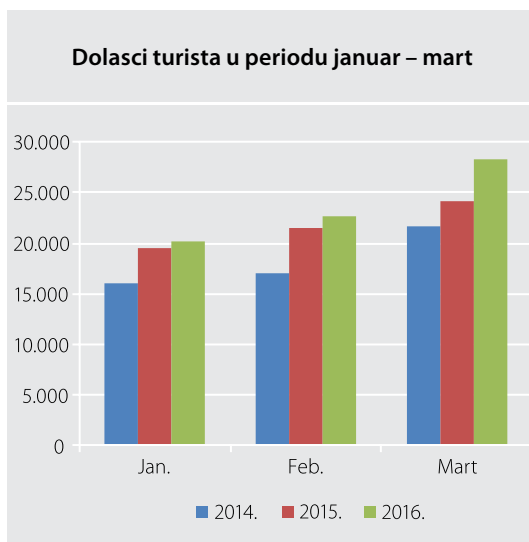
Prateći kretanje industrijske proizvodnje tokom prikazanog perioda primjetan je blago opadajući trend sve do početka 2013. godine, kada dolazi do stagnacije odnosno zaustavljanja opadajućeg trenda i značajnijeg rasta u posljednja dva mjeseca. Industrijska proizvodnja je tokom 2014. godine, sa izrazitim opadajućim fluktuacijama posebno sredinom godine, bilježila skroman godišnji rast u januaru, februaru, septembru i oktobru. U 2015. godini dolazi do rasta ukupne industrijske proizvodnje, dok je u prvom kvartalu 2016. godine evidentiran pad proizvodnje.

1.2.2. Turizam

Značajan rast pokazatelja u turizmu koji je zabilježen u prethodnoj godini nastavljen je i prvom kvartalu 2016. godine, a očekivanja su da će se taj trend zadržati i do kraja godine. Prema podacima Monstata, Crnu Goru je u prva tri mjeseca 2016. godine posjetilo 71.147 turista, što predstavlja rast od 9% u odnosu na isti period prethodne godine. Povećan je broj dolazaka i domaćih (6,1%) i stranih turista (9,9%) u odnosu na prvi kvartal 2015. godine.

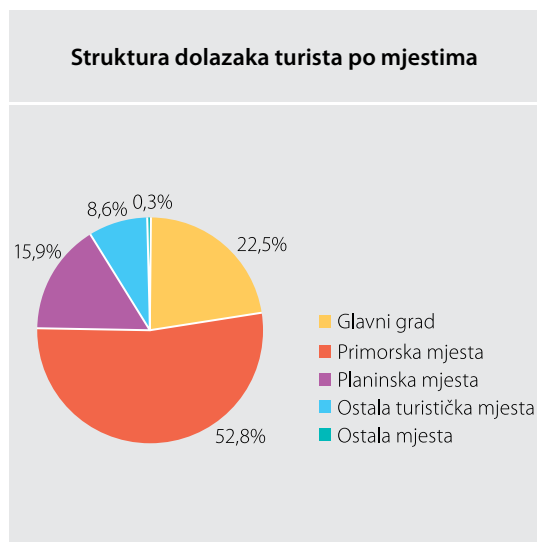
I dalje su primorska mjesta najposjećenija sa učešćem od 52,8% u ukupno ostvarenim dolascima, što predstavlja povećanje od 14,6% u odnosu na isti period prethodne godine. Povećan je i broj dolazaka u glavni grad za 2,5%, i u ostalim turističkim mjestima za 20,9%. Pad dolazaka od 2,9% evidentiran je u planinskim mjestima, kao rezultat nepovoljnih vremenskih prilika za normalno funkcionisanje

Grafik 1.4



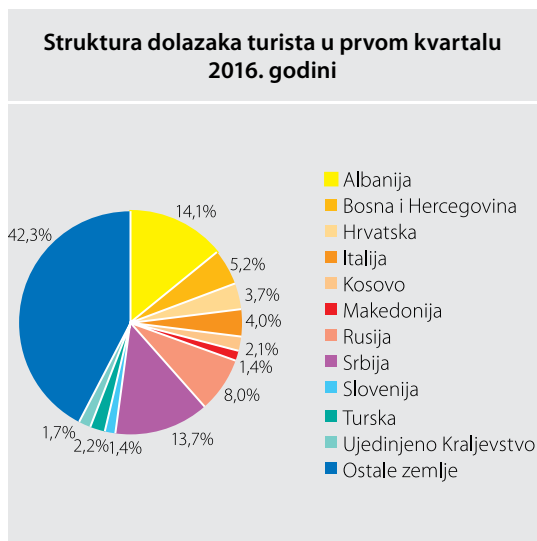
Izvor: Monstat

Grafik 1.5



Izvor: Monstat

Grafik 1.6



Izvor: Monstat

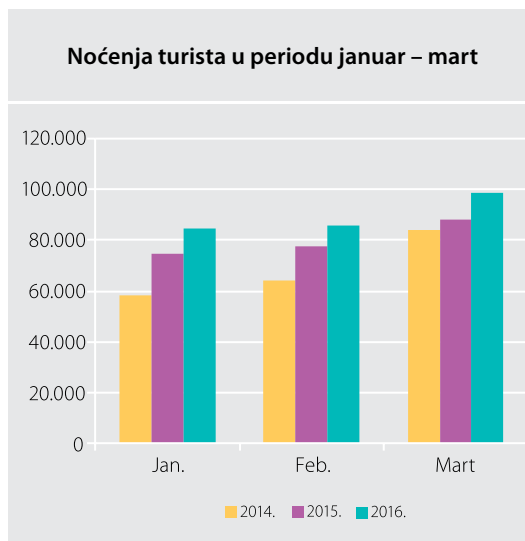
skijališta, kao glavne turističke ponude u planinskoj oblasti u zimskoj turističkoj sezoni. U ostalim mjestima zabilježen je pad od 1,5%.

U strukturi dolazaka stranih turista u ukupnim dolascima, najzastupljeniji su bili turisti iz Albanije (14,1%), Srbije (13,7%) i Rusije (8%) (grafik br. 1.6)

U prvom kvartalu 2016. godine nastavljen je trend dvocifrenog rasta ukupnog broja noćenja iz prethodne godine. Naime, ostvareno je 269.206 noćenja, što je za 11,9% više u odnosu na isti period prethodne godine. Od ukupnog broja noćenja domaći turisti su ostvarili 59.295 noćenja, što je za 1,8% više nego u prvom kvartalu 2015. godine, dok su strani turisti ostvarili 209.911 noćenja, što predstavlja rast od 15,2%. U ovom periodu najveći rast noćenja od 17,8% je zabilježen u primorskim mjestima, koja inače čine 72,5% ukupno ostvarenih noćenja. Rast bilježe i ostala mjesta za 8,3%, i glavni grad za 3,6%. Broj noćenja u planinskim mjestima smanjen je za 1,2%, a u ostalim turističkim mjestima za 9%.

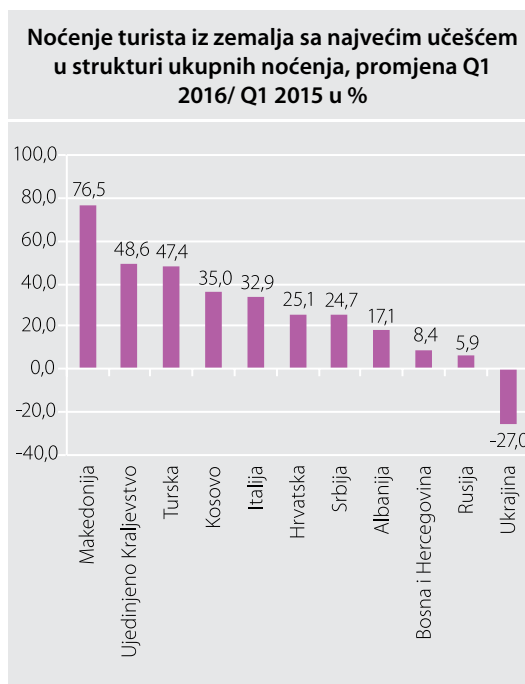
U strukturi noćenja značajano učešće od 39,9% u prvom kvartalu imali su turisti iz zemalja regiona i svi su ostvarili veći broj noćenja u odnosu na isti period prethodne godine (grafik br. 1.8). Uprkos rusko-ukrajinskoj krizi koja je uticala na smanjenje priliva turista iz Rusije u većini evropskih zemalja, u Crnoj Gori je u prvom kvartalu i dalje evidentan rast noćenja iz ove zemlje od 5,9%, dok su turisti iz Ukrajine zabilježili pad noćenja od 27%.

Grafik 1.7



Izvor: Monstat

Grafik 1.8



Izvor: Monstat

Tokom prvog kvartala 2016. godine nastavljena je promocija nacionalne turističke ponude na međunarodnim sajmovima.

Tabela 1.3

Sajmovi i prezentacije na kojima je predstavljena Crna Gora u prvom kvartalu 2016. godine	
Sajamske prezentacije	Termin održavanja
Vakantebeurs - Utreht	12 – 17. januar
Ferien 2016 – Beč	14 – 17. januar
CMT - Štuttgart	16 – 17. januar
EMITT 2016 – Istanbul	28 – 31. januar
IFT - Beograd	17 – 21. februar
„Holiday World“ – Prag	19 – 22. februar
„Freizeit erleben“ Nürnberg	24 – 28. februar
FERIE FOR ALLE - Herning	26 – 28. februar
„UTAZAS 2016“ Budimpešta	26. feb – 02. mart
ITB 2016 - Berlin	9 – 13. mart
„MITT 2016“ – Moskva	23 – 26. mart
„UITT 2016“ - Ukrajina	30. mart – 1. april

Izvor: Ministarstvo održivog razvoja i turizma i NTO CG

Direktan doprinos turizma i putovanja BDP-u Crne Gore, prema prognozama Svjetskog savjeta za turizam i putovanja objavljenih u martu, trebao bi da poraste za 6,9% u 2016. godini. Ovim se Crna Gora svrstava u prvih pet zemalja prema prognozi rasta direktnog doprinosa turizma i putovanja BDP-u u ovoj godini⁶. U Izvještaju se navodi da bi ukupan doprinos turizma i putovanja BDP-u u 2016. godini mogao porasti za 6,6%, dok bi prosječna godišnja stopa rasta ukupnog doprinosa turizma i putovanja do 2026. godine iznosila 6%.

Boks 1.1 – Turizam – nastavak trenda rasta u Evropi

Evropsko tržište i pored nekoliko bezbjedonosnih problema sa kojima se suočavalo i povećanog rizika u putovanjima zabilježilo je dobar početak u 2016. godini u turizmu. Prema izvještaju Evropske komisije za putovanja (*European Tourism in 2016: Trend & Prospects Q1/2016*), ponovljen je ostvareni rast međunarodnih dolazaka iz prethodne godine od 5%.

Većina evropskih zemalja u prvim mjesecima 2016. godine bilježi povećanje međunarodnih dolazaka i noćenja turista, kao rezultat ekonomskog oporavka eurozone, smanjenja cijena goriva i povoljnog deviznog kursa. Međutim, migrantska kriza i povećana opasnost od terorizma, uticale su da mnoge zemlje ponovo uvedu određene granične kontrole unutar šengenskog prostora. S obzirom da tri četvrtine evropskih putovanja obuhvata prekogranična putovanja između zemalja Šengena, smatra se da bi ukidanjem šengenske zone i uvođenjem dodatnih kontrola na granicama smanjio dolazak turista u ovaj region za oko 2% na godišnjem nivou⁷.

⁶ Izvor: World Travel & Tourism Council (WTTC) - Travel & Tourism ECONOMIC IMPACT 2016 MONTENEGRO

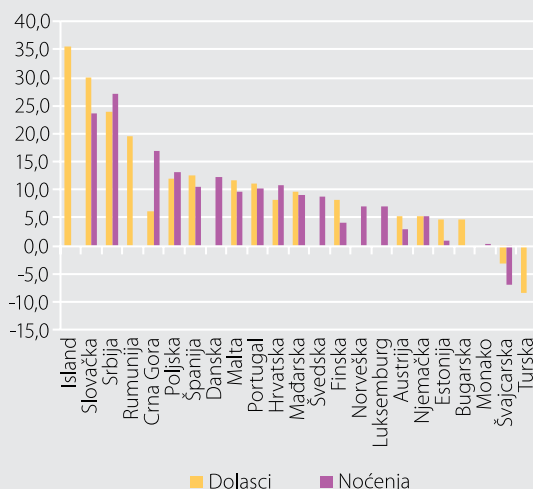
⁷ Izvor: European Tourism in 2016: Trend & Prospects (Q1/2016)

Posmatrane zemlje Evrope, osim Švajcarske i Turske, bilježe rast dolazaka turista početkom 2016. godine u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Kao i prethodnih godina, Island je i dalje predstavlja evropsku destinaciju koja bilježi najveći rast dolazaka stranih turista koji iznosi 35,5% u prva tri mjeseca 2016. godine. Slovačka je u januaru 2016. zabilježila rast broja dolazaka turista za 30,1%, dok je rast noćenja iznosio 23,5%. Rast broja turista u prva dva mjeseca 2016. godine zabilježen je i u Srbiji i Rumuniji, na šta je najviše uticao rast dolazaka turista sa tržišta EU. Precijenjenost švajcarskog franka uticao je da u prva dva mjeseca ove godine u odnosu na isti period prethodne Švajcarska zabilježi pad dolazaka i noćenja za 3,1% odnosno 6,8%, respektivno. U Turskoj je u prva dva mjeseca ove godine zabilježen pad međunarodnih dolazaka turista, što je najviše rezultat političkih nemira i povećane opasnosti od terorizma.

U Crnoj Gori nastavljen je značajan rast dolazaka i noćenja turista iz prethodne godine. Rast dolazaka od 9% i noćenja za 11,9% u prvom kvartalu značajno je iznad evropskog prosjeka. (U grafiku 1. za Crnu Goru je podatak za prva dva mjeseca).

Grafik 1

Dolasci i noćenja stranih turista u zemljama Evrope, % promjena



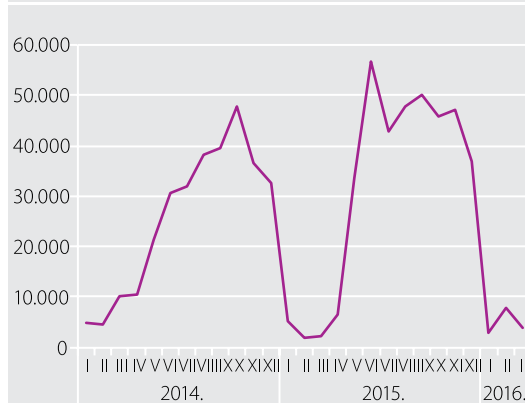
Izvor: TourMIS, * podaci variraju (Jan-Mart) po zemljama

1.2.3. Šumarstvo

Trend rasta proizvodnje šumskih sortimenata koji je zabilježen u prethodnom trogodišnjem periodu nastavljen je i u prvom kvartalu 2016. godine. Proizvedeno je ukupno 14.618 m³ šumskih sortimenata, što predstavlja značajan rast od 62,6%⁸ u odnosu na prvi kvartal 2015. godine. Kako bi se i u narednom periodu adekvatno zaštitio i valorizovao šumski potencijal u Crnoj Gori i obezbijedio kontinuitet održivog gazdovanja šumskim resursima, u martu je usvojen Program gazdovanja šumama za 2016. godinu.

Grafik 1.9

Proizvodnja šumskih sortimenata, m³



Izvor: Monstat

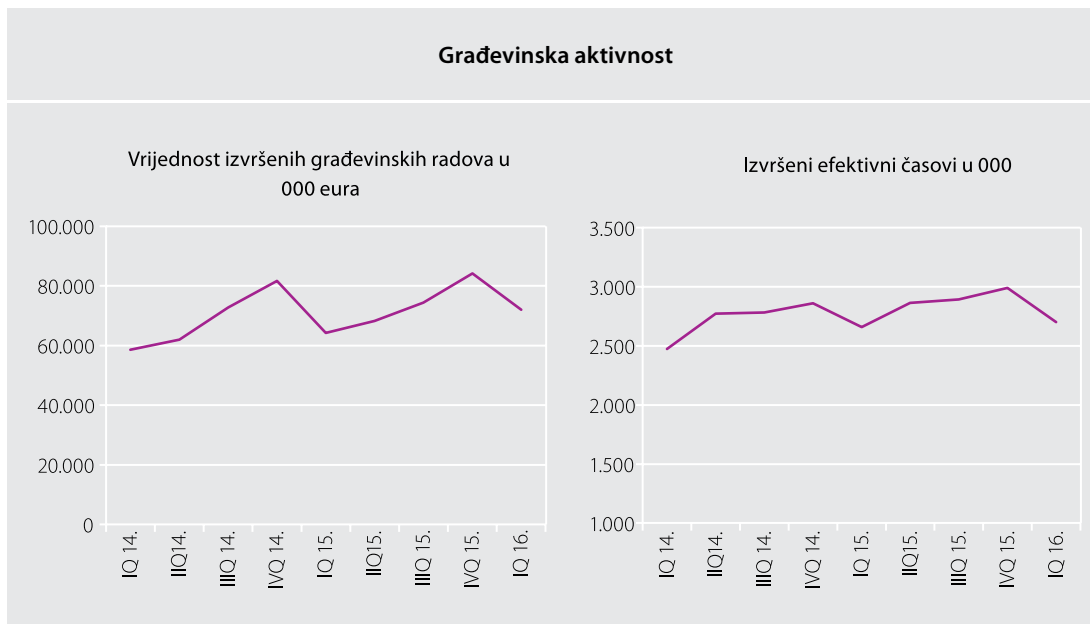
⁸ Iskazano ponderisanim indeksom, a neponderisanim je proizvodnja veća za 58,1% za isti period.

1.2.4. Građevinarstvo

Pozitivni rezultati u sektoru građevinarstva zabilježeni u prethodnoj godini nastavili su trend i u prvom kvartalu 2016. godine. Inteziviranje radova na prvoj dionici autoputa Smokovac-Mateševo, kao i realizacija projekta „Rješavanja stambenih potreba građana po povoljnim uslovima – Projekat 1000+“ trebalo bi i u narednom periodu da doprinese rastu pokazatelja u ovom sektoru. Vrijednost izvršenih građevinskih radova u prvom kvartalu ove godine iznosila je 72,1 milion eura i bila je viša za 12,3% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada veća za 1,5%.

Prema evidenciji Monstata, vrijednost novih ugovora na zgradama iznosila je 18,7 miliona eura, što predstavlja rast od 284,5%, dok je vrijednost novih ugovora na ostalim građevinama iznosila 8,4 miliona, odnosno 80% više u odnosu na prvi kvartal 2015. godine.

Grafik 1.10



Izvor: Monstat

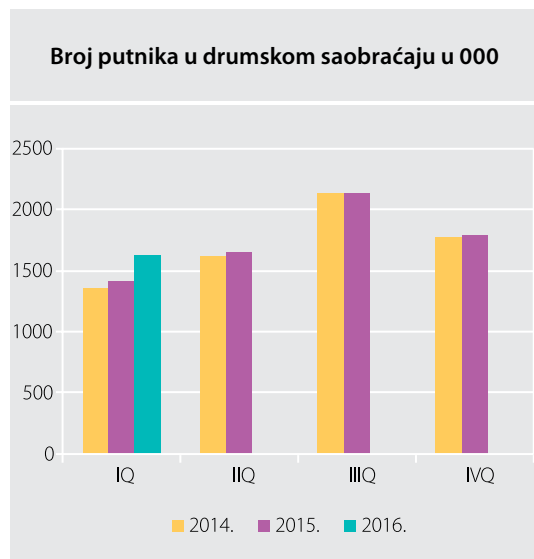
1.2.5. Saobraćaj

Većina vidova saobraćaja u prvom kvartalu zabilježila je rast prevoza u odnosu na isti period prethodne godine. Prema podacima Monstata, u prvom kvartalu 2016. godine, u drumskom saobraćaju prevezeno je 15,4%⁹ više putnika nego u istom periodu prethodne godine, dok je prevoz robe veći za 14,2%¹⁰.

⁹ Izraženo preko broja prevezenih putnika, a preko putničkih km rast prevoza putnika od 1%.

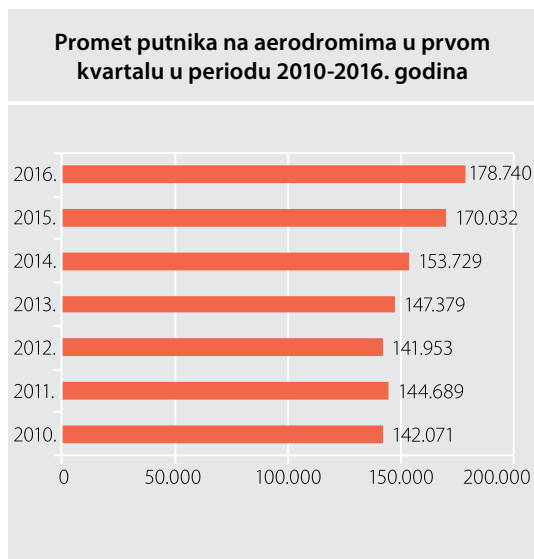
¹⁰ Izraženo preko prevezene robe u hiljadama tona, a preko tonskih km rast prevoza robe od 3,3%.

Grafik 1.11



Izvor: Monstat

Grafik 1.12



Izvor: Monstat

U željezničkom saobraćaju je u prvom kvartalu ove godine prevoz putnika veći za 12,9%¹¹, dok je prevoz robe manji za 13,3%¹² u odnosu na isti kvartal prethodne godine.

Tokom prvog kvartala 2016. godine, u vazdušnom saobraćaju prevezeno je 178.740 putnika, što je za 5,1% više nego u prvom kvartalu prethodne godine, dok je prevoz robe ostao na istom nivou. Ostvareni promet putnika na aerodromima najveći je u poređenju sa uporednim periodom (prvi kvartal) u prethodnih pet godina. To je dobrim dijelom rezultat bolje avio povezanosti Crne Gore, a uvođenje novih letova low cost avio kompanija koji su već uspostavljeni ili se najvjljuju doprinijeće daljem porastu prometa putnika u predstojećoj sezoni.

Ukupni promet u lukama iznosio je 256.578 tona, i bio je manji za 16% u poređenju sa prvim kvartalom prethodne godine, pri čemu se pogoršala i struktura prometa jer se na izvoz odnosilo 40,9%, a na uvoz 59,1%. Izvoz je u ovom periodu smanjen za 32,2%, a uvoz povećan za 1,4%.

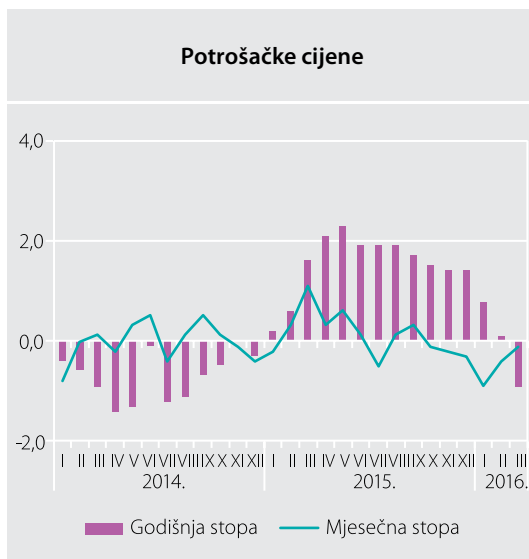
1.3. Cijene

Inflacija u Crnoj Gori, mjerena potrošačkim cijenama, u martu je, u odnosu na decembar 2015. godine iznosila -1,3%. Pad cijena je najvećim dijelom rezultat globalnog smanjenja cijena nafte, koje su uticale na pad cijena u kategoriji *prevoz* (-2,9%), kao i pada cijena većeg broja prehrambenih proizvoda u okviru kategorije *hrana i bezalkoholna pića* (-2,0%). Posmatrajući kretanje cijena na mjesečnom nivou, pad potrošačkih cijena zabilježen je u sva tri mjeseca i to u januaru (-0,9%), februaru (-0,4%) i u martu (-0,1%). Prosječna stopa potrošačkih cijena (prva tri mjeseca 2016. godine u odnosu na isti period prethodne godine) iznosila je 0%, a cijene su na godišnjem nivou bile niže za 0,9%.

¹¹ Izraženo preko prevezenih putnika u hiljadama, a preko putničkih kilometara povećanje je 16,1%.

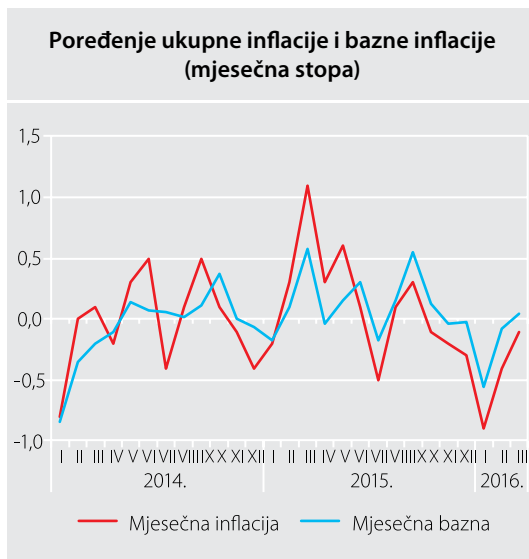
¹² Izraženo preko hiljada tona, a izraženo tonskim kilometrima smanjenje je iznosilo 28,2%.

Grafik 1.13



Izvor: Monstat

Grafik 1.14



Izvor: Monstat i kalkulacija CBCG

Najveći pad cijena, tokom prvog kvartala, zabilježen je u kategoriji prevoz od 2,9%, pri čemu su najviše smanjene cijene goriva i maziva za 6,3%, dok je najveći negativan doprinos ukupnoj inflaciji (-0,7 p.p.) ostvarila kategorija *hrana i bezalkoholna pića* sa padom od 2%. U okviru ove kategorije, najviše su snižene cijene povrća (-9,2%), voća (-6,7%), mesa (-1,8%), dok su najviše porasle cijene ulja i masti i bezalkoholnih pića za po 0,7%. Tokom ovog perioda smanjene su cijene u kategoriji *odjeća i obuća* za 2,5%, zbog pada cijena odjeće od 3,5% i obuće od 1,2%, zatim u kategorijama *hoteli i restorani* za 0,7%, *ostala dobra i usluge* za 0,4% i *stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva* za 0,3%. Rast cijena zabilježen je u kategorijama *zdravlje* za 0,7%, *alkoholna pića i duvan i namještaj, oprema za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana* od po 0,1%. U kategorijama *komunikacije, rekreacija i kultura i obrazovanje* nije bilo promjena cijena u martu ove godine u odnosu na decembar 2015. godine.

Mjesečna **bazna** inflacija je tokom sva tri mjeseca prvog kvartala 2016. godine imala viši nivo od zvanične mjesečne inflacije. Bazna inflacija imala je pozitivnu stopu samo u martu, dok je zvanično objavljena mjesečna inflacija imala sva tri mjeseca negativnu stopu.

Godišnja inflacija u martu ove godine iznosila je -0,9%, dok je godišnja inflacija mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena iznosila -0,5%. Pad cijena, na godišnjem nivou, u kategoriji *hrana i bezalkoholna pića* od 2,5% dao je najveći doprinos padu ukupne godišnje stope (-0,9 p.p.). U Euro zoni godišnja inflacija iznosila je 0%, pri čemu su najveći uticaj na inflaciju imale cijene lož ulja sa godišnjim padom od 26,5%, cijene goriva za transport sa padom od 12,7% i cijene

gasa čiji je pad iznosio 5,1%, odnosno cijene paket aranžmana za odmor koje su zabilježile godišnji rast od 5,7%, cijene usluga u restoranima i kafeima sa godišnjim rastom od 1,5% i sl.

Cijene kategorija *hrana i bezalkoholna pića* i *prevoz* u Crnoj Gori dale su najveći doprinos padu godišnje inflacije, a negativne stope u ovim kategorijama zabilježene su i u zemljama regiona, što se vidi na grafiku br. 1.15. Najveći godišnji pad cijena kategorije prevoz zabilježen je u Bosni i Hercegovini 8,2% i Hrvatskoj 7,5%, dok je najveći pad cijena u kategoriji *hrana i bezalkoholna pića* zabilježen u Crnoj Gori (-2,5%) i Hrvatskoj (-2%).

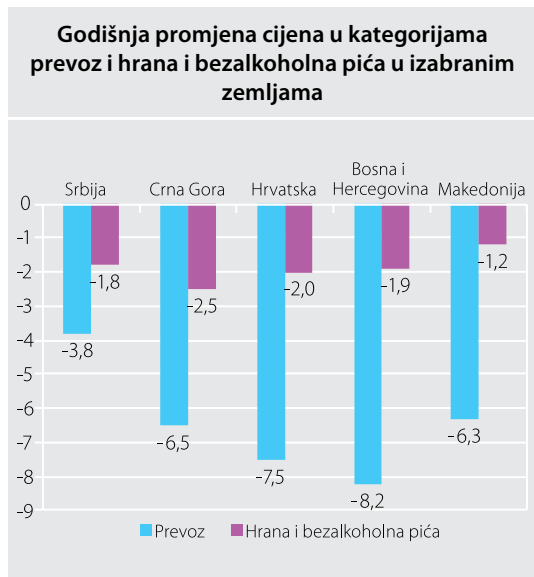
Tabela 1.4

Doprinos pojedinih kategorija ukupnoj inflaciji ¹³				
	Ponderi	III 16/ XII 15	Stopa	Doprinos
	1000	98,7	-1,3	-1,3
HRANA I BEZALKOHOLNA PIĆA	351,7	98,0	-2,0	-0,7
ALKOHOLNA PIĆA I DUVAN	38,6	100,1	0,1	0,0
ODJEĆA I OBUĆA	85,1	97,5	-2,5	-0,2
STANOVANJE, VODA, STRUJA, GAS I DRUGA GORIVA	155,3	99,7	-0,3	-0,1
NAMJEŠTAJ, OPREMA ZA DOMAĆINSTVO I RUTINSKO ODRŽAVANJE STANA	41,2	100,1	0,1	0,0
ZDRAVLJE	40,9	100,7	0,7	0,0
PREVOZ	107,0	97,1	-2,9	-0,3
KOMUNIKACIJE	49,9	100,0	0,0	0,0
REKREACIJA I KULTURA	33,2	100,0	0,0	0,0
OBRAZOVANJE	19,3	100,0	0,0	0,0
HOTELI I RESTORANI	31,3	99,3	-0,7	0,0
OSTALA DOBRA I USLUGE	46,5	99,6	-0,4	0,0

Izvor: Monstat i CBCG kalkulacije

U prva dva mjeseca 2016. godine došlo je do pada cijena nafte u odnosu na posljednji kvartal prethodne godine, dok je cijena nafte u martu ove godine neznatno veća u odnosu na decembar prethodne godine. Cijena referentne korpe OPEC-a je u prvom kvartalu, u prosjeku, iznosila 30,0 USD/barel, što je za 24,6% manje u odnosu na prosječnu cijenu iz posljednjeg kvartala prethodne godine. Prosječna cijena brenta u prvom kvartalu je bila 33,9 USD/barel, što je za 22,4% manje u odnosu na prosječnu cijenu iz posljednjeg kvartala prethodne godine. Najniža cijena brenta tokom prvog kvartala ove godine zabilježena je u januaru i bila je niža za 19,4% od cijene iz decembra 2015. godine. Posmatrajući po kvartalima, prosječna cijena brenta je u prvom kvartalu ove godine zabilježila najmanji nivo od prvog kvartala 2004. godine (kada je iznosila 31,9 USD/barel). Nizak nivo cijena nafte na svjetskim tržištima u prvom kvartalu rezultat je elastične ponude država koje nisu članice OPEC-a, rasta Iranskog izvoza nafte i slabe sezone tražnja za ovim energentom. Prema najnovijim prognozama Svjetske banke očekuje se da će prosječna cijena nafte u 2016. godini, iznositi 41 USD/barel¹⁴.

Grafik 1.15

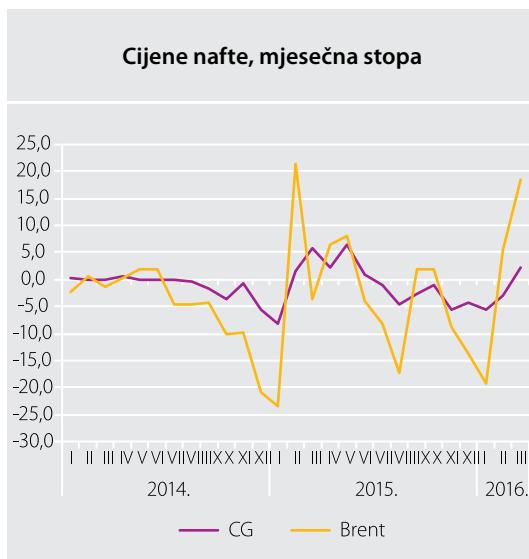


Izvor: Monstat i zavodi za statistiku izabranih zemalja

¹³ Napominjemo da se, i pored indeksnih promjena, doprinos učešća pojedinih kategorija zbog ponderacione strukture evidentira tek na drugoj, odnosno trećoj decimali.

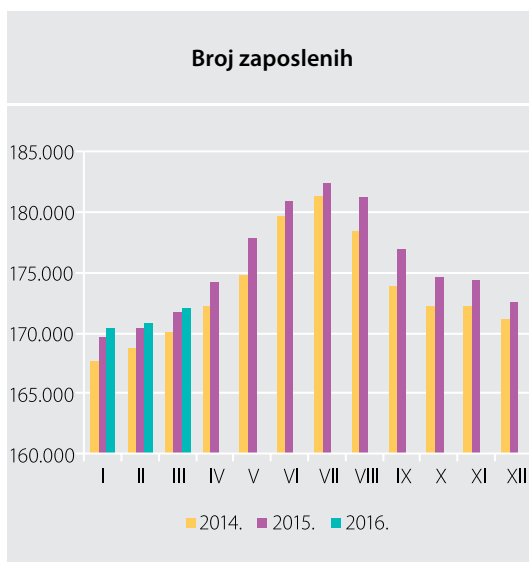
¹⁴ Izvor: World Bank: „Commodity Markets Outlook“, april 2016. godine

Grafik 1.16



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

Grafik 1.17



Izvor: Monstat

Cijene proizvođača industrijskih proizvoda su u martu u odnosu na decembar 2015. godine zabilježile pad od 0,3%, zbog pada cijena u sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom od 1%, dok su cijene u prerađivačkoj industriji zabilježile rast od 0,1%, a cijene u sektoru vađenja ruda i kamena su ostale nepromijenjene. Na godišnjem nivou cijene proizvođača industrijskih proizvoda su ostale nepromijenjene.

1.4. Tržište rada

U posljednjih pet godina zabilježen je trend rasta prosječnog broja zaposlenih, koji je nastavljen i u prvom kvartalu 2016. godine. Broj zaposlenih u prvom kvartalu, u prosjeku je iznosio 171,151 i bio je viši za 0,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Deset od ukupno devetnaest sektora bilježi rast broja zaposlenih, pa je posmatrano po pojedinim sektorima, najveći rast zabilježen u sektoru umjetnost, zabava i rekreacija (5,4%), građevinarstvo (4,8%), saobraćaj i skladištenje (4,3%), informisanje i komunikacije (3,5%), administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (2,8%) i finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja (2,7%). Najveći pad broja zaposlenih zabilježen je u sektoru vađenje ruda i kamena (-17,2%), poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo (-6,5%), prerađivačka industrija (-4,6%) i sektoru poslovanje sa nekretninama (2,8%).

Posmatrajući strukturu zaposlenih, tokom prva tri mjeseca ove godine, prikazanu preko devetnaest sektora, uočava se da je najviše zaposlenih u sektoru trgovine (20,7%) i državne uprave (12,2%), dok je najmanje zaposlenih u sektoru vađenje ruda i kamena (0,9%) i sektoru poslovi sa nekretninama (1%).

Broj registrovanih nezaposlenih lica u prvom kvartalu ove godine, u prosjeku, iznosio je 42.071, odnosno 19,9% više nego u istom periodu prethodne godine, što je i dalje najvećim dijelom posljedica primjene Zakona o dopunama Zakona o socijalnoj i dječjoj zaštiti koja je dovela do porasta broja prijavljenih žena na evidenciji Zavoda za zapošljavanje. U martu 2016. godine broj nezaposlenih se povećao za 6% u odnosu na decembar 2015.

Grafik 1.18

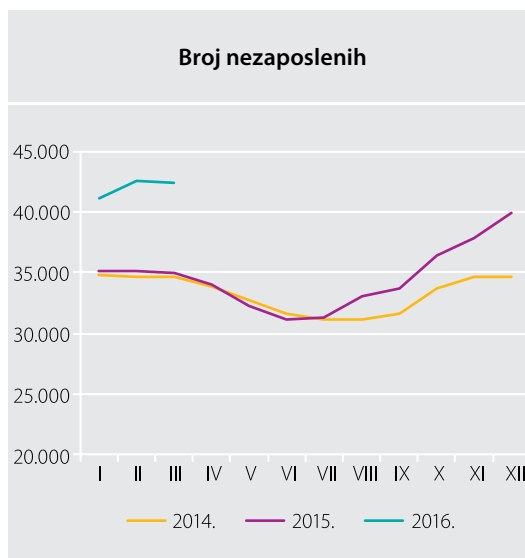


Izvor: Monstat

U cilju poboljšanja stanja na tržištu rada neophodno je koristiti i sredstva predviđena Instrumentima pretpristupne podrške (IPA II do 2020) koja su namijenjena za oblast obrazovanja, zapošljavanja i socijalnu politiku. Stoga je u martu održana konferencija povodom obilježavanja početka IPA projekta „Aktivne mjere tržišta rada za zapošljivost“, a koji će trajati dvadeset mjeseci. Svrha projekta je razvijanje mehanizama u cilju jačanja efikasnosti mjera aktivne politike zapošljavanja u Crnoj Gori, kao i pružanja pomoći nezaposlenim licima olakšanjem pristupa na tržište rada.

Prema podacima Zavoda za zapošljavanje stopa nezaposlenosti, u martu, iznosila je 18,28% i viša je za 3,24 p.p. od stope nezaposlenosti iz marta prethodne godine. Drugu stopu nezaposlenosti objavljuje Monstat na kvartalnom nivou, a na osnovu Ankete o radnoj snazi koja je usaglašena sa preporukama Eurostat-a. Kretanje ove dvije stope prikazano je na grafiku br. 1.20.

Grafik 1.19



Izvor: Zavod za zapošljavanje RCG

Grafik 1.20



Izvor: Monstat i Zavod za zapošljavanje

Prema posljednjim raspoloživim podacima stopa nezaposlenosti mladih (od 15 do 24 godine), za 2015. godinu, je i dalje visoka i iznosila je 37,6%¹⁵, stoga se nizom programa i projekata nastoji smanjiti nezaposlenost mlade populacije. Jedan od njih je otpočet u februaru u saradnji sa Međunarodnom organizacijom rada (ILO - *International Labour Organization*). Ovaj projekat pod nazivom „Jačanje zapošljivosti mladih u Crnoj Gori“, zasnovan je na Konceptu zapošljavanja mladih u okviru fonda „Delivering Results Together“ Razvojne grupe Ujedinjenih Nacija (UNDG). Kroz aktivnosti predviđene projektom, omogućiće se ekspertska podrška UN sistema u Crnoj Gori u unapređenju perfromansi mladih ljudi, kvalitetnom prelasku na tržište rada, kako bi se smanjile disproporcije između perfromansi obrazovnog sistema i traženih profila na tržištu rada i kreirala tkz. „Bijela knjiga o zapošljavanju mladih“.

Zarade

U prva tri mjeseca prosječna zarada u Crnoj Gori iznosila je 737 eura i bila je viša za 1,4% u odnosu na isti period prethodne godine. Prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila je 490 eura, što je za 2,1% više od prosječne zarade bez poreza i doprinosa iz istog perioda prethodne godine. Najveće zarade bez poreza i doprinosa zabilježene su u sektoru *finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja* (902 eura), *snabdijevanja električnom energijom* (864 eura), *poslovanje sa nekretninama* (755 eura), *informisanje i komunikacije* (682 eura), dok najmanju zaradu bilježe zaposleni u sektoru *administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti* (310 eura). Najveći rast zarada bez poreza i doprinosa zabilježen je u sektoru *poslovanje sa nekretninama* 18,5%, dok su najmanje rasle zarade u sektoru *umjetnost, zabava i rekreacija* 0,3%. Pad zarada bez poreza i doprinosa evidentiran je u četiri sektora, pri čemu je najveći pad zabilježen u sektoru *administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti* 12,7%, a najmanji pad u sektoru *trgovina na veliko i trgovina na malo* 0,6%.

¹⁵ Izvor: Monstat - *Anketa o radnoj snazi* – 2015

Tabela 1.5

Prosječna zarada bez poreza i doprinosa, po sektorima			
	Zarade bez poreza i doprinosa		Indeks
	Ø I - III 15.	Ø I - III 16.	Ø I-III 16. Ø I-III 15.
UKUPNO	480	490	102,1
Poljoprivreda, sumarstvo i ribarstvo	489	550	112,5
Vađenje ruda i kamena	579	614	106,0
Prerađivačka industrija	439	446	101,6
Snabdijevanje električnom energijom	831	864	104,0
Snabdijevanje vodom, upravljanje ot	472	452	95,8
Građevinarstvo	436	450	103,2
Trgovina na veliko i trgovina na malo	340	338	99,4
Saobracaj i skladištenje	494	498	100,8
Usluge smjestaja i ishrane	403	388	96,3
Informisanje i komunikacije	661	682	103,2
Finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	878	902	102,7
Poslovanje sa nekretninama	637	755	118,5
Strucne, naučne i tehničke djelatno	399	411	103,0
Administrativne i pomoćne usluzne	355	310	87,3
Državna uprava i odbrana, obav. soc.	509	539	105,9
Obrazovanje	459	474	103,3
Zdravstvena i socijalna zaštita	484	494	102,1
Umjetnost, zabava i rekreacija	381	382	100,3
Ostale usluzne djelatnosti	386	414	107,3

Izvor: Monstat

Boks 1.2 – Prosječne plate po zemljama bivše Jugoslavije, mart 2016. godine

Podaci o prosječnim platama u martu 2016. godine pokazuju značajne razlike po pojedinim zemljama bivše Jugoslavije. Zarade bez poreza i doprinosa u svim posmatranim zemljama, Sloveniji, Hrvatskoj, Crnoj Gori, Bosni i Hercegovini, Srbiji i Makedoniji bilježe rast u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Najveći nominalni rast neto zarada na godišnjem nivou bilježi Srbija sa rastom od 6,4%, zatim Makedonija 3%, Crna Gora 2,5%, Slovenija 2,2%, Hrvatskoj 1,9% i u Bosni i Hercegovini rast od 1,2%. Slovenija je po neto iznosu prosječne plate i dalje na prvom mjestu, zatim ide Hrvatska, dok je Crna Gora po prosjeku neto plate ispred Bosne i Hercegovine, Srbije i Makedonije.

Tabela 1

Plate u zemljama bivše Jugoslavije, u eurima (rangiranje prema neto iznosu)

Zemlja	Neto plate	Bruto plate
Slovenija	1.034	1.593
Hrvatska	756	1.034
Crna Gora	488	734
Bosna i Hercegovina	431	669
Srbija	373	513
Makedonija	357	525

Izvor: zavodi za statistiku i centralne banke navedenih zemalja

MONETARNA KRETANJA

02

Bankarsko tržište je u prvom kvartalu 2016. godine bilo visoko likvidno. Ukupna likvidna aktiva je na kraju posmatranog perioda iznosila 754,5 miliona eura, bilježeći rast od 29,3% na godišnjem nivou.

Bilansna suma banaka je u prvom kvartalu 2016. godine imala opadajući trend, ali je bila na nivou većem nego godinu dana ranije. Rast na strani aktive su tokom prvog kvartala zabilježila samo potraživanja po osnovu HOV, dok su sve ostale stavke bilježile pad. Na strani pasive, samo je ukupan kapital banaka povećan u odnosu na kraj prethodne godine, dok sve ostale stavke bilježe pad.

Ukupni krediti banaka su tokom prva tri mjeseca tekuće godine imali opadajući trend, i bili su za 0,5% niži u odnosu na kraj prethodne godine. Međutim, ključni korisnici kredita – sektor privrede i stanovništva bilježili su stope rasta kredita u ovom periodu, i to za 0,4% i 1,5% respektivno. Iako ukupni krediti banaka bilježe pad u posmatranom periodu, podaci o novoodobrenim kreditima ukazuju na intenziviranje kreditne aktivnosti. Tako su ukupni novoodobreni krediti tokom prvog kvartala iznosili 250 miliona eura, i bili su za 59,7 miliona eura ili 31,4% veći u odnosu na isti period prethodne godine. Godišnji rast novoodobrenih kredita u posmatranom periodu bilježe oba ključna sektora – privreda (51,3%) i stanovništvo (37,5%).

Bankarski portfolio i dalje bilježi poboljšanje kvaliteta, pri čemu je evidentno značajno smanjenje iznosa nekvalitetnih kredita i njihovog učešća u ukupnim kreditima banaka. Na kraju posmatranog perioda, nekvalitetni krediti su iznosili 284,7 miliona eura, i bili su za 5% niži nego na kraju 2015. godine. Nekvalitetni krediti su činili 11,99% ukupnih kredita na marta tekuće godine, što predstavlja pad učešća u ukupnim kreditima od 0,58 p.p. u odnosu na kraj 2015. godine.

Razduživanje banaka je nastavljeno i u prvom kvartalu 2016. godine. Međutim, potreba za ovim izvorom finansiranja banaka postaje sve manja, usljed povećanja depozita kao dominantnog izvora finansiranja banaka u proteklom godinama i visokog iznosa likvidnih sredstava.

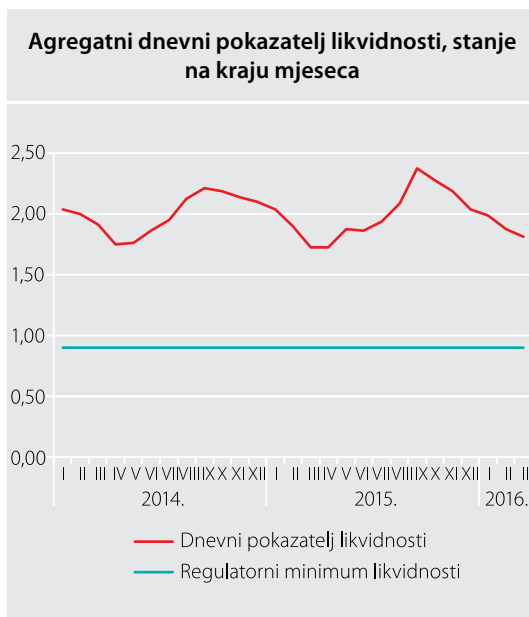
Kapital banaka je u odnosu na kraj 2015. godine povećan za 1,7%, a bankarski sistem Crne Gore u ovom periodu karakteriše visok nivo solventnosti, sa koeficijentom solventnosti od 15,74% na kraju prvog kvartala tekuće godine. Na rast kapitala tokom posmatranog perioda najveći uticaj imali su zabilježen pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 6,6 miliona eura i dokapitalizacija jedne banke u martu.

Prosječne ponderisane efektivne aktivne i pasivne kamatne stope na ukupne kredite i depozite banaka su tokom posmatranog perioda imale opadajući trend i na kraju prvog kvartala tekuće godine dostižu svoje istorijski minimalne vrijednosti (8,32% i 1,16% respektivno). Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na novoodobrene kredite banaka je tokom posmatranog perioda bilježila oscilacije u kretanju, ali je na kraju perioda iznosila 8,04% i bila na neznatno nižem nivou u odnosu na kraj 2015. godine.

2.1. Banke

2.1.1. Likvidnost banaka

Grafik 2.1



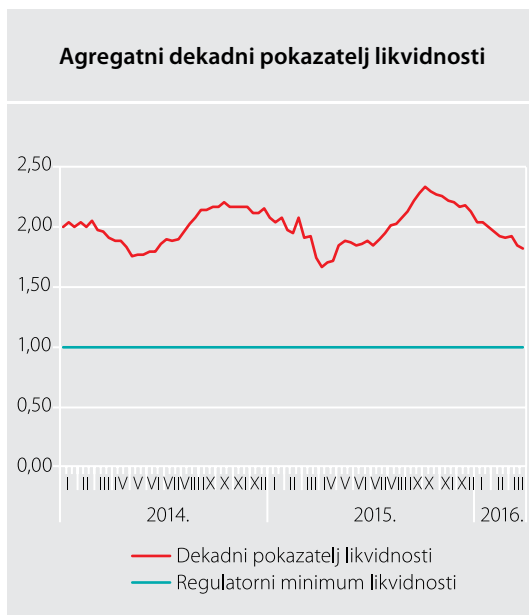
Izvor: Dnevni izvještaji banaka

Bankarski sektor Crne Gore tokom prvog kvartala 2016. godine karakteriše visok nivo likvidnosti. Prema osnovnim pokazateljima likvidnosti, sve banke su u ovom periodu uredno izmirivale svoje tekuće obaveze i imale su dnevne i dekadne koeficijente likvidnosti iznad propisanog minimuma¹⁶.

Dnevni koeficijent likvidnosti je na kraju posmatranog perioda iznosio 1,81 i imao je veću vrijednost nego u istom periodu prethodne godine (1,72). Prosječni dnevni pokazatelj likvidnosti je tokom prvog kvartala tekuće godine iznosio 1,94 i neznatno je niži u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 1,96.

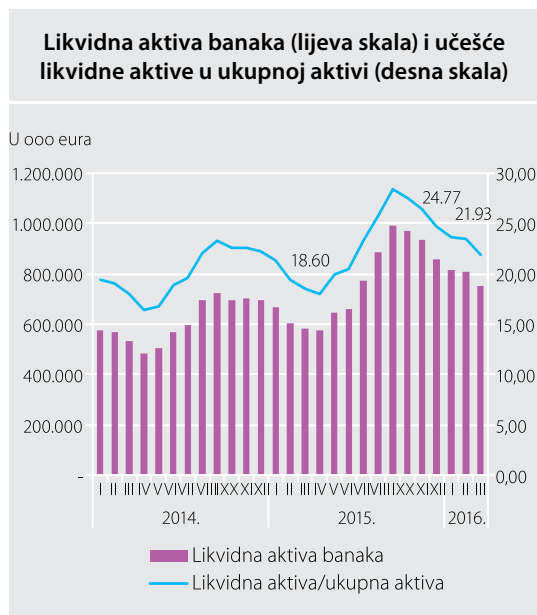
Prosječni dekadni pokazatelj likvidnosti je tokom prva tri mjeseca tekuće godine iznosio 1,86 i ostao je nepromijenjen u odnosu na isti period prethodne godine.

Grafik 2.2



Izvor: Dekadni izvještaji banaka

Grafik 2.3



Izvor: CBCG

¹⁶ Na snazi je Odluka o minimalnim standardima za upravljanje rizikom likvidnosti u bankama („Sl. list Crne Gore”, br. 60/08), kojom je propisana obaveza banaka za održavanjem minimalnih koeficijenata likvidnosti na dnevnoj (0,9) i dekadnoj osnovi (1,0).

Likvidna aktiva banaka je iznosila 754,5 miliona eura na kraju marta 2016. godine. U odnosu na kraj prethodne godine niža je za 12,3%, dok je na godišnjem nivou zabilježila rast od 29,3%. Učešće likvidne u ukupnoj aktivni na kraju prvog kvartala 2016. godine je iznosilo 21,93%, što je niže u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosilo 24,77%, odnosno više nego na kraju prvog kvartala prethodne godine kada je iznosilo 18,60%.

Koeficijent krediti/depoziti je iznosio 0,91 na kraju marta 2016. godine, i ostao je nepromijenjen u odnosu na kraj 2015. godine, a manji je u odnosu na mart prethodne godine kada je iznosio 1,01.

2.1.2. Agregatni bilans stanja banaka

Ukupna aktiva banaka na kraju marta 2016. godine je iznosila 3.440,4 miliona eura, i bila je za 31,2 miliona eura ili 0,9% manja nego na kraju prethodne godine, dok je u odnosu na isti period prethodne godine bila veća za 301,7 miliona eura ili 9,6%.

U strukturi aktive banaka, u posmatranom periodu dominantno učešće od 69% imali su ukupni krediti banaka, dok na strani pasive najveće učešće od 75,9% bilježe depoziti.

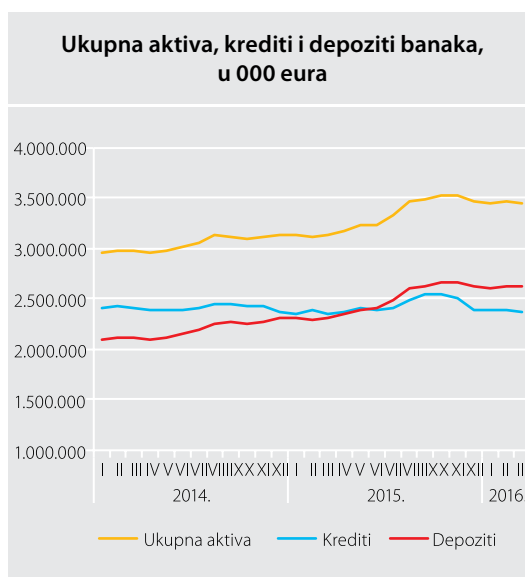
U strukturi aktive, rast u odnosu na kraj prethodne godine bilježe potraživanja po osnovu hartija od vrijednosti, dok sve ostale stavke aktive bilježe pad. Potraživanja banaka po osnovu hartija od vrijednosti su bila za 53,3 miliona eura ili 15,1% viša u odnosu na kraj 2015. godine.

S druge strane, najveći pad od 75,4 miliona eura ili 11,8% bilježe novčana sredstva i računi depozita kod centralnih banaka, nakon kojih slijede krediti banaka sa zabilježenim smanjenjem od 11 miliona eura ili 0,5%.

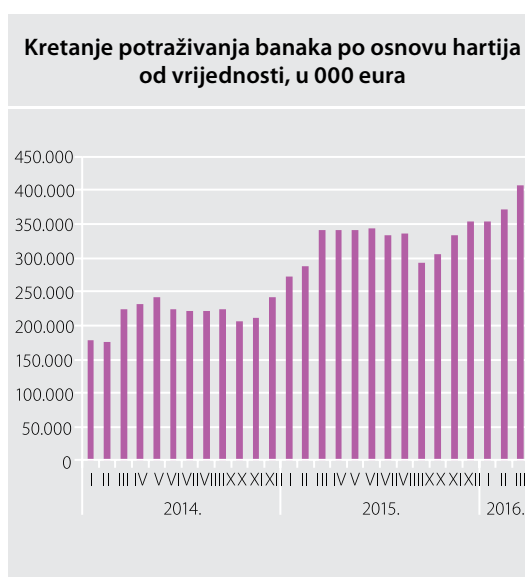
Na godišnjem nivou, sve stavke aktive bilježe rast, pri čemu je najveći rast zabilježen kod novčanih sredstava i računa depozita kod centralnih banaka koji su bili za 146,3 miliona eura ili 35% viši.

Na strani pasive u odnosu na kraj prethodne godine pozitivnu tendenciju u kretanju je imao samo ukupan kapital banaka, koji je zabilježio rast od 7,7 miliona eura ili 1,7% u odnosu na kraj prethodne godine. Na godišnjem nivou, rast pasive je najvećim dijelom rezultat rasta ukupnih depozita banaka, koji su ostvarili povećanje od

Grafik 2.4

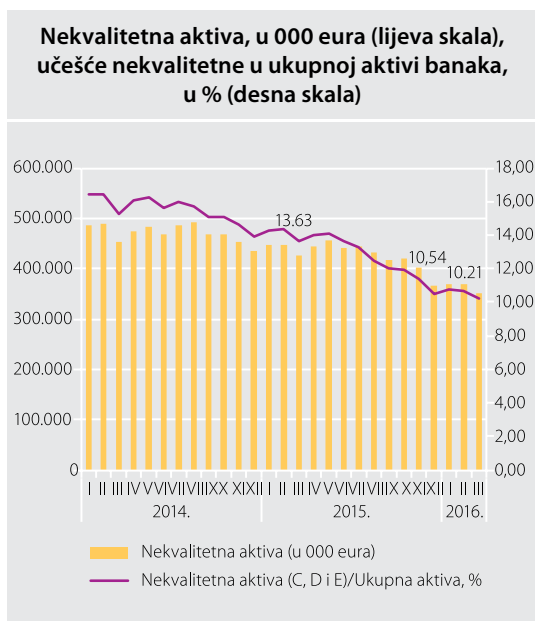


Grafik 2.5



295,8 miliona eura ili 12,8%, nakon kojih slijedi ukupan kapital, koji bilježi rast od 22,3 miliona eura ili 5%, dok su ukupne pozajmice banaka zabilježile rast od 1,2%.

Grafik 2.6

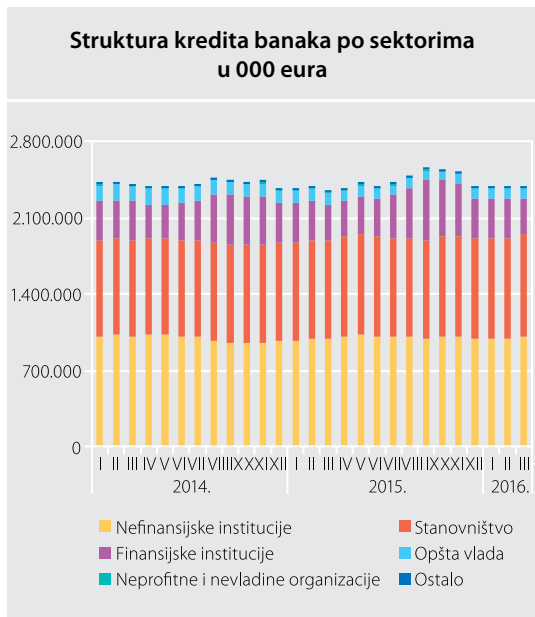


Pozitivna tendencija prisutna je u kretanju nekvalitetne aktive banaka. Tako se na kraju prvog kvartala tekuće godine od ukupne aktive banaka 351,3 miliona eura ili 10,21% odnosilo na nekvalitetnu aktivu, što predstavlja smanjenje od 4% u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno smanjenje od 17,9% na godišnjem nivou.

Tokom prvog kvartala 2016. godine banke su ostvarile pozitivan finansijski rezultat u ukupnom iznosu od 6,6 miliona eura, koji je 2,9 puta veći u odnosu na isti period prethodne godine. Devet banaka je prvi kvartal 2016. godine završilo sa dobitkom, a pet sa gubitkom. Povraćaj na prosječnu aktivu (ROA) na agregatnom nivou je iznosio 0,76% na kraju prvog kvartala, i zabilježio je rast u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 0,30%.

2.1.3. Kreditna aktivnost banaka

Grafik 2.7

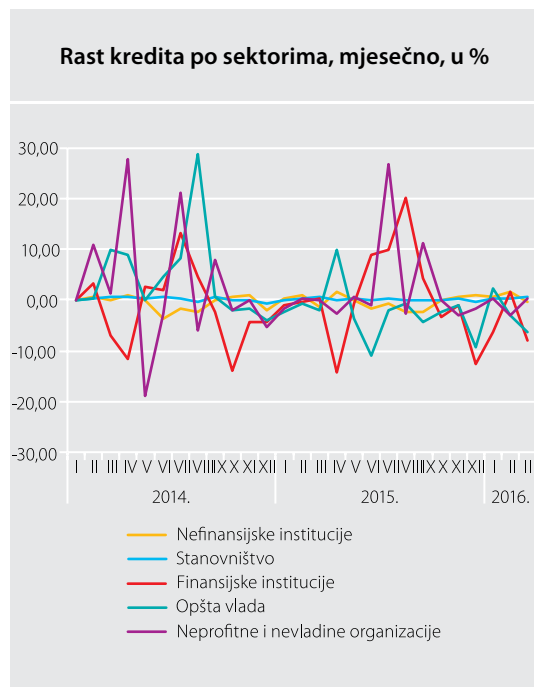


Tokom prvog kvartala 2016. godine ukupni krediti banaka su imali negativan trend, i opadali su prosječno mjesečno po stopi od 0,2%. Na kraju posmatranog perioda, krediti banaka su iznosili 2.374,6 miliona eura, što je za 11 miliona eura ili 0,5% niže nego na kraju prethodne godine, odnosno za 33,8 miliona eura ili 1,4% više nego na kraju marta prethodne godine. Rast kredita u odnosu na kraj prethodne godine je zabilježilo šest banaka, dok je osam banaka zabilježilo pad. U odnosu na isti period prethodne godine, rast kredita je bio prisutan kod šest banaka.

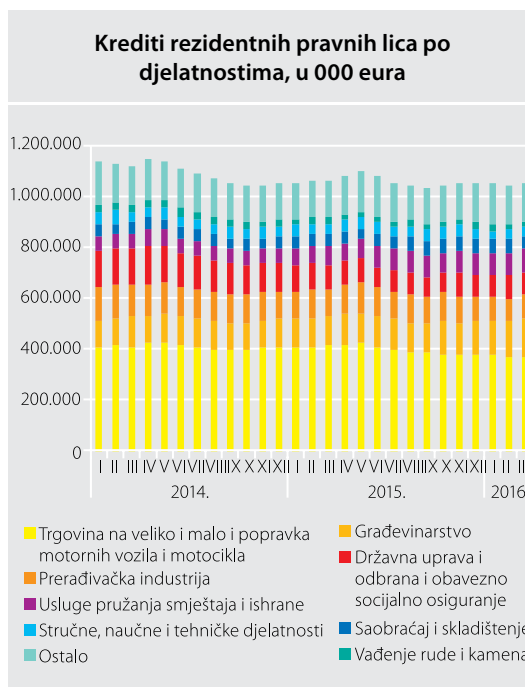
Najveći dio ukupno odobrenih kredita banaka na kraju prvog kvartala se odnosio na nefinansijski sektor (42,6%), zatim slijedi stanovništvo sa 39,4%, finansijske institucije sa 14%, na Opštu Vladu se odnosilo 3,9% ukupno odobrenih kredita, dok se 0,1% odnosilo na sektor Nefinansijskih i nevladinih organizacija.

Posmatrano po sektorima, u odnosu na kraj prethodne godine, rast su zabilježili krediti odobreni sektoru stanovništva (1,5%) i nefinansijskom sektoru (0,8%), dok su svi ostali sektori zabilježili pad, pri čemu je najveći pad zabilježen kod kredita finansijskim institucijama (8%) i Opštoj Vladi (4,6%).

Grafik 2.8



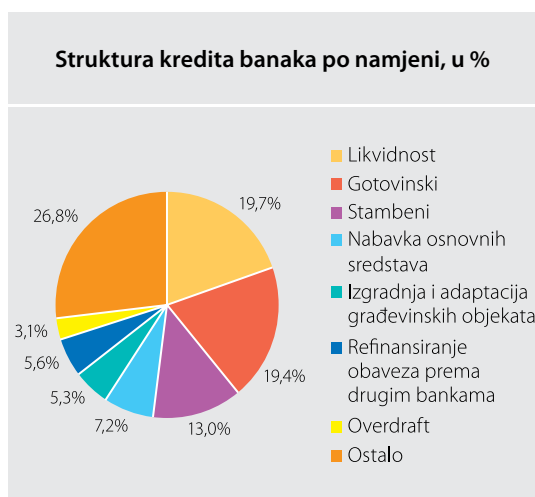
Grafik 2.9



Na godišnjem nivou, rast odobrenih kredita je zabilježen kod stanovništva (3,4%) i kod nefinancijskog sektora (1,8%). Svi ostali sektori bilježe pad, pri čemu najveći pad bilježe krediti Opštoj Vladi (10,6%).

Rezidentna pravna lica su na kraju prvog kvartala 2016. godine imala dug po osnovu kredita u ukupnom iznosu od 1.052,2 miliona eura, što je neznatno više nego na kraju prethodne godine, odnosno za 1,1% niže nego na kraju istog perioda prethodne godine. Posmatrano po djelatnostima, dominantno učešće od 35,2% su ostvarili krediti za djelatnost trgovine na veliko i malo i popravku motornih vozila i motocikala, zatim slijedi građevinarstvo sa 13,6% i prerađivačka industrija sa 9,2%.

Grafik 2.10



Posmatrano po namjeni, najviše kredita banaka se odnosilo na likvidnost (19,7%), gotovinske kredite (19,4%), stambene kredite (13%), kredite za nabavku osnovnih sredstava (7,2%), refinansiranje obaveza prema drugim bankama (5,6%) i kredite za izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata (5,3%). Značajno manje sredstava banaka iskorišćeno je putem potrošačkih kredita, „overdrafta“, kreditnih kartica, za pripremu turističke sezone, kupovinu automobila i kupovinu hartija od vrijednosti i ostale namjene.

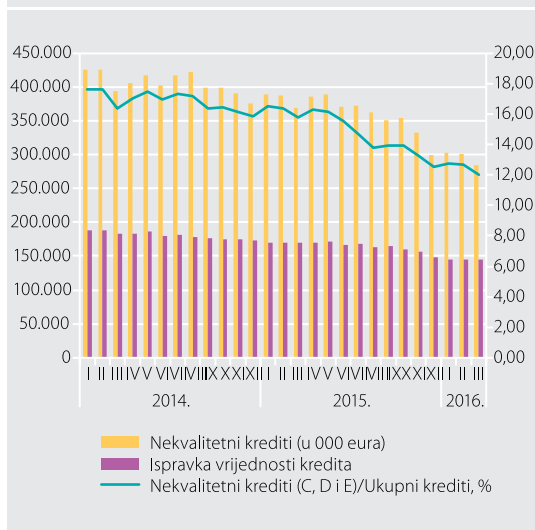
Kreditni banaka se najvećim dijelom odobravaju u eurima i na rok duži od jedne godine. Tako se na kraju prvog kvartala tekuće godine, od ukupno odobrenih kredita, 2.190 miliona eura ili 92,2% odnosilo na kredite odobrene u eurima. Posmatrano po ročnosti, ukupno 1.697,9 milion eura ili 71,5% kredita banaka se odnosilo na dugoročne kredite banaka. Krediti sa rokom otplate preko tri godine su

iznosili 1.417,2 miliona eura i sa 83,5% učešća su dominirali u dugoročnim kreditima, odnosno činili su 59,7% ukupnih kredita.

Na kraju marta tekuće godine nekvalitetni krediti banaka su iznosili 284,7 miliona eura. U kretanju nekvalitetnih kredita primjetna je pozitivna tendencija, koja se ogleda u smanjenju od 15,1 milion eura ili 5% u odnosu na kraj 2015. godine, odnosno padu od 84,6 miliona eura ili 22,9% u odnosu na isti period prethodne godine. Smanjenje nekvalitetnih kredita u posmatranom periodu značajnim dijelom je rezultat prodaje dijela nekvalitetnih kredita od strane jedne banke.

Grafik 2.11

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



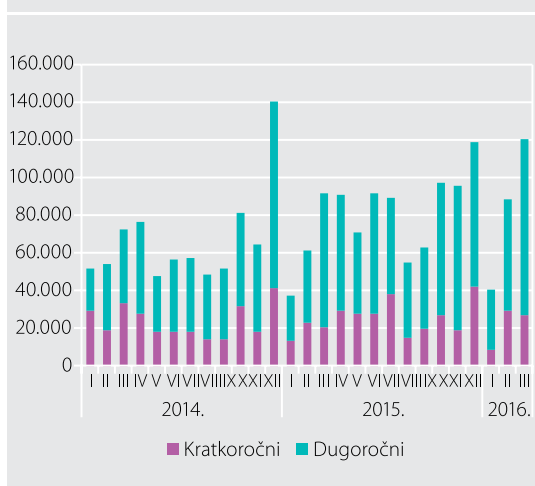
Nekvalitetni krediti banaka su na kraju posmatranog perioda činili 11,99% ukupnih kredita banaka, i njihovo učešće u ukupnim kreditima je smanjeno za 0,58 p.p. u odnosu na kraj 2015. godine, odnosno za 3,79 p.p. na godišnjem nivou.

Ukupna ispravka vrijednosti kredita banaka je iznosila 144,4 miliona eura i činila je 50,7% nekvalitetnih kredita banaka na kraju marta tekuće godine. Pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti kredita je povećana u odnosu na kraj 2015. godine kada je iznosila 49,2%, kao i u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosila 46%.

Na kraju posmatranog perioda, krediti koji kasne sa otplatom iznosili su 367,4 miliona eura i činili su 15,47% ukupnih kredita banaka. Krediti koji kasne sa otplatom zabilježili su rast od 4,4% u odnosu na kraj 2015. godine, dok su na godišnjem nivou niži za 25,4%.

Grafik 2.12

Novoodobreni krediti, struktura po ročnosti, u 000 eura



Novoodobreni krediti

Banke su tokom prvog kvartala 2016. godine odobrile ukupno 250 miliona eura novih plasmana u vidu kredita. Kreditna aktivnost banaka je tokom posmatranog perioda bila intenzivnija, na šta ukazuje podatak da je odobreno za 59,7 miliona eura ili 31,4% više kredita nego u istom periodu prethodne godine.

Ročna struktura novoodobrenih kredita pokazuje da je dominantan dio ovih kredita (185 miliona eura ili 74%) odobren na rok duži od 1 godine. U ročnoj strukturi novoodobrenih kredita primjetno je povećanje učešća dugoročnih kredita u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosilo 70,2%.

Struktura novoodobrenih kredita po sektorima pokazuje da banke dominantan dio novih kredita odobravaju nefinansijskom sektoru i stanovništvu. Tako se na kredite odobrene nefinansijskom sektoru tokom prva tri mjeseca 2016. godine odnosilo 58,6%, dok se na stanovništvo odnosilo 37,5%.

Namjenska struktura novoodobrenih kredita pokazuje da se tokom prva tri mjeseca tekuće godine dominantan dio od 120,1 milion eura ili 48,1% ukupno novoodobrenih kredita odobravao za likvidnost, nakon čega slijede gotovinski krediti sa 51,9 miliona eura ili 20,8% učešća u ukupno novoodobrenim kreditima.

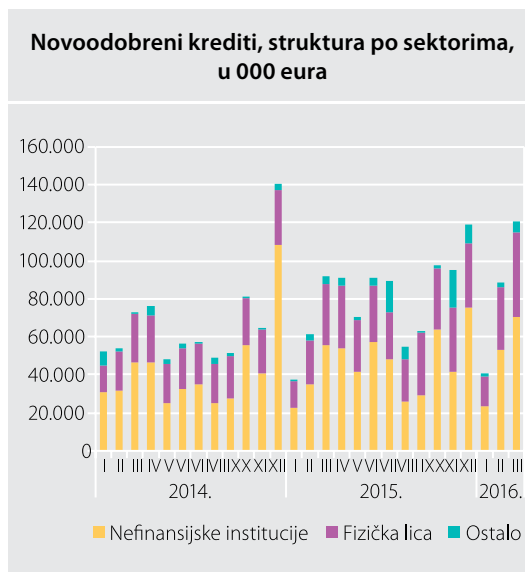
2.1.4. Depoziti

Sredstva deponovana u bankama su tokom prvog kvartala tekuće godine imala blago opadajući trend, zabilježivši prosječan mjesečni pad po stopi od 0,2%. Na kraju posmatranog perioda 2016. godine, depoziti kod banaka su iznosili 2.610,4 miliona eura, što je za 14,5 miliona eura ili 0,6% niže u odnosu na kraj 2015. godine, odnosno za 295,8 miliona eura ili 12,8% više nego godinu dana ranije.

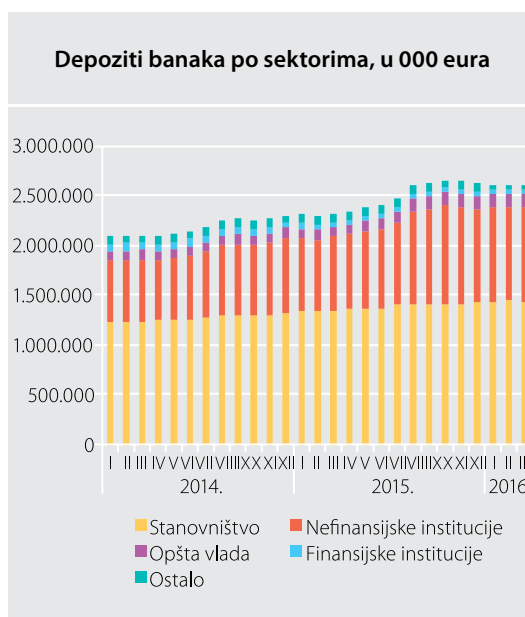
U strukturi depozita banaka najveće učešće bilježe depoziti sektora stanovništva i nefinansijskog sektora. Depoziti ova dva sektora činili su 91,8% ukupnih depozita na kraju posmatranog perioda, pri čemu su oba sektora povećala sredstva deponovana u bankama kako na godišnjem nivou, tako i u odnosu na kraj prethodne godine. U odnosu na kraj prethodne godine depoziti stanovništva su zabilježili rast od 0,1%, dok su depoziti nefinansijskog sektora povećani za 3,7%. Na godišnjem nivou depoziti stanovništva su veći za 6,5%, a depoziti nefinansijskog sektora za 29,7%. Opšta vlada je treći po značaju deponent u crnogorskom bankarskom sistemu sa 115 miliona ili 4,4% ukupnih depozita u bankama, i u odnosu na kraj prethodne godine bilježi pad deponovanih sredstava za 11,3%, dok na godišnjem nivou bilježi rast deponovanih sredstava od 20,4%. Depoziti finansijskih institucija činili su 1,8% ukupno deponovanih sredstava u bankama i bilježe pad od 1,6% u odnosu na kraj prethodne godine, dok su za 0,5% niži na godišnjem nivou.

Od ukupnih depozita, na depozite po viđenju se na kraju posmatranog perioda odnosilo 1.309,9 miliona eura ili 50,2% ukupnih depozita u bankama, dok se 1.297,8 miliona eura ili 49,7% odnosilo na oročene depozite u bankama. Neznan dio depozita banaka (0,1%) odnosio se na sredstva na „escrow” računu.

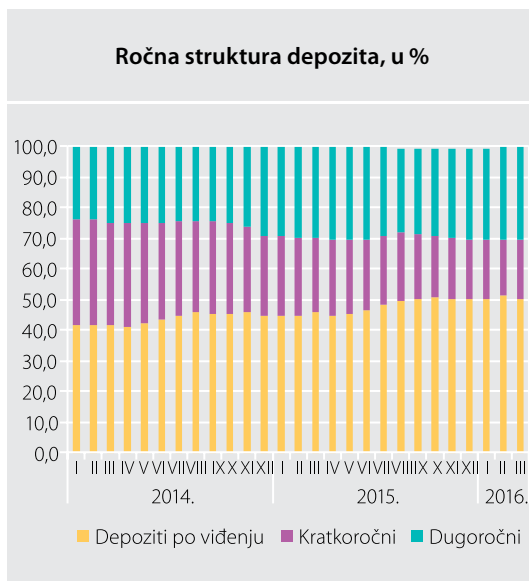
Grafik 2.13



Grafik 2.14



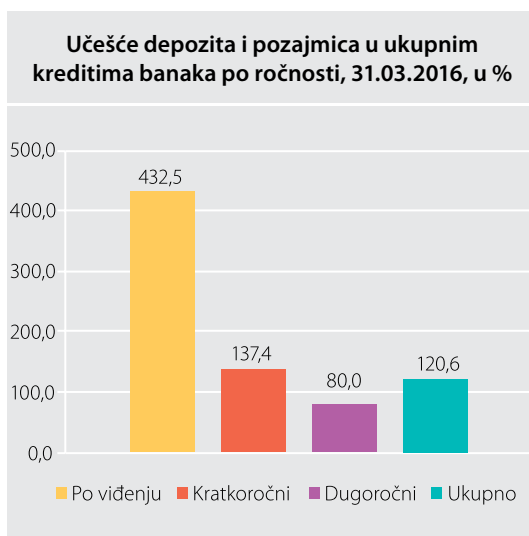
Grafik 2.15



U strukturi oročenih depozita u bankama primjetna je blaga pozitivna tendencija, koja se ogleda u porastu učešća depozita oročenih na period preko jedne godine, na račun smanjenja učešća kratkoročnih depozita. Učešće dugoročnih u ukupnim depozitima je tako na kraju marta 2016. godine iznosilo 30,4% i povećano je za 0,3 p.p. na godišnjem nivou. Ipak, izrazitiji je rast učešća depozita po viđenju u ročnoj strukturi depozita, koji na godišnjem nivou bilježe rast od 4,1 p.p. Istovremeno, kratkoročni depoziti su u odnosu na isti period prethodne godine zabilježili smanjenje učešća u ukupnim depozitima za 4,5 p.p.

Povećanje učešća depozita oročenih na period preko jedne godine u strukturi depozita značajno je sa aspekta poboljšanja ročne usklađenosti aktive i pasive banaka. Međutim, i dalje je prisutna neusklađenost. Tako, učešće depozita i pozajmica u kreditima po ročnosti pokazuje da je 80% kredita odobrenih na rok preko jedne godine pokriveno izvorima finansiranja (u vidu depozita i pozajmica) sa istom ročnošću. S druge strane, ukupni depoziti po viđenju u bankama su 4,3 puta viši od ukupnih potraživanja banaka po osnovu depozita po viđenju položenih u drugim bankama, dok su kratkoročni depoziti i pozajmice banaka bili 1,4 puta viši od kredita banaka odobrenih na rok do jedne godine.

Grafik 2.16



2.1.5. Sektor stanovništva i privrede

2.1.5.1. Sektor stanovništva

Ukupan dug sektora stanovništva po osnovu kredita uzetih od banaka iznosio je 935,3 miliona eura na kraju marta 2016. godine. Zaduženost ovog sektora po osnovu kredita je povećana za 14 miliona eura ili 1,5% u odnosu na kraj 2015. godine, odnosno za 30,8 miliona eura ili 3,4% na godišnjem nivou. Prosječno mjesečno, krediti ovog sektora su rasli po stopi od 0,5% tokom prva tri mjeseca tekuće godine.

Sektor stanovništva se uglavnom zadužuje kod banaka na rok duži od jedne godine. Na kraju marta tekuće godine, 94,7% od ukupno odobrenih kredita ovom sektoru se odnosilo na dugoročne kredite.

Posmatrano po vrsti kredita, na kraju marta 2016. godine dominantan dio od 468,8 miliona eura ili 50,1% ukupno odobrenih kredita stanovništvu je gotovinsko. Pored ovih kredita, značajno učešće u ukupno odobrenim kreditima ovom sektoru bilježe i namjenski krediti (41,6%), pri čemu se najveći dio (76,2%) namjenskih kredita odnosio na stambene kredite. Hipotekarni krediti čine 5,6% ukupnog duga ovog sektora prema bankama na kraju prvog kvartala 2016. godine, zaduženost po osnovu kreditnih kartica čini 2,4%, dok se neznatan dio duga stanovništva odnosio na poslove lizinga (0,3%).

Zaduženost po glavi stanovnika je na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosila 1.504 eura, što je za 1,5% više nego na kraju prethodne godine, dok u odnosu na mart 2015. godine bilježi rast od 3,4%.

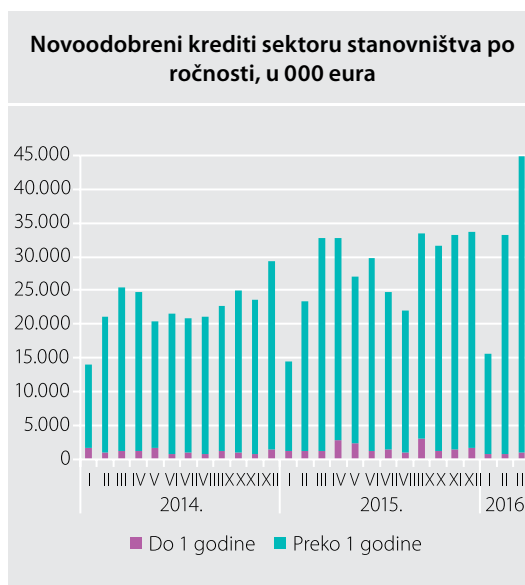
Ukoliko se posmatraju novoodobreni krediti, može se zaključiti da je kreditna aktivnost banaka prema sektoru stanovništva bila intenzivnija tokom prva tri mjeseca tekuće godine u odnosu na isti period prethodne godine. Tako je tokom posmatranog perioda odobreno ukupno 93,7 miliona eura novih kredita, što je za 23,1 milion eura ili 32,8% više nego u istom periodu prethodne godine. Posmatrano po namjeni novoodobrenih kredita, sektor stanovništva je tokom ovog perioda najvećim dijelom (55,3%) uzimao gotovinske kredite, zatim kredite za kupovinu stanova i adaptaciju (16,9%) i kredite za likvidnost (12,5%), dok se 15,3% novoodobrenih kredita odnosilo na sve ostale namjene.

Od ukupnog iznosa novoodobrenih kredita ovom sektoru tokom prva tri mjeseca 2016. godine dominantan dio je odobren sa rokom dospelja preko jedne godine (97,5%).

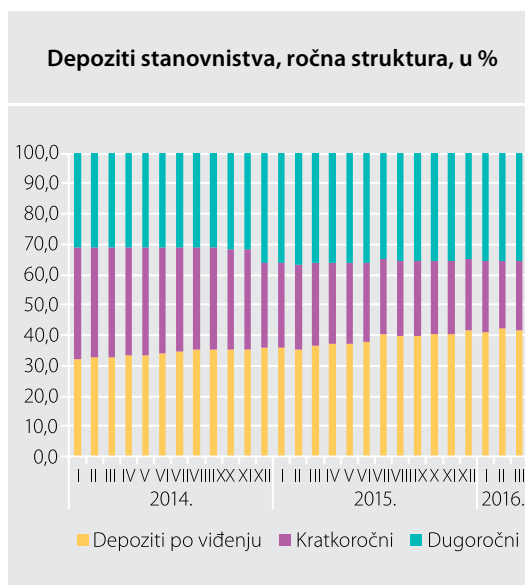
Na kraju marta 2016. godine depoziti sektora stanovništva su iznosili 1.440,8 miliona eura, što je za 955.000 eura ili 0,1% više nego na kraju prethodne godine, odnosno za 88 miliona eura ili 6,5% više nego u istom periodu prethodne godine. Rast depozita stanovništva je manje intenzivan u odnosu na isti period prethodne godine, na šta ukazuje niža zabilježena prosječna mjesečna stopa rasta ovih depozita tokom prva tri mjeseca tekuće godine (0,02%) u odnosu na isti period prethodne godine (0,5%).

Na kraju marta 2016. godine depoziti po viđenju su činili 41,8% ukupnih depozita stanovništva, kratkoročni depoziti 22,6%, dok se 35,6% odnosilo na sredstva deponovana na rok duži od jedne godine. Dugoročni depoziti stanovništva zabilježili su rast od 127,4 miliona eura ili 33% na go-

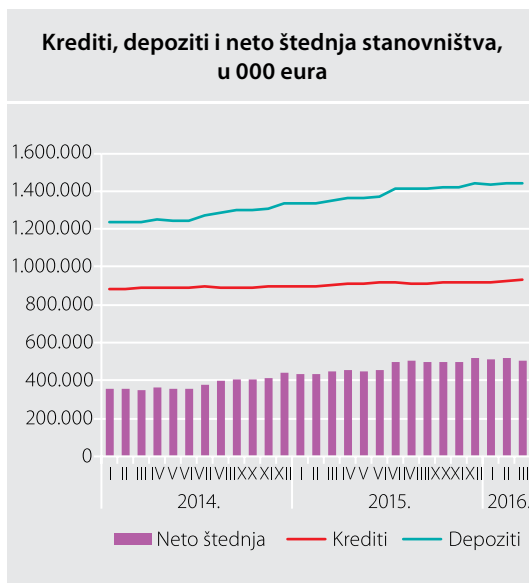
Grafik 2.17



Grafik 2.18



Grafik 2.19



dišnjem nivou, depoziti po viđenju su bili za 109 miliona eura ili 22,1% viši, dok su kratkoročni depoziti ovog sektora zabilježili pad od 44,1 milion eura ili 11,9%.

Na kraju prvog kvartala 2016. godine neto štednja stanovništva iznosila je 505,4 miliona eura i bila je za 13 miliona eura ili 2,5% niža nego na kraju prethodne godine, dok je na godišnjem nivou zabilježila rast od 57,2 miliona eura ili 12,8%.

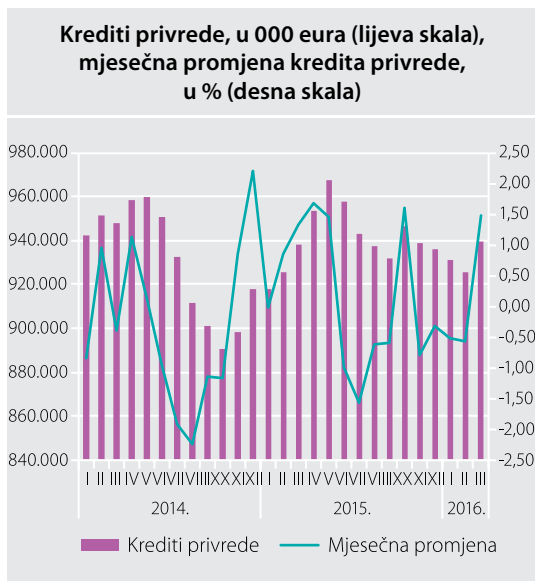
Koeficijent krediti/depoziti za ovaj sektor je iznosio 0,65 na kraju posmatranog perioda, i na višem je nivou u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 0,64, ali na nižem u odnosu na kraj prvog kvartala prethodne godine kada je iznosio 0,67.

2.1.5.2. Sektor privrede

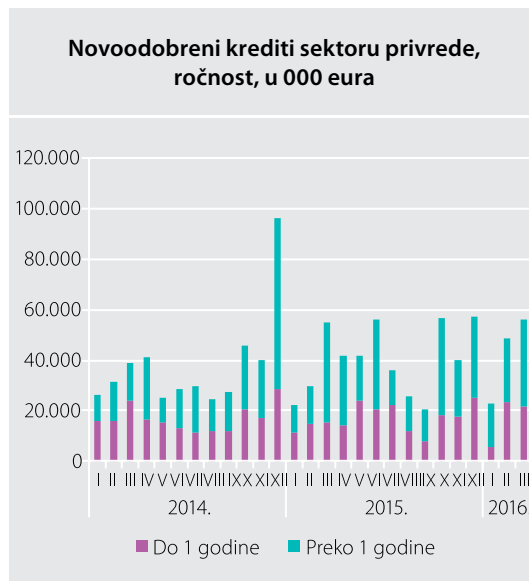
Sektor privrede je i dalje najznačajniji korisnik kredita, tako je na kraju prvog kvartala 2016. godine ostvario dug po osnovu kredita u ukupnom iznosu od 939,5 miliona eura, što čini 39,6% ukupno odobrenih kredita banaka. Krediti privrede su na kraju posmatranog perioda bili za 3,5 miliona eura ili 0,4% viši nego na kraju prethodne godine, dok na godišnjem nivou bilježe rast od 1,5 miliona eura ili 0,2%.

Kada se uporede novoodobreni krediti banaka tokom prva tri mjeseca tekuće godine u odnosu na isti period prethodne godine, može se zaključiti da je kreditna aktivnost banaka prema sektoru privrede poboljšana. Banke su ovom sektoru tokom posmatranog perioda odobrile ukupno 128,1 milion eura novih kredita, što je za 21,3 miliona eura ili 19,9% više nego u istom periodu prethodne godine.

Grafik 2.20



Grafik 2.21



U strukturi ukupno novoodobrenih kredita ovom sektoru, dominirali su krediti odobreni na rok duži od 1 godine sa 60,5% učešća.

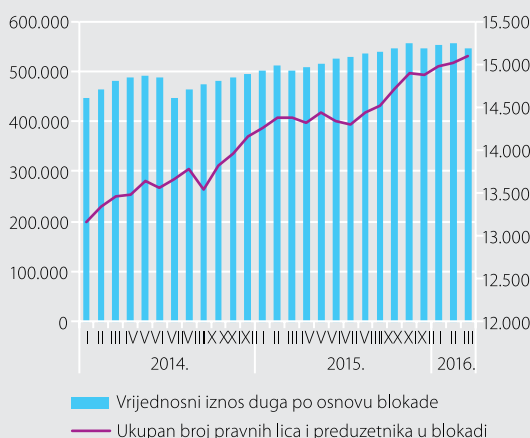
Boks 2.1 – Dug po osnovu blokade računa

U Centralnom registru računa na kraju prvog kvartala 2016. godine evidentirano je 78.039 računa pravnih lica i preduzetnika. Od ukupnog broja evidentiranih računa, 19,3% ili 15.100 računa je bilo u blokadi. Broj blokiranih računa je povećan u odnosu na kraj prethodne godine za 230, kao i na godišnjem nivou za 719.

Ukupan dug po osnovu blokade je iznosio 546,8 miliona eura na kraju marta tekuće godine, i u njegovom kretanju je prisutna pozitivna tendencija koja se ogleda u blagom smanjenju u odnosu na kraj prethodne godine, u iznosu od 1,3 miliona eura ili 0,2%. U odnosu na isti period prethodne godine zabilježeno je povećanje duga na blokiranim računima u iznosu od 45,6 miliona eura ili 9,1%.

Grafik 1

Broj pravnih lica i preduzetnika u blokadi, iznos duga po osnovu blokade (u 000 eura)



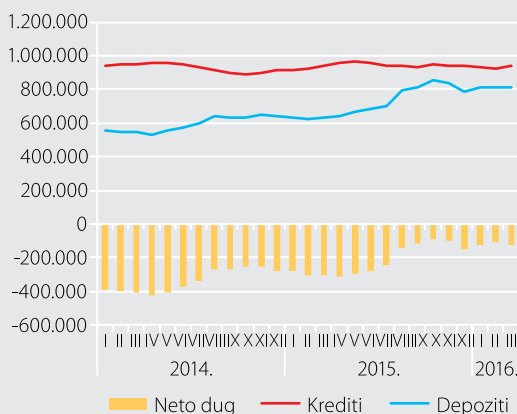
Izvor: CBCG

Sektor privrede je drugi po značaju deponent u crnogorskom bankarskom sistemu. Na kraju marta 2016. godine, ukupan iznos deponovanih sredstava privrede u crnogorskim bankama je iznosio 810,8 miliona eura i činio je 31,1% ukupnih depozita. Depoziti privrede zabilježili su rast od 26,4 miliona eura ili 3,4% u odnosu na kraj 2015. godine, dok na godišnjem nivou bilježe rast od 175,7 miliona eura ili 27,7%.

Sektor privrede je na kraju prvog kvartala 2016. godine bio najznačajniji neto dužnik sa ostvarenim dugom po osnovu kredita većim za 128,7 miliona eura u odnosu na sredstva deponovana u bankama od strane ovog sektora. Međutim, i pored zabilježenog blagog rasta kredita privrede, kao rezultat nešto značajnijeg rasta deponovanih sredstava od strane ovog sektora, njegov neto dug je imao opadajući trend u posmatranom periodu.

Grafik 2.22

Neto dug privrede, u 000 eura

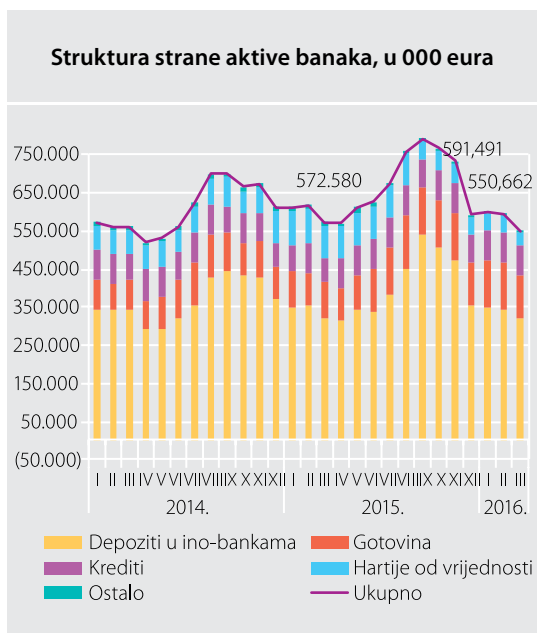


Neto dug privrede je bio za 15,1% niži nego na kraju 2015. godine, dok je u odnosu na mart 2015. godine bio niži za 57,5%.

Koeficijent krediti/depoziti za sektor privrede je na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosio 1,16, i poboljšan je u odnosu na kraj 2015. godine kada je iznosio 1,19. Značajnije poboljšanje ovog koeficijenta evidentno je u odnosu na kraj marta 2015. godine, kada je iznosio 1,48.

2.1.6. Strana aktiva i pasiva banaka

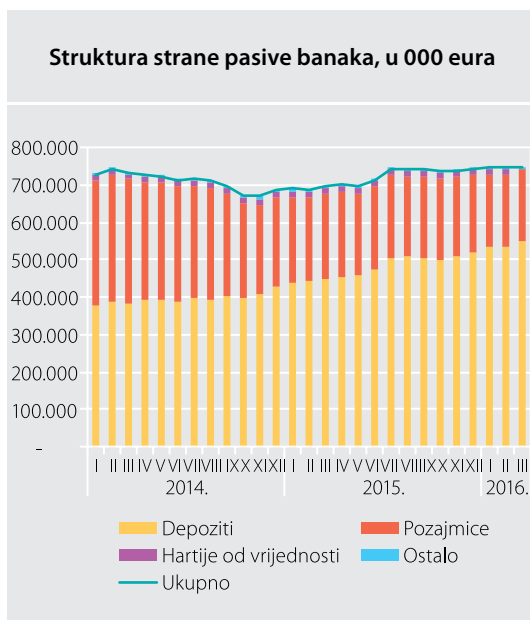
Grafik 2.23



Strana aktiva banaka je na kraju marta 2016. godine iznosila 550,7 miliona eura, i zabilježila je pad od 40,8 miliona eura ili 6,9% u odnosu na kraj 2015. godine, dok je u odnosu na isti period prethodne godine zabilježila pad od 21,9 miliona eura ili 3,8%.

Posmatrano u odnosu na kraj prethodne godine, smanjenje strane aktive je najvećim dijelom rezultat pada depozita banaka kod nerezidenata, koji su bili za 32,6 miliona eura ili 9,2% niži, a dijelom i usljed smanjenja hartija od vrijednosti nezidenata, u ukupnom iznosu od 10,4 miliona eura ili 22,8%. Takođe, gotovina bilježi pad od 4,9 miliona eura ili 4,3% u odnosu na kraj 2015. godine. Ostale pozicije strane aktive bilježile su rast, pri čemu su krediti bili za 7,1 milion eura ili 9,9% veći, dok su sva ostala potraživanja od nerezidenata bilježila rast od 15.000 eura ili 0,3%.

Grafik 2.24



Na godišnjem nivou, pad strane aktive je najvećim dijelom rezultat pada hartija od vrijednosti, koje su bile za 47,7 miliona eura ili 57,4% niže, zatim slijedi kategorija „ostalo“ koja bilježi pad od 5 miliona ili 50,4% i depoziti koji su bili manji za 377.000 eura ili 0,1%. Istovremeno, rast na godišnjem nivou bilježi gotovina (16,7 miliona eura ili 18%) kao i krediti (14,5 miliona eura ili 22,6%).

Najznačajnija kategorija u strukturi strane aktive su depoziti banaka u inostranim bankama, koji su na kraju marta 2016. godine iznosili 322 miliona eura i činili su 58,5% strane aktive.

Strana pasiva banaka je iznosila 748,3 miliona eura na kraju prvog kvartala 2016. godine, i zabilježila je rast od 4,9 miliona eura ili 0,7% u odnosu na kraj prethodne godine i rast od 52,5 miliona eura ili 7,5% na godišnjem nivou.

U strukturi strane pasive na kraju prvog kvartala tekuće godine, dominantno učešće od 73,3% ostvarili su depoziti nerezidenata, dok se na pozajmice banaka odnosilo 26,1%, a ostatak (0,6%) na ostale stavke strane pasive.

Rast strane pasive u odnosu na kraj 2015. godine najvećim dijelom je rezultat rasta depozita nerezidenata, u iznosu od 30,3 miliona eura ili 5,8% i ostalih obaveza prema nerezidentima za 1,2 miliona ili 38%. Istovremeno, pozajmice banaka su zabilježile smanjenje od 11,6 miliona eura ili 5,6%, dok su obaveze prema nerezidentima po osnovu hartija od vrijednosti bile za 15 miliona eura ili 100% niže.

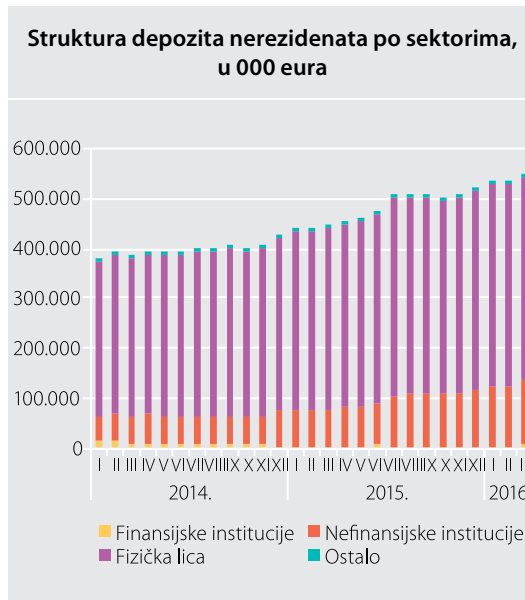
Na godišnjem nivou, zabilježeni rast strane pasive je rezultat rasta depozita banaka u ukupnom iznosu od 101,7 miliona eura ili 22,7%, dok su sve ostale pozicije u padu. Najznačajniji pad su zabilježile pozajmice banaka u iznosu od 32,9 miliona eura ili 14,4%, obaveze prema nerezidentima po osnovu hartija od vrijednosti bile za 15 miliona eura ili 100% niže, dok ostale obaveze bilježe pad od 1,3 miliona ili 22,7%.

Najznačajniji ino izvor finansiranja banaka tokom prvog kvartala su depoziti nerezidenata, koji su tokom posmatranog perioda imali trend rasta. U strukturi ino depozita dominiraju depoziti fizičkih lica nerezidenata, koji u posmatranom periodu bilježe konstantan rast. Takođe, i sredstava deponovana u domaćim bankama od strane ino kompanija bilježe rast. Neznatan dio ino depozita je deponovan od strane inostranih finansijskih institucija i drugih izvora.

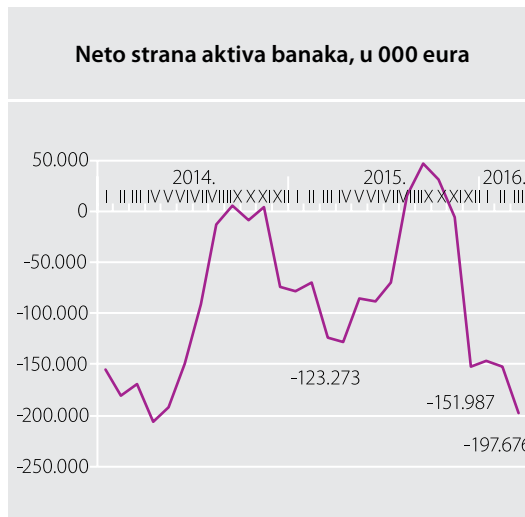
Tokom prvog kvartala 2016. godine strana aktiva je bila konstantno niža od strane pasive, pa je na kraju posmatranog perioda neto strana aktiva iznosila -197,7 miliona eura. Ovo je najvećim dijelom rezultat pomenutog smanjenja depozita domaćih banaka u inostranstvu i smanjenja potraživanja po osnovu ulaganja u hartije od vrijednosti nerezidenata, s jedne strane, i rasta depozita nerezidenata u domaćim bankama sa druge strane.

Odnos strane pasive i ukupne bilansne sume banaka pokazuje da nerezidenti finansiraju 21,8% ukupne aktive banaka, dok se 16% bilansne sume banaka odnosilo na potraživanja banaka od nerezidenata. Jaz između strane aktive i strane pasive banaka iznosio je -5,7 na kraju marta 2016. godine.

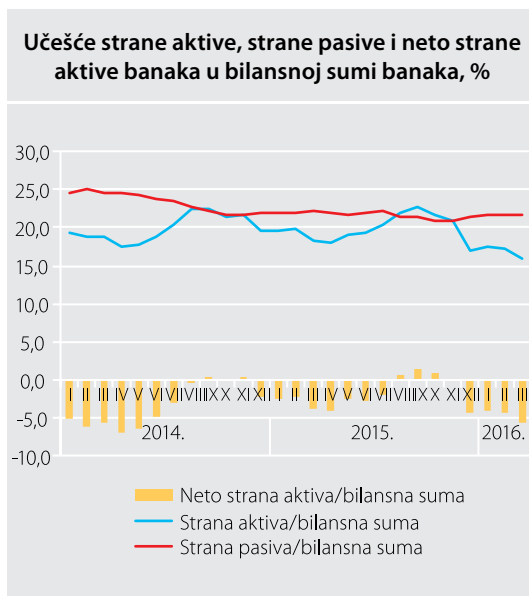
Grafik 2.25



Grafik 2.26



Grafik 2.27

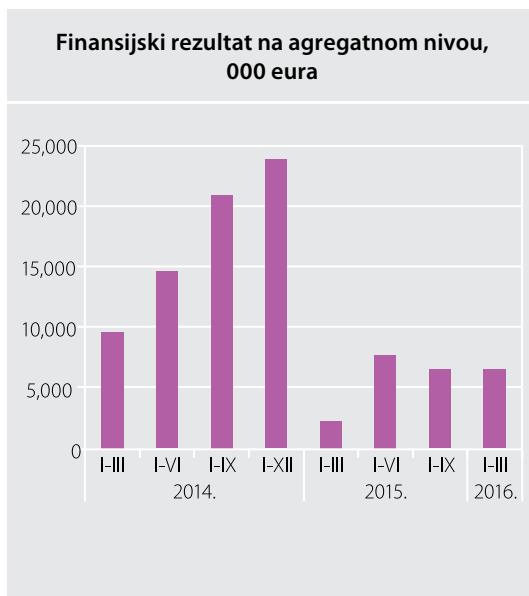


2.1.7. Kapital banaka

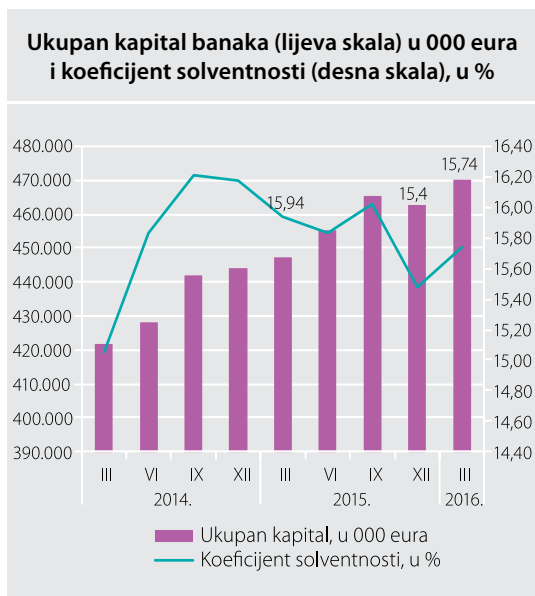
Ukupan kapital banaka je na kraju marta 2016. godine iznosio 469,4 miliona eura, što je za 7,7 miliona eura ili 1,7% više u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno za 22,3 miliona eura ili 5% više nego u istom periodu prethodne godine.

Na kraju marta 2016. godine, osam banaka je zabilježilo povećanje ukupnog kapitala u odnosu na kraj 2015. godine, dok su ostale banke zabilježile pad. Prosječno povećanje kapitala na mjesečnom nivou iznosilo je 0,6% u posmatranom periodu.

Grafik 2.28



Grafik 2.29



Na rast kapitala tokom posmatranog perioda najveći uticaj imali su pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 6,6 miliona eura i dokapitalizacija jedne banke u martu mjesecu, u ukupnom iznosu od 1,5 miliona eura.

Koeficijent solventnosti bankarskog sistema je u prvom kvartalu 2016. godine bio iznad zakonom propisanog minimuma od 10%. Na kraju perioda, koeficijent solventnosti je iznosio 15,74% i zabilježio je rast u odnosu na kraj prethodne godine, kada je iznosio 15,48%, dok je pad zabilježen u odnosu na isti period prethodne godine, kada je iznosio 15,94%.

U vlasničkoj strukturi kapitala banaka na kraju prvog kvartala 2016. godine dominirao je inostrani kapital sa 80,5%, domaći privatni kapital je činio 16,9%, dok je država imala učešće od svega 2,6% u kapitalu bankarskog sistema.

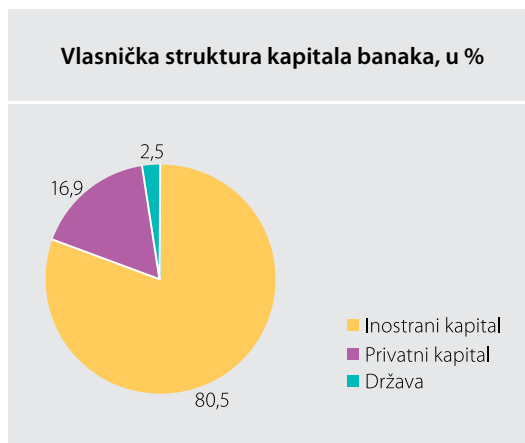
Povraćaj na prosječni kapital bankarskog sistema (ROE) na kraju posmatranog perioda je bio pozitivan, i iznosio je 5,72%. Koeficijent ROE bilježi značajno poboljšanje u odnosu na isti period 2015. godine, kada je iznosio 2,05%. Ovaj pokazatelj je bio pozitivan kod devet banaka, dok je kod pet banaka ROE imao negativnu vrijednost.

2.1.8. Obavezna rezerva banaka

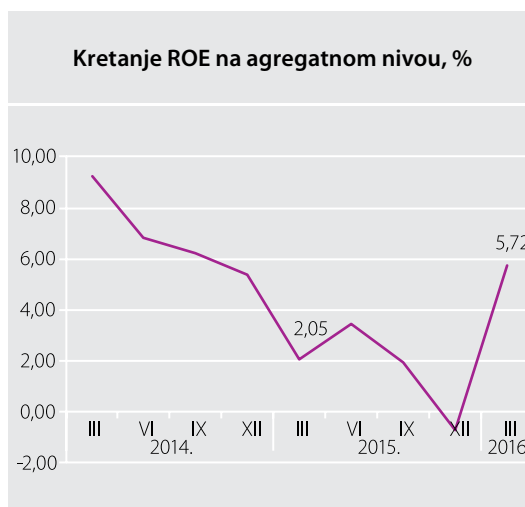
Na kraju posmatranog perioda, izdvojena obavezna rezerva je iznosila 245,5 miliona eura, i smanjena je za 3,6 miliona eura ili 1,5% u odnosu na kraj 2015. godine, dok je u odnosu na isti period prethodne godine izdvojeno za 29,3 miliona eura ili 13,6% više sedstava po osnovu obavezne rezerve.

Efektivna stopa obavezne rezerve, mjerena odnosom izdvojene obavezne rezerve i ukupnih depozita, iznosila je 9,40% na kraju prvog kvartala 2016. godine, i smanjena je u odnosu na kraj 2015. godine kada je iznosila 9,49%, dok je povećana u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosila 9,34%.

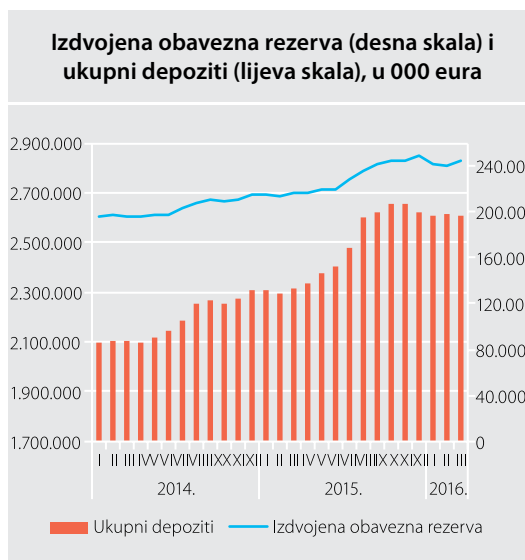
Grafik 2.30



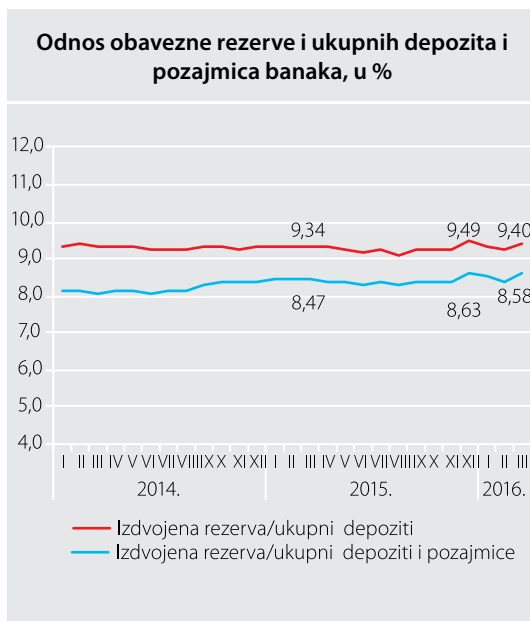
Grafik 2.31



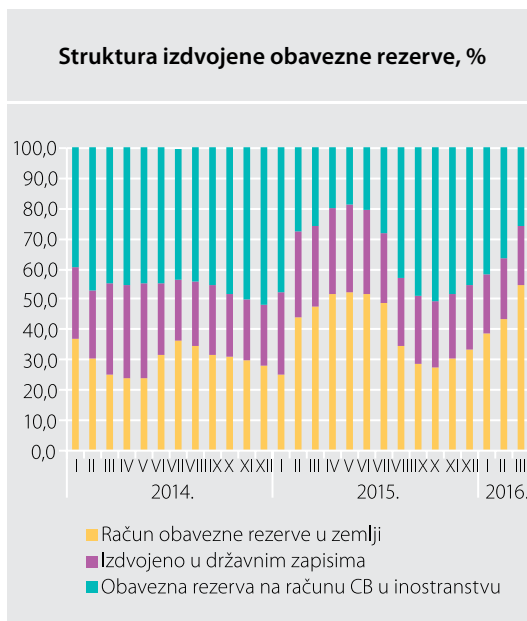
Grafik 2.32



Grafik 2.33



Grafik 2.34



Odnos obavezne rezerve i depozita uvećanih za pozajmice, na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosio je 8,58% i smanjen je u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 8,63%, a povećan u odnosu na isti period prethodne godine kada je iznosio 8,47%.

Od ukupnog iznosa izdvojene obavezne rezerve na kraju marta 2016. godine, 54,4% je izdvojeno na računima obavezne rezerve u zemlji, 26,1% je izdvojeno na računu CBCG u inostranstvu, dok je 19,5% izdvojeno u vidu državnih zapisa.

Tokom prvog kvartala 2016. godine, nijedna banka nije koristila obaveznu rezervu za likvidnost, a sve banke su izdvajale obaveznu rezervu u propisanom iznosu.

2.2. Kamatne stope banaka

2.2.1. Aktivne kamatne stope

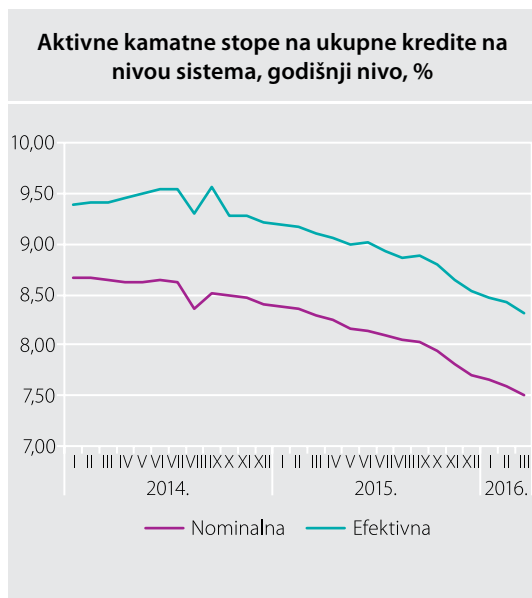
Na ukupno odobrene kredite

Prosječno ponderisane nominalne i efektivne kamatne stope na ukupno odobrene kredite banaka su nastavile opadajući trend iz 2015. godine, i na kraju prvog kvartala tekuće godine dostižu svoje istorijski minimalne vrijednosti.

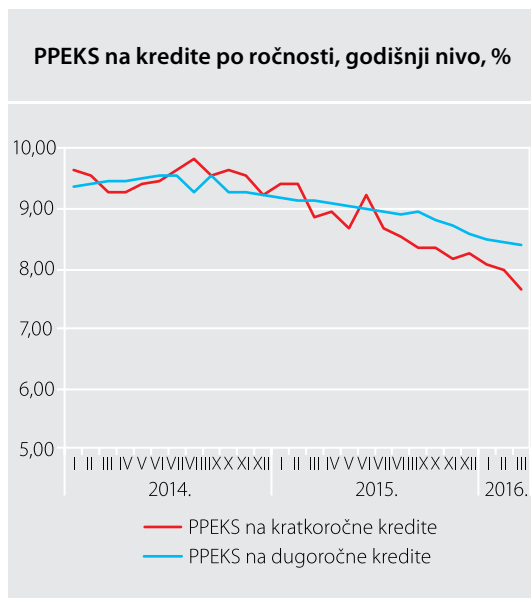
Prosječna ponderisana nominalna kamatna stopa (PPNKS) na ukupne kredite banaka je u martu 2016. godine iznosila 7,51% i ostvarila je pad od 0,19 p.p. u odnosu na kraj prethodne godine i pad od 0,79 p.p. na godišnjem nivou.

Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa (PPEKS) na ukupno odobrene kredite banaka je, takođe, tokom prva tri mjeseca 2016. godine konstantno opadala. Ova stopa je u martu iznosila 8,32% i bila je za 0,21 p.p. niža u odnosu na decembar 2015. godine, i za 0,79 p.p. niža na godišnjem nivou.

Grafik 2.35



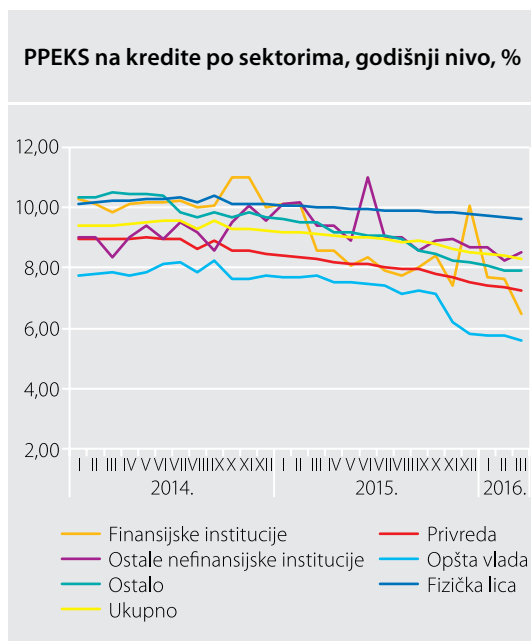
Grafik 2.36



Posmatrano po ročnosti, trend smanjenja prisutan je i kod kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne kredite, pri čemu je značajniji pad zabilježen kod kamatnih stopa na kratkoročne kredite. PPEKS na kratkoročne kredite je u martu 2016. godine dostigla nivo od 7,66% i bila je za 0,61 p.p. ispod nivoa zabilježenog na kraju 2015. godine, odnosno za 1,22 p.p. ispod nivoa zabilježenog u martu prethodne godine. PPEKS na dugoročne kredite je u martu tekuće godine iznosila 8,38%, što je u odnosu na decembar i mart prethodne godine niže za 0,18 p.p. i 0,75 p.p. respektivno.

U posmatranom periodu, PPEKS bilježe pad kod svih sektora. Tako je u odnosu na kraj prethodne godine, najveći pad od 3,60 p.p. zabilježen kod PPEKS na kredite odobrene finansijskim institucijama, dok je na godišnjem nivou najveći pad od 2,14 p.p. zabilježen kod kamatnih stopa na kredite odobrene opštoj vladi.

Grafik 2.37



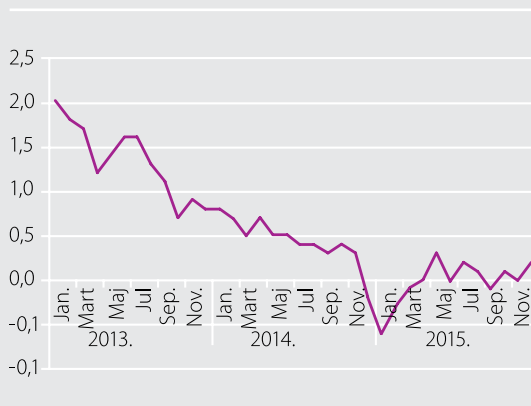
Boks 2.2 - Uticaj pada nominalne stope ECB-a na inflaciju i realni sektor Euro Zone

Jedan od osnovnih ciljeva centralne banke je očuvanje cjenovne stabilnosti, odnosno poželjan nivo inflacije. Poželjan nivo inflacije se razlikuje od države do države, zavisno od njihovih ekonomski karakteristika. Sistem federalnih rezervi (FED), Banka Engleske, Evropska centralna banka (ECB) i centralne

banke mnogih drugih razvijenih ekonomija (Kanada, Švajcarska, Švedske itd.) imaju ciljne inflacije od (oko) 2%. Centralne banke manje razvijenih ekonomija i/ili ekonomija sa većim potencijalom za rast, imaju nešto viši target inflacije, recimo oko 2,5% (Narodna banka Poljske), oko 4% (Narodna banka Srbije), oko 5% (Centralna banka Turske, Banka Rusije) ili više.

Grafik 1

Visina godišnje inflacije u EMU



Izvor: Eurostat

Osnovni instrument monetarne politike centralnih banaka koje u svojoj monetarnoj politici imaju ciljnu inflaciju, je nominalna kamatna stopa na kratkoročna sredstva dostupna bankarskom sistemu.¹⁷ Da li će centralna banka povećati ili smanjiti datu kamatnu stopu, zavisi od toga da li je potrebno sniziti ili povećati inflaciju, ne bi li se ostvario željeni target. Praksa je da se u periodu visoke inflacije nominalna kamatna stopa povećava (restriktivna monetarna politika), dok se u recesionom periodu i periodu niske inflacije (ili deflacije) primjenju niska nominalna kamatna stopa (ekspanzivna monetarna politika). Evropska monetarna unija (EMU) je u posljednjih dvije godine imala nisku inflaciju. Visina inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena u EMU prikazana je i grafički.

ECB je u januaru 2015. godine donijela odluku o primjeni nekonvencionalnih mjera monetarne politike, tzv. "kvantitativnog labavljenja" (*quantitative easing*), radi oživljavanja potrošnje i podizanje nivoa inflacije na ekonomski poželjnih 2%. Ova mjera se sastoji u štampanju novca radi kupovine državnih obveznica.¹⁸

U martu 2016. godine, ECB je najavila veći obim ovih transakcija (sa mjesečnih 60 milijardi eura, na mjesečnu kupovinu od 80 milijardi eura), kao i uključnje obveznica nebankarskog sektora EMU-u (denominovane u euro) u ovaj program. Dodatno, ECB je u martu 2016. godine najavila dodatni potsticaj rastu inflacije, kroz korišćenje mjera monetarne politike. Te mjere obuhvataju i snižavanje kamatne stope na glavne operacije refinansiranja na 0%, kamatne stope na marginalne kreditne aranžmane na 0,25% kao i snižavanje kamatne stope na depozitne aranžmane u okviru Eurosistema na -0,40%.

Ključna mjera monetarne politike ECB-a je kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja na tržištu, a njen efekat na realnu ekonomiju i inflaciju se ostvaruju kroz tzv. transmisioni mehanizam monetarne politike. Glavni kanali transmisionog mehanizma, putem kojeg kamatna stopa može uticati na realni sektor i inflaciju, su tržišna kamatna stopa i očekivanja realnih subjekata (privrednika i stanovništva) o budućem kretanju inflacije. Nominalna kamatna stopa direktno utiče na tržišnu kamatnu stopu, čiji se rast/pad prelijeva na bankarske kamatne stope. Bankarski sistem potražuje likvidna sredstva od centralne banke (*base money*). Niža tržišna kamatna stopa indirektno se odražava na smanjenje pasivne kamatne stope na depozite, ali i kredite, usljed smanjenja troška po kojem se likvidna sredstva obezbjeđuje od centralne banke. Niže kamatne stope na depozite demotivisu domaćinstva da štede, jer se oportunitetni trošak potrošnje smanjuje. Niža aktivna kamatna stopa, s druge strane, podstiče kreditiranje investicija i potrošnje, jer se pozajmice nude po nižoj „cijeni“. Rast investicija i potrošnje, povećava agregatnu tražnju, a to direktno utiče na rast cijena.

¹⁷ ECB se ne definiše kao centralna banka koja koristi režim targetiranja inflacije, ali koristi ciljnu stopu inflacije radi očuvanja stabilnosti cijena.

¹⁸ Efekti mjera kvantitativnog labavljenja su objavljeni u Godišnjem makroekonomskom izvještaju CBCG 2014.

Rast cijena proizvoda i usluga povećava vrijednost bogastva njenih proizvođača, što dodatno povećava potrošnju i kreditnu aktivnost, zbog veće kreditne sposobnosti. Uz to, otvara se prostor za rast zarada u realnom sektoru, što pozitivno djeluje na inflaciju. Monetarna politika indirektno utiče i na pad kursa, što dovodi do rasta cijena uvezenih proizvoda i usluga. Time, i inostrani proizvodi (usluge) uvezeni po višoj cijeni, povećavaju inflaciju. S druge strane, posvećenost ECB-a višoj inflaciji utiče na očekivanja realnih subjekata o kretanjima cijena naviše u narednom periodu. To dodatno ubrzava transmisioni mehanizam.

Za data promjene u realnom sektoru potrebno je vrijeme, jer i cijene i plate imaju karakter sporijeg prilagođavanja (*hysteresis effect*). Očekivanje ECB-a su da će ove mjere povećati nivo inflacije na poželjan nivo, do 2017. odnosno 2018. godine.

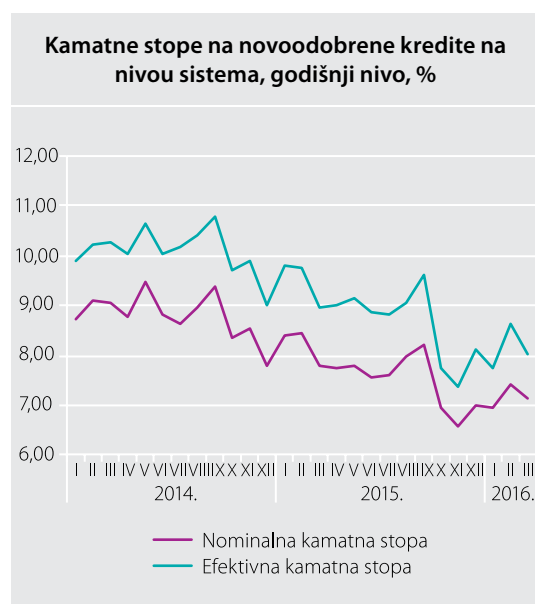
Na novoodobrene kredite

U kretanju prosječno ponderisane nominalne i efektivne kamatne stope na novoodobrene kredite zabilježene su različite tendencije u kretanju tokom prvog kvartala tekuće godine. Obje stope bilježile su oscilacije u kretanju, pri čemu je PPNKS na kraju posmatranog perioda bila na višem nivou u odnosu na kraj prethodne godine, dok je istovremeno PPEKS zabilježila nižu vrijednost.

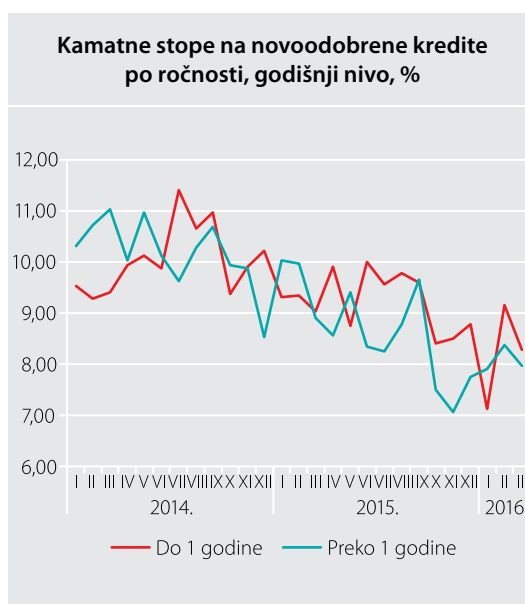
Prosječna ponderisana nominalna kamatna stopa na novoodobrene kredite banaka u martu 2016. godine je iznosila 7,12% i zabilježila je rast od 0,14 p.p. u odnosu na kraj 2015. godine, a pad od 0,68 p.p. na godišnjem nivou. Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na novoodobrene kredite banaka je iznosila 8,04% u martu i zabilježila je pad od 0,08 p.p. u odnosu na kraj 2015. godine, odnosno pad od 0,90 p.p. u odnosu na mart prethodne godine.

Posmatrano po ročnosti, PPEKS na kratkoročne kredite je u martu 2016. godine iznosila 8,30% i bilježi pad kako u odnosu na decembar 2015. godine tako i na godišnjem nivou, i to za 0,47 p.p. i 0,73 p.p. respektivno.

Grafik 2.38

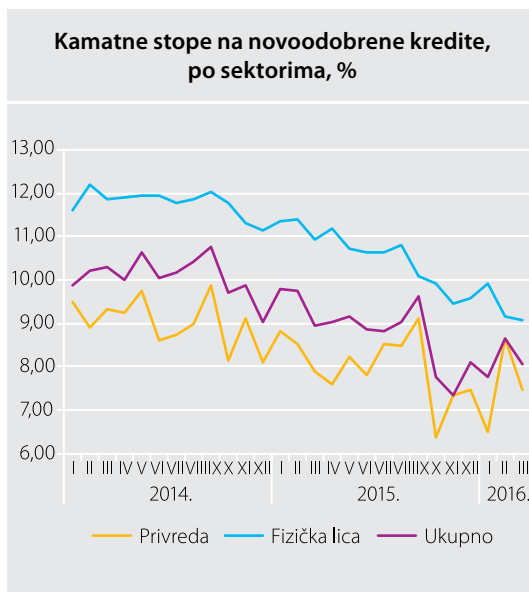


Grafik 2.39



Istovremeno, PPEKS na dugoročne kredite je iznosila 7,97%, i zabilježila je rast od 0,21 p.p. u odnosu na kraj 2015. godine i pad od 0,95 p.p. na godišnjem nivou.

Grafik 2.40

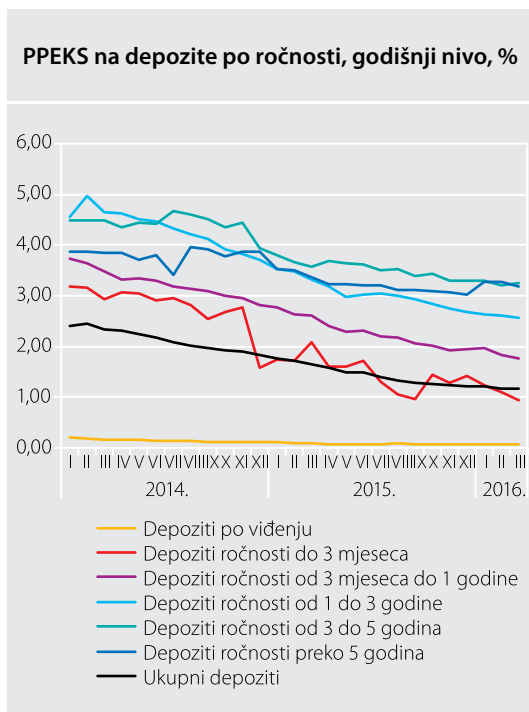


Kamatne stope na novoodobrene kredite po sektorima su tokom prvog kvartala 2016. godine oscilirale. PPEKS na kredite odobrene fizičkim licima u martu 2016. godine je iznosila 9,07% i zabilježila je pad od 0,52 p.p. u odnosu na decembar 2015. godine, kao i pad od 1,86 p.p. u odnosu na isti mjesec prethodne godine. S druge strane, PPEKS na kredite odobrene privredi bila je na nižem nivou od stope po kojoj su banke odobravalе kredite fizičkim licima. Ova stopa je u martu iznosila 7,46% i bila je na istom nivou u decembru prethodne godine, dok na godišnjem nivou bilježi pad od 0,45 p.p.

Posmatrano po namjeni za koju su odobreni krediti banaka tokom prva tri mjeseca 2016. godine, najviša PPEKS zabilježena je na kredite odobrene za ino plaćanja (12,28%) u februaru, zatim za pripremu turističke sezone (11,67% u januaru), za kupovinu zemljišta (10,51% u martu), i gotovinske kredite (10,45% u januaru).

2.2.2. Pasivne kamatne stope

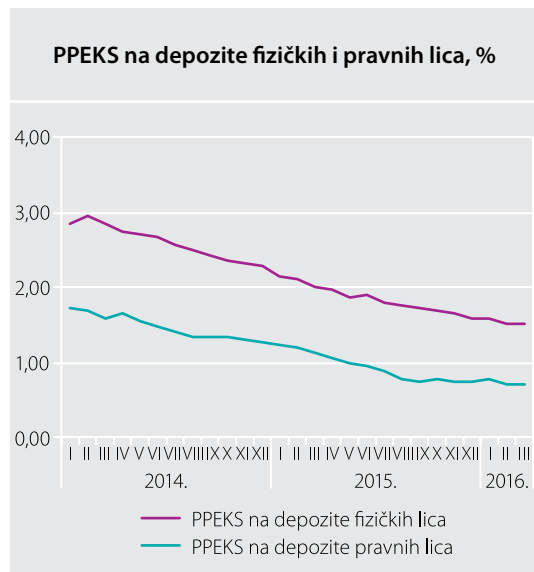
Grafik 2.41



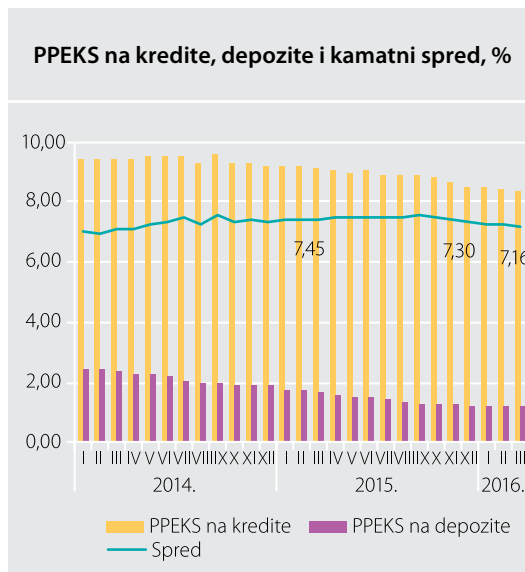
Prosječna ponderisana efektivna kamatna stopa na depozite nastavila je trend smanjenja i u prvom kvartalu 2016. godine, kada ujedno dostiže svoju istorijski minimalnu vrijednost. U martu, ova stopa je iznosila 1,16% i bila je za 0,06 p.p. niža u odnosu na kraj 2015. godine, a za 0,49 p.p. u odnosu na mart prethodne godine.

Posmatrano po ročnosti, u odnosu na decembar prethodne godine samo je kamatna stopa na depozite ročnosti preko 5 godina zabilježila rast od 0,16 p.p. Kamatne stope za sve ostale ročnosti depozita su prvi kvartal završile na nižim nivoima u odnosu na kraj prethodne godine, pri čemu je najveći pad od 0,49 p.p. zabilježila stopa na depozite ročnosti do 3 mjeseca. Na godišnjem nivou, sve stope su zabilježile pad, pri čemu je najveći pad od 1,15 p.p. zabilježila kamatna stopa na depozite ročnosti do tri mjeseca, dok je najmanji pad od 0,02 p.p. zabilježila kamatna stopa na depozite po viđenju.

Grafik 2.42



Grafik 2.43



PPEKS na depozite fizičkih lica je u martu 2016. godine iznosila 1,52% i u odnosu na kraj prethodne godine bilježi pad od 0,08 p.p, dok je u odnosu na isti mjesec 2015. godine niža za 0,50 p.p. Tokom prvog kvartala 2016. godine, najviše kamatne stope zabilježene su na depozite fizičkih lica ročnosti od tri do pet godina. PPEKS na depozite pravnih lica iznosila je 0,72% i u odnosu na kraj prethodne godine bilježi pad od 0,04 p.p., dok je u odnosu na isti mjesec prethodne godine niža za 0,41 p.p.

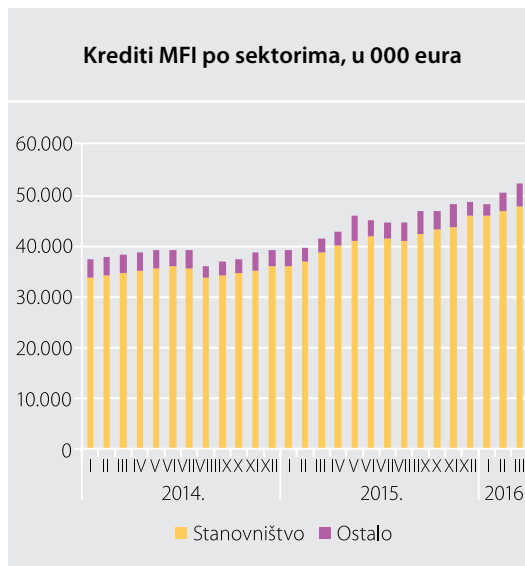
U martu 2016. godine, razlika između aktivnih i pasivnih kamatnih stopa (kamatni spread) na ukupne kredite i depozite banaka je iznosila 7,16 p.p., i smanjena je u odnosu na kraj 2015. godine kada je iznosila 7,30, kao i u odnosu na mart prethodne godine kada je iznosila 7,45 p.p.

2.3. Mikrokreditne finansijske institucije

Bilansna suma mikrokreditnih finansijskih institucija (MFI) je na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosila 52,8 miliona eura i povećana je za 3,7 miliona eura ili 7,5% u odnosu na kraj 2015. godine, a u odnosu na isti period prethodne godine za 11,8 miliona eura ili 28,8%.

Ukupni krediti MFI su na kraju marta 2016. godine iznosili 52,1 milion eura, što je za 3,6 miliona eura ili 7,4% više nego na kraju 2015. godine, odnosno za 10,7 miliona eura ili 25,8% više na godišnjem nivou. Sektorska alokacija pokazuje da se dominantan dio (92,1%) kredita MFI odnosio na sektor stanovništva, dok se 4% odnosilo na nefinansijske institucije, a preostalih 3,9% na finansijske institucije¹⁹.

Grafik 2.44



¹⁹ Depoziti MFI u domaćim bankama.

Tokom prvog kvartala 2016. godine MFI su odobrile ukupno 11,7 miliona eura novih kredita. Kreditna aktivnost je tako u posmatranom periodu intenzivirana u odnosu na isti period prethodne godine, zabilježivši rast novooborenih kredita od 1,6 miliona eura ili 15,8%. Najveći dio novih plasmana MFI (98,7%) odobren je sektoru stanovništva.

U strukturi ukupne pasive MFI dominantno učešće od 53,2% bilježe pozajmice, dok se na ukupan kapital MFI odnosilo 42,7%, a na ostale obaveze 4,1% bilansne sume. Kapital MFI je na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosio 22,6 miliona eura, što je za 582.000 ili 2,6% više nego na kraju 2015. godine, dok je na godišnjem nivou zabilježen rast od 2,3 miliona ili 11,5%. Od ukupnog iznosa kapitala, 78,3% se odnosilo na kapital iz donacija, 18,8% na neraspoređenu dobit, a 2,9% na dobit iz tekuće godine.

Na kraju prvog kvartala 2016. godine pozajmice MFI su iznosile 28,1 milion eura, i zabilježile su rast od 3 miliona eura ili 11,9% u odnosu na kraj 2015. godine, dok je na godišnjem nivou ostvaren rast od 9,4 miliona eura ili 50,2%. MFI su najveći dio pozajmica (85%) uzele od inostranih finansijskih institucija, dok se 14,8% odnosilo na pozajmice uzete od domaćih banaka.

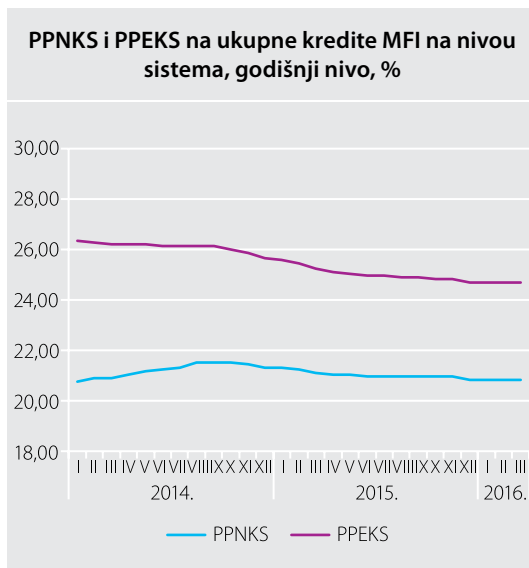
Na agregatnom nivou, MFI su za prvi kvartal 2016. godine ostvarile neto dobit u iznosu od 595.000 eura, što je za 29,1% više u odnosu na isti period prethodne godine.

2.3.1. Kamatne stope MFI

Na ukupno odobrene kredite

Tokom prvog kvartala 2016. godine nastavljen je opadajući trend prosječne ponderisane nominalne i efektivne kamatne stope (PPNKS i PPEKS) na ukupne kredite MFI. U martu 2016. godine PPNKS na ukupne kredite MFI je iznosila 20,81% i niža je u odnosu na kraj 2015. godine za 0,04 p.p, dok je u odnosu na isti mjesec prethodne godine niža za 0,30 p.p. S druge strane, PPEKS je u martu iznosila 24,67% i zabilježila je pad od 0,01 p.p. u odnosu na kraj prethodne godine, i pad od 0,57 p.p. u odnosu na isti mjesec prethodne godine.

Grafik 2.45



PPEKS na ukupne kratkoročne kredite je iznosila 26,42% u martu 2016. godine, dok je na dugoročne kredite iznosila 24,53%. PPEKS na kratkoročne kredite je zabilježila rast u odnosu na kraj 2015. godine i u odnosu na isti period prethodne godine od 0,18 p.p. i 0,06 p.p., respektivno, dok je PPEKS na dugoročne kredite zabilježila pad od 0,03 p.p. u odnosu na kraj prethodne i pad od 0,61 p.p. na godišnjem nivou.

PPNKS na kredite MFI odobrene privredi je iznosila 18,09%, što predstavlja rast od 0,13 p.p. u odnosu na kraj prethodne godine, i rast od 0,98 p.p. u odnosu na mart prethodne godine. PPEKS na kredite MFI odobrene privredi iznosila je 21,99%, i zabilježila je rast u odnosu na decembar i mart 2015. godine u iznosu od 0,38 p.p. i 0,21 p.p., respektivno.

PPNKS je na kredite odobrene fizičkim licima iznosila 20,85%, a PPEKS 24,71%, pri čemu je PPNKS bila za 0,04 p.p. niža u odnosu na kraj 2015. godine, i za 0,30 p.p. niža na godišnjem nivou, dok je istovremeno PPEKS ostvarila pad od 0,01 p.p. odnosno 0,57 p.p., respektivno.

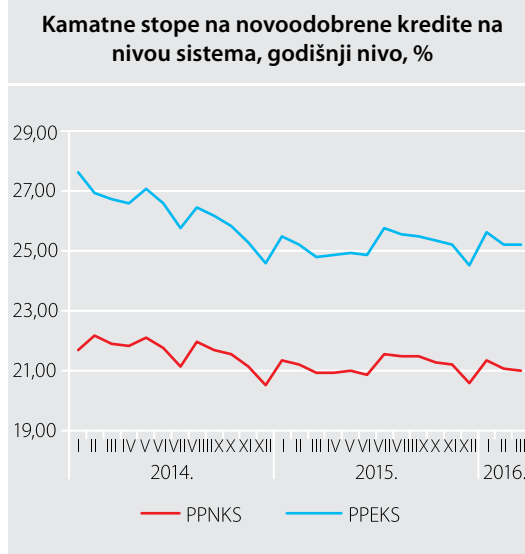
Na novoodobrene kredite

Kretanje PPNKS i PPEKS na novoodobrene kredite MFI tokom prvog kvartala 2016. godine karakterišu oscilacije u kretanju, uz zabilježen rastući trend. Tako je PPNKS na novoodobrene kredite MFI u martu 2015. godine iznosila 21%, što je bilo za 0,41 p.p. više nego na kraju 2015. godine, dok je na godišnjem nivou zabilježen rast od 0,10 p.p. Istovremeno, PPEKS je iznosila je 25,22%, i zabilježila je rast od 0,67 p.p. u odnosu na decembar prethodne godine, i rast od 0,44 p.p. na godišnjem nivou.

Posmatrano po ročnosti, PPEKS na novoodobrene kratkoročne kredite iznosila je 26,58%, i u odnosu na decembar i mart prethodne godine bilježi rast od 0,47 p.p. i 0,57 p.p. respektivno. PPEKS na kredite odobrene sa ročnošću preko jedne godine u martu je iznosila 24,97% i bilježi rast od 0,67 p.p. u odnosu na decembar 2015. godine, i rast od 0,42 p.p. na godišnjem nivou.

Posmatrano po namjeni za koju su odobravani krediti, tokom prvog kvartala 2016. godine najveća PPEKS stopa zabilježena je na kredite odobrene za kupovinu zemljišta (30,36% u januaru) i za kupovinu automobila (27,06% u januaru).

Grafik 2.46



Boks 2.3 – Poređenje kamatnih stopa po kojima su kredite odobravale banke i MFI

Kamatne stope po kojima su banke i MFI odobravale kredite se značajno razlikuju. Naime, PPNKS na ukupne kredite kod banaka je iznosila 7,51%, a efektivna 8,32%, dok su iste stope kod MFI iznosile 20,81%, odnosno 24,67%.

Banke su odobravale kratkoročne kredite po PPEKS od 7,66%, a MFI po 26,42%, dok je PPEKS na dugoročne kredite kod banaka iznosila 8,38%, a kod MFI 24,53% (tabela br. 1 i grafik br. 1).

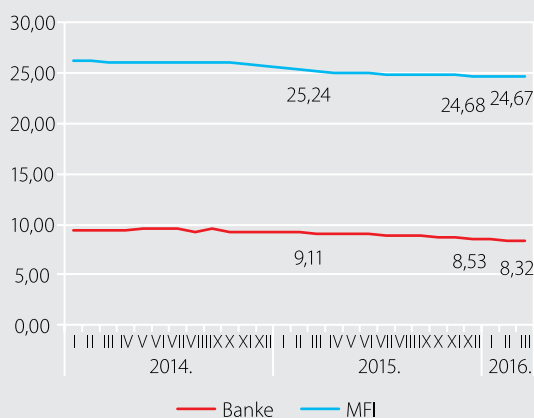
Tabela 1

Kamatne stope banaka i MFI na ukupne kredite, mart 2016. godine, %

		Kratkoročni		Dugoročni		Ukupni	
		Banke	MFI	Banke	MFI	Banke	MFI
Fizička lica	PPNKS	7,61	21,30	8,59	20,82	8,58	20,85
	PPEKS	9,60	26,44	9,60	24,58	9,60	24,71
Pravna lica	PPNKS	6,41	17,01	6,70	18,24	6,65	18,09
	PPEKS	7,44	25,47	7,21	21,52	7,25	21,99
Ukupni krediti	PPNKS	6,51	21,19	7,61	20,78	7,51	20,81
	PPEKS	7,66	26,42	8,38	24,53	8,32	24,67

Grafik 1

Kamatne stope banaka i MFI na ukupne kredite, %



Velika odstupanja između banaka i MFI postoje i kod kamatnih stopa na novoodobrene kredite. Naime, PPNKS na novoodobrene kredite kod banaka je iznosila 7,12%, a efektivna 8,04%, dok su iste stope kod MFI iznosile 21%, odnosno 25,22%.

Banke su odobravalе kratkoročne kredite po PPEKS 8,30%, a MFI 26,58%. PPEKS na dugoročne kredite je kod banaka iznosila 7,97%, a kod MFI 24,97% (tabela br. 2 i grafik br. 2).

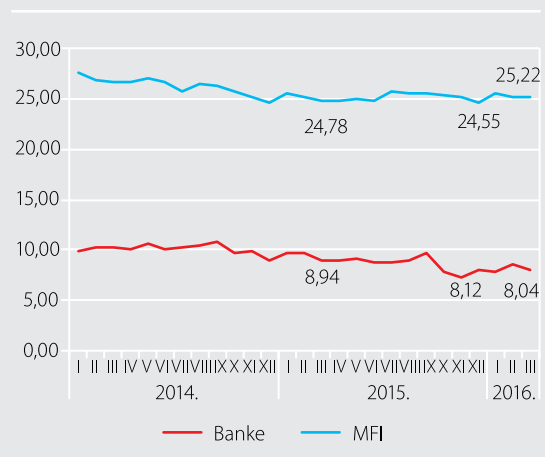
Tabela 2

Kamatne stope banaka i MFI na novoodobrene kredite, mart 2016, %

		Kratkoročni		Dugoročni		Ukupni	
		Banke	MFI	Banke	MFI	Banke	MFI
Fizička lica	PPNKS	7,95	21,24	8,15	21,05	8,15	21,08
	PPEKS	10,88	26,54	9,03	24,99	9,07	25,23
Pravna lica	PPNKS	6,41	15,68	6,44	18,28	6,43	17,47
	PPEKS	8,23	27,30	6,97	23,39	7,46	24,62
Ukupni krediti	PPNKS	6,50	21,00	7,29	21,00	7,12	21,00
	PPEKS	8,30	26,58	7,97	24,97	8,04	25,22

Grafik 2

Kamatne stope banaka i MFI na novoodobrene kredite, %



TRŽIŠTE NOVCA

03

Tokom prvog kvartala 2016. godine održane su tri aukcije državnih zapisa sa rokom dospeljeća od 182 dana i jedna aukcije državnih zapisa sa dospeljećem od 56 dana.

Ministarstvo finansija je u prvom kvartalu 2016. godine oglasilo emisiju državnih zapisa u ukupnom iznosu od 84,7 miliona eura, što predstavlja povećanje od 17,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Ovo govori o većoj potrebi za kratkoročnim finansijskim sredstvima sa domaćeg tržišta.

Tokom prva tri mjeseca tekuće godine, ukupna tražnja za državnim zapisima je premašila vrijednost oglašene emisije državnih zapisa za 28,6%. U posmatranom periodu tražnja za državnim zapisima je iznosila 108,9 miliona eura i bila je za 0,9% manja u odnosu na isti period prethodne godine.

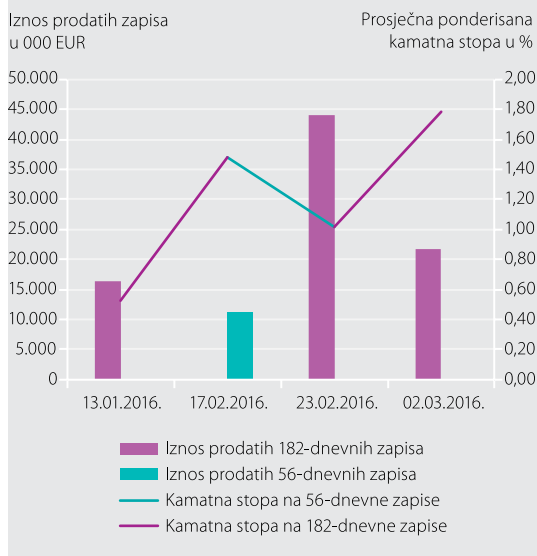
U prvom kvartalu 2016. godine prodati su državni zapisi u vrijednosti od 93,4 miliona eura, i time su za 8,7 miliona eura premašili ukupnu vrijednost oglašene emisije državnih zapisa²⁰. Na svim aukcijama državnih zapisa kupci su bile crnogorske banke, dok je na tri aukcije kupac bio i Fond za zaštitu depozita. Ukupan iznos prodatih državnih zapisa u prvom kvartalu tekuće godine bilo je za 4,3% niži nego u istom periodu prethodne godine.

Trend smanjenja prosječnih ponderisanih kamatnih stopa na državne zapise, započet u 2012. godini, zaustavljen je u prvom kvartalu 2016. godine. Tako je ostvarena prosječna ponderisana kamatna stopa na ukupne prodane državne zapise iznosila 1,17% u prvom kvartalu 2016. godine, što je 0,66 p.p. više od prosječne ponderisane kamatne stope na prodane zapise u prvom kvartalu prethodne godine.

Ukupan dug države po osnovu prodatih državnih zapisa, na dan 31.03.2016. godine, iznosio je 93,4 miliona eura i bio je za 13,7 miliona eura ili 12,8% niži nego u istom periodu prethodne godine.

Grafik 3.1

Prodani državni zapisi i odgovarajuća kamatna stopa, Q1 2016. godina



Izvor : CBCG

²⁰ Ministarstvo finansija je na aukcijama državnih zapisa održanim tokom prvog kvartala 2016. godine izvršilo emisiju državnih zapisa ročnosti od 56 i 182 dana, sa mogućnošću prodaje većeg broja državnih zapisa od broja koji je emitovan.

TRŽIŠTE KAPITALA

04

U prvom kvartalu 2016. godine na Montenegroberzi ostvareno je 10,1 milion eura prometa, što je za 17,2% manje u odnosu na isti period prethodne godine.

Prosječni mjesečni promet u prvom kvartalu 2016. godine je iznosio 3,4 miliona eura, što je manje od prosječnog mjesečnog prometa ostvarenog u istom periodu 2015. godine kada je prosječan mjesečni promet iznosio 4,1 milion eura.

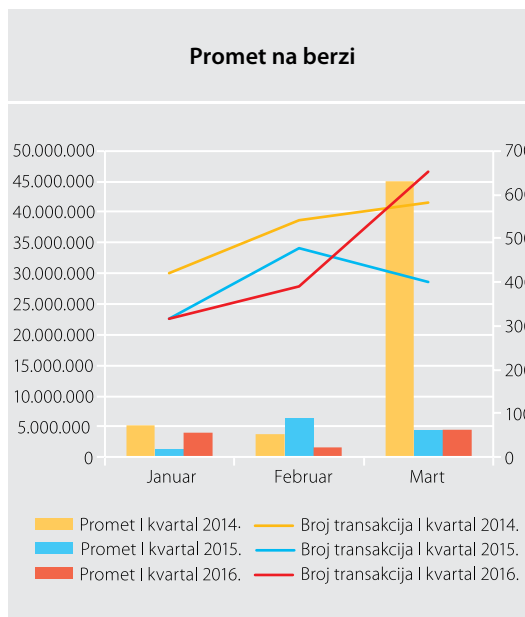
Iako je ukupan promet zabilježio pad, u posmatranom periodu ukupan broj transakcija je iznosio 1.358 i zabilježio je rast od 13,8% u odnosu na isti period prethodne godine. U prvom kvartalu 2016. godine cjelokupan promet je ostvaren kroz sekundarnu trgovinu.

Struktura prometa

U strukturi prometa ostvarenog u prvom kvartalu 2016. godine najveće učešće od 65% bilježi promet raznim vrstama akcija, što je za 37,5 procentnih poena više nego u istom periodu prethodne godine. Učešće prometa raznim vrstama obveznica je iznosilo 21,6%, i bilježi smanjenje od 49,7 procentnih poena na godišnjem nivou. Preostalih 13,4% ukupnog prometa odnosilo se na promet akcijama investicionih fondova, čije je učešće povećano za 12,3 procentnih poena.

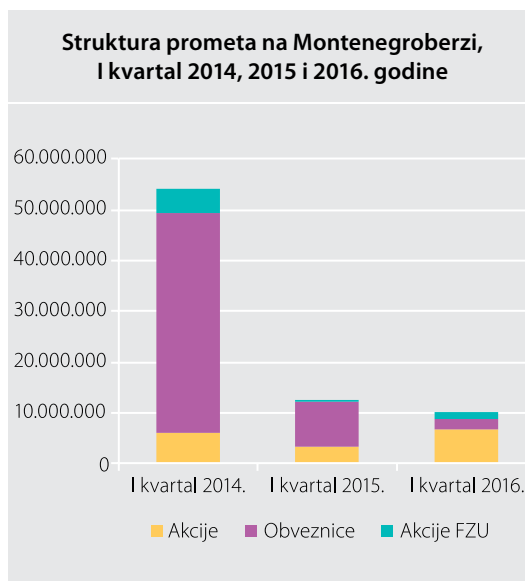
Ukupan promet akcijama kompanija u iznosu od 6,6 miliona eura ostvaren je kroz 1.098 transakcija, što predstavlja 80,9% ukupno realizovanih transakcija u posmatranom periodu. Ostvareni promet akcijama kompanija bio je dva puta veći u odnosu na prvi kvartal prethodne godine, dok je broj realizovanih poslova bio viši za 17,3%. U prvom kvartalu 2016. godine najviše se trgovalo akcijama Jugopetrola AD i akcijama Crnogorskog Telekomu AD Podgorica, čiji promet za ovaj period čini 57,9% ukupnog prometa akcijama kompanija.

Grafik 4.1



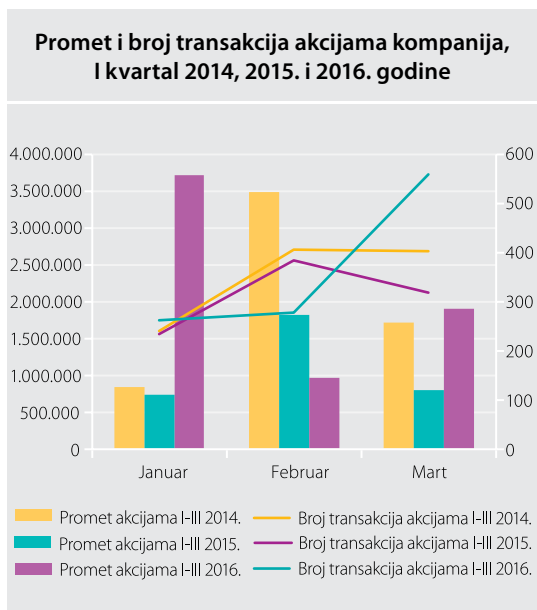
Izvor: Montenegroberza

Grafik 4.2



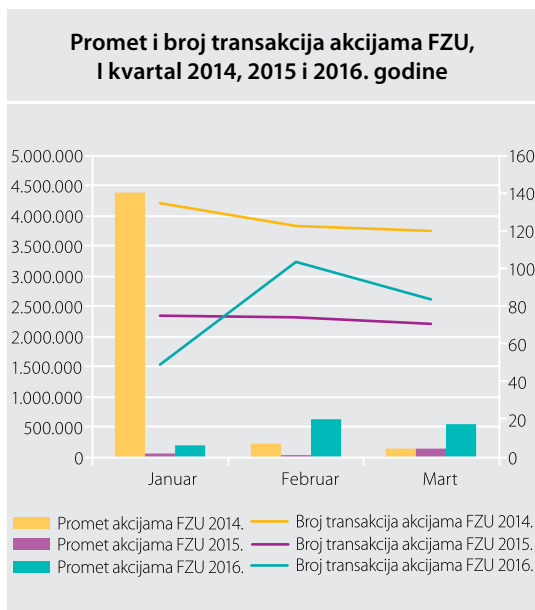
Izvor: Montenegroberza

Grafik 4.3



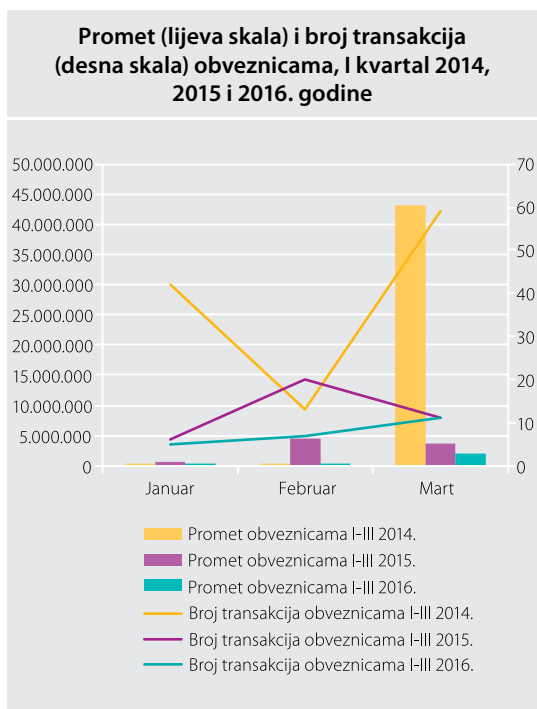
Izvor: Montenegroberza

Grafik 4.4



Izvor: Montenegroberza

Grafik 4.5



Izvor: Montenegroberza

Trgovina akcijama fondova zajedničkog ulaganja (FZU), u prvom kvartalu 2016. godine iznosila je 1,3 miliona eura i realizovana je kroz 237 transakcija. Ostvareni promet akcijama FZU bio je znatno veći u odnosu na prvi kvartal 2015. godine kada je promet iznosio svega 131.908 eura. Značajan rast prometa akcijama investicionih fondova rezultat je trgovine akcijama zatvorenog investicionog fonda Trend, čija je trgovina predstavljala 97,2% ukupnog prometa akcijama svih FZU u prvom kvartalu.

Promet obveznicama je u prvom kvartalu 2016. godine iznosio 2,2 miliona eura, što je za 74,9% niže nego u istom periodu prethodne godine. Cjelokupan promet obveznicama je realizovan kroz 23 transakcije.

Od ukupnog prometa obveznicama, najveći dio od 94,2% se odnosio na promet državnim obveznicama, zatim slijedi promet obveznicama stare devizne štednje 3,1%, na promet korporativnim obveznicama 2,3%, dok se neznatan dio odnosio na promet obveznicama restitucije 0,4%.

Berzanski indeksi

Tokom prvog kvartala 2016. godine berzanski indeks Monex je imao negativan trend. Vrijednost indeksa na kraju prvog kvartala je iznosila 11.410,33 i bila je niža od vrijednosti ostvarene na kraju prethodne godine za 717,74 indeksnih poena ili 5,9%. U poređenju sa istim periodom prethodne godine, vrijednost ovog indeksa je manja za 836,81 indeksnih poena ili 6,8%.

S druge strane, indeks investicionih fondova Monex PIF je takođe bilježio konstantan pad tokom prva tri mjeseca 2016. godine. Vrijednost ovog indeksa je na kraju marta 2016. godine iznosila 2.576,74 indeksnih poena i bilježi pad od 118,07 indeksnih poena ili 4,4% u odnosu na kraj 2015. godine, dok je u odnosu na mart 2015. godine zabilježio pad od 74,27 indeksnih poena ili 2,8%.

Indeks MNSE10, koji je na crnogorskom tržištu kapitala uveden 01. aprila 2015. godine, zabilježio je pad od 58,57 indeksnih poena ili 5,6% u odnosu na kraj prethodne godine, odnosno 13,83 indeksnih poena ili 1,4% u odnosu na njegovu početnu vrijednost.

Blok trgovine

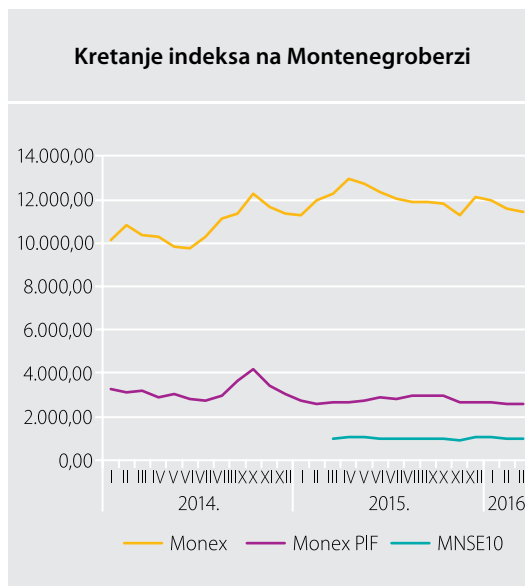
U prva tri mjeseca 2016. godine na Montenegroberzi realizovana je svega jedna blok trgovina ukupne vrijednosti 575.198 eura.

Kapitalizacija

Ostvarena tržišna kapitalizacija na Montenegroberzi je na kraju marta 2016. godine iznosila je 2.841,4 miliona eura. Tržišna kapitalizacija je zabilježila pad od 4,7% u odnosu na kraj prethodne godine, dok je na godišnjem nivou niža za 6,2%.

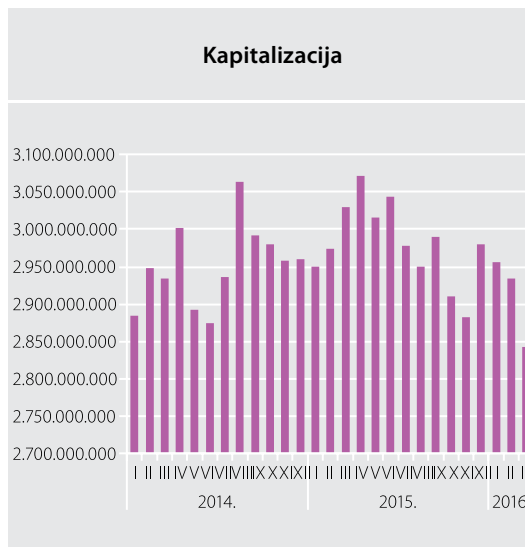
Likvidnost mjerena koeficijentom obrta sredstava na Montenegroberzi je u martu 2016. godine iznosila 0,001591.

Grafik 4.6



Izvor: Montenegroberza

Grafik 4.7



Izvor: Montenegroberza

Boks 4.1 - Regionalne berze, odabrani pokazatelji poslovanja

U toku prvog kvartala 2016. godine, na većini berzi u regionu zabilježen je pad prometa, dok je na dvije berze zabilježen rast u odnosu na isti period prethodne godine. Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, najveći pad ukupnog prometa je zabilježila Beogradska berza (23,5%), dok je najveći rast zabilježila Sarajevska berza (17,7%). Osim Sarajevske berze, rast prometa je ostvaren i na Ljubljanskoj berzi (0,2%). Istovremeno, rast broja transakcija je zabilježen na Sarajevskoj berzi, Makedonskoj berzi i Montenegroberzi dok je na ostalim regionalnim berzama zabilježen pad (tabela br. 1).

Tabela 1**Promjene prometa i ostvarenih transakcija na regionalnim berzama**

Naziv berze	Relativan odnos prometa I-III 16/I-III 15	Relativan odnos br. transakcija I-III 16/I-III 15
Beogradska berza	-23,5	-60,7
Zagrebačka berza	-10,3	-48,5
Sarajevska berza	17,7	15,9
Makedonska berza	-3,3	5,9
Ljubljanska berza	0,2	-10,0
Montenegroberza	-17,2	13,8

Izvor: Izvještaji regionalnih berzi

Na kraju prvog kvartala 2016. godine, u odnosu na isti period prethodne godine, rast berzanskog indeksa zabilježen je jedino na Makedonskoj berzi (1,5%), dok je na ostalim regionalnim berzama ostvaren pad (tabela br. 2).

Tabela 2**Promjene odabranih indeksa regionalnih berzi**

Naziv berze	Naziv indeksa	Vrijednost indeksa		% promjena
		31.III 2016.	31. III 2015.	III 2016/III 2015.
Beogradska berza	BELEX15	606,11	666,67	-9,1
Zagrebačka berza	CROBEX	1.669,68	1.712,82	-2,5
Sarajevska berza	SASX-10	678,90	718,87	-5,6
Makedonska berza	MBI10	1.781,03	1.755,47	1,5
Ljubljanska berza	SBItop	726,31	795,87	-8,7
Montenegroberza	Monex	11.410,33	12.247,14	-6,8

Izvor: Izvještaji regionalnih berzi

Najveći pad tržišne kapitalizacije je, u odnosu na prvi kvartal 2015. godine, zabilježen na Beogradskoj berzi (16,2%), dok je najveći rast zabilježen na Sarajevskoj berzi (21,1%).

Tabela 3

Poređenja tržišnih kapitalizacija regionalnih berzi

Naziv berze	Tržišna kapitalizacija (% promjena) 31. III 2016/31. III 2015.
Beogradska berza	-16,2
Zagrebačka berza	-0,3
Sarajevska berza	21,1
Makedonska berza	1,3
Ljubljanska berza	2,4
Montenegroberza	-6,2

Izvor: Izvještaji regionalnih berzi

FISKALNI SEKTOR

05

Osnovni cilj fiskalne politike, u narednom srednjoročnom periodu, je da se kroz ulaganje u infrastrukturu i balansiranjem tekuće potrošnje stvore preduslovi za dinamičan ekonomski rast iz kojeg će se finansirati javni dug u dugom roku. Javne finansije u posmatranom periodu imaće dominantno razvojni karakter, imajući u vidu da se kroz kapitalnu potrošnju finansira izgradnja prioritetne dionice autoputa, koja ovu investiciju čini najvećom investicijom u novijoj crnogorskoj istoriji.

Polazeći od postavljenih ciljeva u oblasti javnih finansija, u narednom srednjoročnom periodu nastaviće se sa aktivnostima na suzbijanju sive ekonomije i smanjenju poreskog duga, aktivnostima u cilju stvaranja pretpostavki za veću održivost penzijskog i zdravstvenog sistema, sa jačanjem fiskalne kontrole i daljim snažnjem mehanizama interne i eksterne revizije, reorganizacijom javnog sektora u cilju optimizacije broja zaposlenih i ukupnog poboljšanja transparentnosti javnih finansija.

5.1. Javne finansije Crne Gore

Prema procjeni Ministarstva finansija, u prvom kvartalu 2016. godine **javni prihodi**²¹ iznosili su 318,2 miliona eura, odnosno 8,5% procijenjenog BDP-a za 2016. godinu²². U poređenju sa istim periodom 2015. godine, javni prihodi su viši za 8,9%, što predstavlja nominalni rast od 25,9 miliona eura, najvećim dijelom kao rezultat povećanja prihoda od poreza za 21,6 miliona eura, odnosno za 12,0%. U ovoj kategoriji najviše su povećani prihodi od PDV-a (7,8 miliona eura), poreza na dohodak fizičkih lica (6,3 miliona eura) i poreza na dobit pravnih lica (5,5 miliona eura). Takođe, značajno su povećani i doprinosi, i to za 6,3 miliona eura.

U odnosu na plan, prihodi su viši za 16,3 miliona eura ili 5,4%.

U strukturi javnih prihoda dominantni su prihodi od poreza (63,1%), kao i prihodi od doprinosa (28,3%), dok se na sve ostale prihode odnosi 8,6% javnih prihoda.

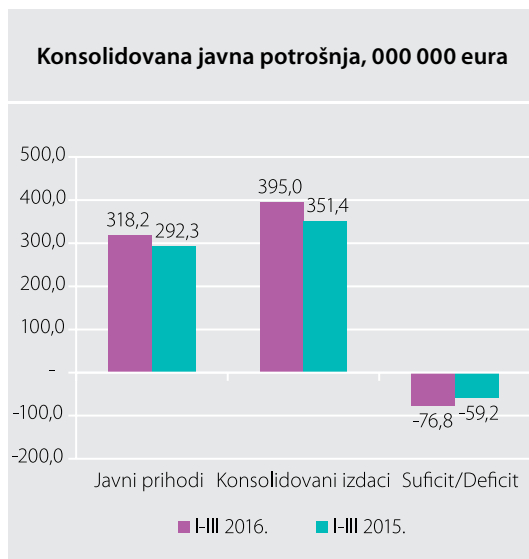
Javna potrošnja u prvom kvartalu 2016. godine iznosila je 395 miliona eura, odnosno 10,5% procijenjenog BDP-a. U poređenju sa istim periodom 2015. godine javna potrošnja je ostvarena na višem nivou za 12,4%, ili 43,5 miliona eura. Rashodi su povećani zbog većih izdataka za kamate, u iznosu od 13,9 miliona eura (otplata duga po osnovu emitovanih obveznica). Takođe, povećani su i transferi za socijalnu zaštitu za 9 miliona eura (dopuna Zakona o socijalnoj i dječijoj zaštiti, vezano za pravo na naknadu roditelju ili staratelju – njegovatelju lica koje je korisnik lične invalidnine i za pravo majki na naknadu po osnovu rođenja troje ili više djece). Smanjenje rashoda u odnosu na plan i u odnosu na isti period 2015. godine, ostvarene su u kategoriji subvencija i rashoda za tekuće održavanje.

Nedostajuća sredstva na kraju marta iznosila su 126,1 milion eura. Za prva tri mjeseca 2016. godine država se zadužila u iznosu od 303,4 miliona eura preko inostranih izvora finansiranja, odnosno 23,4 miliona eura preko domaćih.

²¹ Ukupni javni prihodi obuhvataju prihode budžeta, državnih fondova i lokalne samouprave.

²² Izvor: Ministarstvo finansija; procijenjeni BDP za 2016. godinu iznosi 3,76 milijardi eura.

Grafik 5.1



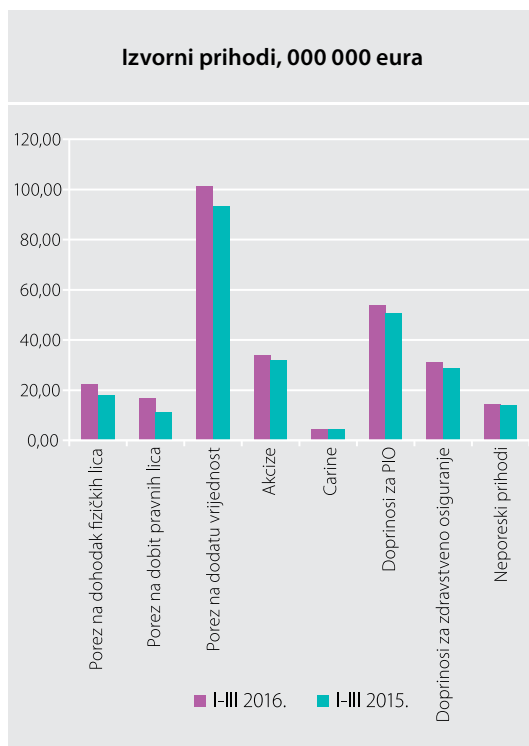
Izvor: Ministarstvo finansija

Tekuća javna potrošnja²³ iznosila je 387 miliona eura ili 10,3% BDP-a i viša je u odnosu na isti period 2015. godine za 17,7%.

Posmatrano po ekonomskoj klasifikaciji, najveću stavku izdataka predstavljaju transferi za socijalnu zaštitu (129,7 miliona eura, ili 3,4% BDP-a, dominantno zbog izdataka za penzije) i bruto zarade (104,5 miliona eura, ili 2,8% BDP-a), dok je kapitalni budžet iznosio 8 miliona eura, ili 0,2% BDP-a.

Nivo javnih prihoda u prvom kvartalu 2016. godine niži je od ostvarene javne potrošnje, tako da je **deficit** javnog sektora iznosio 76,8 miliona eura ili 2% procijenjenog BDP-a, dok je u istom periodu prethodne godine deficit javnog sektora iznosio 59,2 miliona eura. (Prilog D, tabela 12).

Grafik 5.2



Izvor: Ministarstvo finansija

5.2. Budžet Crne Gore

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, **ukupni primici budžeta sa državnim fondovima**²⁴ za tri mjeseca 2016. godine iznosili su 604,6 miliona eura ili 16,1% procijenjenog BDP-a. U strukturi budžetskih prihoda, 47,1% se odnosilo na izvorne prihode, a 52,9% na pozajmice, kredite i prihode od prodaje imovine (tabela br. 5.1).

Izvorni prihodi budžeta iznosili su 284,8 miliona eura ili 7,6% procijenjenog BDP-a. U odnosu na plan, ovi prihodi viši su za 4,6%, kao rezultat višeg ostvarenja prihoda od poreza, doprinosa i naknada. U odnosu na isti period 2015. godine, izvorni prihodi viši su za 10,2%.

U strukturi izvornih prihoda najveće učešće ostvarili su prihodi od poreza (63,4%), zatim doprinosi (31,7%), dok se preostalih 4,9% odnosilo na prihode od taksi, naknada, ostalih prihoda, primitaka od otplate odobrenih kredita i donacija.

²³ Javna potrošnja umanjena za ukupne kapitalne izdatke.

²⁴ Primici uključuju izvorne prihode (direktne i indirektne poreze i neporeske prihode), pozajmice i kredite iz domaćih i inostranih izvora i prihode od prodaje imovine.

Naplata poreskih prihoda (porezi i doprinosi) ostvarena je u iznosu od 270,5 miliona eura, od čega se na direktne poreze odnosi 129 miliona eura, a na indirektne poreze 141,5 miliona eura.

Prihodi po osnovu poreza iznosili su 180,4 miliona eura i ostvarili su rast od 9,4% u odnosu na plan, a u odnosu na isti period 2015. godine bili su viši za 12,4%.

Izuzev poreza na promet nepokretnosti i poreza na međunarodnu trgovinu (koji je niži za 1,1% u odnosu na prethodnu godinu), svi ostali porezi porasli su u odnosu na plan, kao i u odnosu na isti period prethodne godine.

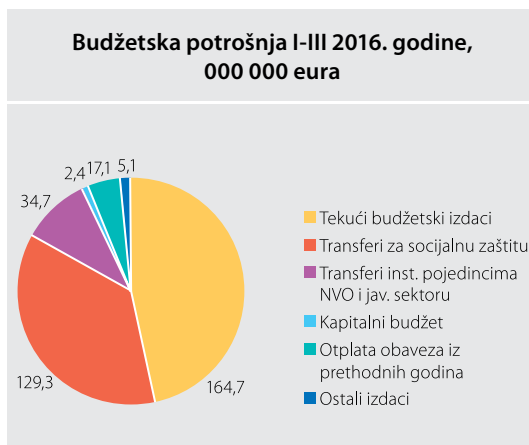
Prihodi po osnovu doprinosa iznosili su 90,1 milion eura i viši su za 5% u odnosu na plan za tri mjeseca 2016. godine, dok u odnosu na isti period prethodne godine bilježe rast od 7,5%.

Tabela 5.1

Prihodi budžeta CG i državnih fondova, I-III 2016. godine							
Vrsta primitka	Plan jan- mart 2016.	Ostvareno jan-mart 2016.	Učešće u prihodima	Učešće u BDP	Ostvareno u odnosu na plan	Ostvareno jan-mart 2015.	Ostvareno u odnosu na jan-mart 2015.
	u mil.eura	u mil.eura	%	%	index	u mil.eura	index
Porezi	164.9	180.4	63.4	4.8	109.4	160.6	112.4
Porez na dohodak fizičkih lica	16.8	22.3	7.8	0.6	133.0	17.9	124.7
Porez na dobit pravnih lica	11.4	16.6	5.8	0.4	145.3	11.1	149.2
Porez na promet nepokretnosti	0.3	0.3	0.1	0.0	91.2	0.3	93.9
Porez na dodatu vrijednost	97.7	101.1	35.5	2.7	103.5	93.4	108.3
Akcize	32.8	33.8	11.9	0.9	102.8	32.1	105.2
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	4.3	4.5	1.6	0.1	105.1	4.6	98.9
Ostali republički porezi	1.5	1.8	0.6	0.0	121.9	1.3	147.2
Doprinosi	85.9	90.1	31.7	2.4	105.0	83.8	107.5
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	51.3	54.0	19.0	1.4	105.3	50.6	106.8
Doprinosi za zdravstveno osiguranje	29.9	31.3	11.0	0.8	104.5	28.8	108.6
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	2.5	2.5	0.9	0.1	102.4	2.3	109.1
Ostali doprinosi	2.2	2.3	0.8	0.1	106.8	2.2	107.8
Takse	3.2	2.5	0.9	0.1	77.7	2.6	95.0
Naknade	2.8	4.2	1.5	0.1	152.7	3.3	127.0
Ostali prihodi	9.9	6.1	2.1	0.2	61.4	4.4	137.3
Primici od otplate kredita i sredstva pren. iz preth. god.	1.3	0.4	0.1	0.0	26.9	2.8	12.5
Donacije i transferi	4.3	1.1	0.4	0.0	25.2	0.8	131.7
IZVORNI PRIHODI	272.1	284.8	47.1	7.6	104.6	258.4	110.2
Primici od prodaje imovine	0.0	0.8	0.1	0.0		1.2	63.6
Pozajmice i krediti od inostranih izvora	164.3	303.4	50.2	8.1	184.7	501.5	60.5
Pozajmice i krediti od domaćih izvora	2.5	15.7	2.6	0.4	629.6	97.5	16.1
UKUPNI PRIMICI BUDŽETA CG I FONDOVA	438.9	604.6	100.0	16.1	137.8	858.6	70.4

Izvor: Ministarstvo finansija

Grafik 5.3



Izvor: Ministarstvo finansija

zanimljivo je da su transferi za socijalnu zaštitu (rast od 8,6 miliona eura) i transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru (rast od 5,1 milion eura).

Tekući izdaci u posmatranom periodu iznosili su 350,9 miliona eura ili 9,3% BDP-a, dok je kapitalni budžet iznosio 2,4 miliona eura ili 0,1% BDP-a.

Tekući budžetski izdaci iznosili su 164,7 miliona eura i bili su niži od planiranih za 6,2%. Gotovo svi rashodi, izuzev rashoda za ostala lična primanja, kamatu i rentu, bili su ispod planiranih.

Smanjenje rashoda u odnosu na uporedni period prethodne godine zabilježeno je kod rashoda za tekuće održavanje i kod izdataka za subvencije.

Ako posmatramo strukturu budžetske potrošnje (tabela br. 5.2), najveće učešće imaju transferi za socijalnu zaštitu (36,6%) i bruto zarade (27,6%). Na ostale namjene odnosi se 35,8% budžetskih izdataka, od čega transferi institucijama, pojedincima, NVO i javnom sektoru učestvuju sa 9,8%, kamate sa 7,9%, otpлата obaveza iz prethodnih godina sa 4,8%, a rashodi za materijal i usluge sa 4,7% budžetske potrošnje.

Otplata duga iznosila je 43,2 miliona eura i u odnosu na isti period prethodne godine bilježi smanjenje od 90,1 milion eura.

Za tri mjeseca 2016. godine, pozajmice i krediti iz domaćih izvora (dominantno emisija obveznica) iznosili su 15,7 miliona eura, dok su pozajmice i krediti iz inostranih izvora iznosili 303,4 miliona eura.

Za tri mjeseca 2016. godine budžet Crne Gore je ostvario **deficit**²⁶ od 68,6 miliona eura ili 1,8% BDP-a, dok je u istom periodu prethodne godine deficit iznosio 58,5 miliona eura.

Ukupni izdaci budžeta za tri mjeseca 2016. godine iznosili su 396,4 miliona eura ili 10,5% procijenjenog BDP-a. U poređenju sa istim periodom 2015. godine, budžetska potrošnja bila je niža za 11,9%, a u odnosu na planiranu niža je za 25,4% (tabela br. 5.2).

Konsolidovani izdaci budžeta²⁵ iznosili su 353,3 miliona eura, što čini 9,4% procijenjenog BDP-a. Ostvareni izdaci su u odnosu na plan za tri mjeseca tekuće godine bili niži za 20,2%. U odnosu na isti period 2015. godine viši su za 11,5% ili 36,4 miliona eura, i to najviše zbog povećanja otplate kamata za 13,8 miliona eura, obaveza iz prethodnih godina koje bilježe rast od 11,6 miliona eura,

²⁵ Ukupni izdaci umanjani za otplatu dugova.

²⁶ Metodologija obračuna suficita/deficita »Sl.list RCG«, 53//09.

Tabela 5.2

Izdaci budžeta CG i državnih fondova, I-III 2016. godine							
O P I S	Plan jan-mart 2016.	Ostvareno jan-mart 2016.	Učešće u izdacima	Učešće u BDP	Ostvareno u odnosu na plan	Ostvareno jan-mart 2015.	Ostvareno u odnosu na jan-mart 2015.
	u mil.eura	u mil.eura	%	%	index	u mil.eura	index
Tekući budžetski izdaci	175.5	164.7	46.6	4.4	93.8	143.6	114.6
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	104.0	97.5	27.6	2.6	93.8	94.2	103.5
Ostala lična primanja	2.5	3.0	0.8	0.1	118.0	2.6	114.3
Rashodi za materijal	7.7	5.6	1.6	0.1	73.6	5.4	104.1
Rashodi za usluge	11.3	10.8	3.1	0.3	95.4	8.5	127.4
Rashodi za tekuće održavanje	5.3	2.3	0.7	0.1	43.5	3.6	64.8
Kamate	19.1	27.9	7.9	0.7	145.8	14.1	198.3
Renta	2.0	2.5	0.7	0.1	123.6	2.5	102.0
Subvencije	5.1	3.0	0.9	0.1	58.8	4.8	62.7
Ostali izdaci	8.3	7.4	2.1	0.2	88.2	5.3	137.9
Kapitalni izdaci u tekućem budžetu	10.1	4.7	1.3	0.1	46.2	2.7	174.9
Transferi za socijalnu zaštitu	133.1	129.3	36.6	3.4	97.1	120.7	107.1
Transferi inst. pojedincima NVO i jav. sektoru	36.6	34.7	9.8	0.9	94.9	29.6	117.2
Kapitalni budžet	83.7	2.4	0.7	0.1	2.9	16.3	14.9
Pozajmice i krediti	0.6	0.6	0.2	0.0	100.0	0.3	184.4
Rezerve	3.6	4.5	1.3	0.1	125.5	0.9	532.9
Otplata garancija	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	
Otplata obaveza iz prethodnih godina	9.8	17.1	4.8	0.5	173.7	5.5	313.6
Neto povećanje obaveza	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	
BUDŽETSKI IZDACI	442.9	353.3	89.1	9.4	79.8	316.9	111.5
Otplata hartija od vrijednosti i kredita rezidentima	11.2	13.2	3.3	0.4	118.3	103.7	12.7
Otplata hartija od vrijednosti i kredita nerezidentima	77.3	29.9	7.5	0.8	38.7	29.6	101.3
UKUPNI IZDACI	531.4	396.4	100.0	10.5	74.6	450.1	88.1

Izvor: Ministarstvo finansija

5.3. Lokalna samouprava

Ukupni izvorni prihodi lokalne samouprave u prvom kvartalu. 2016. godine, iznosili su 33,6 miliona eura ili 0,9% BDP-a, što je niže u odnosu na ostvarenje u istom periodu 2015. godine za 1,1% ili 0,4 miliona eura. U okviru prihoda, pozitivno odstupanje u odnosu na prvi kvartal prethodne godine bilježi porez na dohodak fizičkih lica za 1,9 miliona eura i donacije za jedan million eura.

U odnosu na plan, prihodi lokalne samouprave su viši za 3,7 miliona eura ili 12,4%.

Izdaci lokalne samouprave na kraju prvog kvartala 2016. godine iznosili su 41,8 miliona eura ili 1,1% BDP-a, što je više u odnosu na ostvarenje u istom periodu 2015. godine za 20,6%, ili 7,2 miliona eura.

Značajniji pad rashoda evidentiran je kod kapitalnog budžeta, koji je bio za 0,6 miliona eura ili 10,3% niži u odnosu na isti period prethodne godine.

Za prva tri mjeseca 2016. godine zabilježen je deficit lokalne samouprave u iznosu od 8,2 miliona ili 0,2% BDP, dok je otplaćeno 13,5 miliona obaveza iz prethodnog perioda. (tabela br. 5.3).

Tabela 5.3

Izvorni prihodi i izdaci lokalne samouprave, I-III 2016. godine					
Vrsta primitka	Ostvareno I-III 2016.		Plan I-III 2016.	Ostvareno I-III 2015.	Ostvareno u odnosu na 2015.
	mil.eura	% BDP-a	mil.eura	mil.eura	Index
IZVORNI PRIHODI	33.6	0.9	29.9	34.0	98.9
Porezi	20.3	0.5	17.5	18.6	109.4
Takse	1.3	0.0	1.1	1.1	122.0
Naknade	8.6	0.2	8.5	11.1	77.4
Ostali prihodi	1.7	0.0	2.1	2.6	66.5
Primici od otplate kredita i sredstva prenijeta iz prethodne godine	0.1	0.0	0.0	0.0	250.0
Donacije	1.6	0.0	0.7	0.7	249.2
IZDACI	41.8	1.1	36.1	34.7	120.6
TEKUĆA POTROŠNJA	36.3	1.0	29.8	28.5	127.4
Tekući izdaci	13.5	0.4	11.4	10.4	129.3
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	7.0	0.2	6.2	5.9	119.2
Ostala lična primanja	1.6	0.0	1.2	0.3	482.4
Rashodi za materijal	1.4	0.0	1.0	1.3	108.5
Rashodi za usluge	1.3	0.0	1.2	1.1	110.5
Tekuće održavanje	0.6	0.0	0.6	0.6	96.7
Kamate	0.9	0.0	0.8	0.8	109.0
Renta	0.1	0.0	0.1	0.1	133.3
Subvencije	0.2	0.0	0.1	0.1	366.7
Ostali izdaci	0.5	0.0	0.3	0.3	160.7
Transferi za socijalnu zaštitu	0.5	0.0	0.0	0.0	1500.0
Transferi inst. pojedincima NVO i javnom sektoru	7.4	0.2	6.2	6.0	124.2
Kapitalni izdaci	5.6	0.1	6.3	6.2	89.7
Pozajmice i krediti	0.1	0.0	0.3	0.3	36.0
Rezerve	0.4	0.0	0.3	0.3	133.3
Otplata garancija	0.9	0.0	0.0	0.1	1257.1
Otplata obaveza iz prethodnog perioda	13.5	0.4	11.6	11.4	118.5
Neto povećanje obaveza	0.0	0.0	0.0	0.0	
SUFICIT/DEFICIT	-8.2	-0.2	-6.2	-0.7	1226.9
Primarni deficit	-7.4	-0.2	-5.4	0.1	-6700.0
Transferi iz Budžeta CG	0.2	0.0	0.2	0.2	111.1
Otplata dugova	6.1	0.2	3.8	5.6	108.9
Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	7.6	0.2	5.0	1.7	454.8
Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	0.0	0.0	0.0	0.0	133.3
Prihodi od privatizacije i prodaje imovine	0.9	0.0	0.5	0.5	200.0
Povećanje/smanjenje depozita	5.8	0.2	4,5	4.1	140.0

Izvor: Ministarstvo finansija

5.4. Državni fondovi

Prema podacima *Fonda penzijskog i invalidskog osiguranja Crne Gore*, za tri mjeseca 2016. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 98,5 miliona eura, što je za 1,4% više nego u istom periodu 2015. godine. Učešće doprinosa, kao osnovnog izvora finansiranja Fonda PIO, u ukupnim prihodima iznosilo je 57,7%. Ova kategorija prihoda bila je za 6,6% viša u odnosu na isti period 2015. godine. Istovremeno, transferi iz budžeta, koji čine 42,2% ukupnih primitaka, smanjeni su za 4,9% u odnosu na uporedni period prethodne godine.

Ukupni izdaci Fonda PIO iznosili su 98,5 miliona eura, što je za 1,4% više nego u istom periodu 2015. godine, a 0,7% niže u odnosu na planirani nivo. Najznačajniju rashodnu stavku predstavljaju izdaci za penzije, koji su iznosili 98,8% ukupnih izdataka, dok se 1,2% izdataka odnosilo na administrativne troškove i otplatu dugova. Izdaci po osnovu penzija bili su 0,9% viši u odnosu na uporedni period prethodne godine.

Poredeći ostvarene prihode i izdatke, Fond je imao uravnotežen budžet.

Prema podacima *Zavoda za zapošljavanje Crne Gore*, za tri mjeseca 2016. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 6,2 miliona eura, što je u odnosu na isti period prethodne godine niže za 1,1%.

Izdaci Zavoda iznosili su 2,6 miliona eura i bili su niži za 18,3% u odnosu na isti period 2015. godine, a 49,3% niži od plana. U ukupnim izdacima 27,6% odnosilo se na tekuće izdatke, dok je po osnovu transfera za socijalnu zaštitu izdvojeno 56,1%, za transfere pojedincima, institucijama, nevladinom i javnom sektoru 15,9%, a za kapitalne izdatke 0,4%.

Poredeći ostvarene primitke i izdatke za tri mjeseca 2016. godine, Zavod je poslovao sa suficitom u iznosu od 3,6 miliona eura.

Neizmirene obaveze Zavoda na kraju marta iznosile su 1,1 miliona eura, prvenstveno zbog obaveza za transfere institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru.

Prema podacima *Fonda za zdravstveno osiguranje Crne Gore*, u prvom kvartalu 2016. godine ostvareni su ukupni primici u iznosu od 38,5 miliona eura, što je za 5% više nego u istom periodu 2015. godine, a za 15,1% niže u odnosu na plan za prvi kvartal.

Ukupni izdaci Fonda za zdravstveno osiguranje iznosili su 38,5 miliona eura, tako da je Fond u prvom kvartalu ove godine imao uravnotežen budžet. Najveće učešće u ukupnim izdacima odnosilo se na izdatke transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru u iznosu od 17,6 miliona eura i transfera za socijalnu zaštitu, 5,6 miliona eura, dok je ostatak sredstava utrošen za rad Fonda.

Neizmirene obaveze Fonda na kraju prvog kvartala iznosile su 21,4 miliona eura, od čega se najveći dio odnosi na obaveze po transferima za socijalnu zaštitu (12,2 miliona eura) i obaveze za transfere institucijama, pojedincima i kreditima (9,1 milion eura).

Fond rada, kao klasični budžetski korisnik koji se finansira iz opštih i namjenskih prihoda, za tri mjeseca 2016. godine ostvario je prihode u iznosu od 0,8 miliona eura, koliko su iznosili i ukupni izdaci, što je za 16,4% niže u odnosu na isti period prethodne godine, a 4,1% niže od planiranog iznosa.

Najznačajniju rashodnu stavku predstavljaju izdaci koji se odnose na transfere za socijalnu zaštitu, to jest sredstva za tehnološke viškove.

Neizmirene obaveze Fonda na dan 31.03.2016. godine iznosile su 4,9 miliona eura, prvenstveno zbog obaveza po osnovu transfera za socijalnu zaštitu.

Fond za obeštećenje je za tri mjeseca 2016. godine ostvario ukupne primitke u iznosu od 21,6 hiljada eura, što je za 12,1% više u odnosu na isti period 2015. godine.

Ukupni izdaci Fonda iznosili su 19,3 hiljade eura i bili su viši u odnosu na isti period 2015. godine za 10,9%.

Neizmirene obaveze Fonda, na dan 31.03.2016. godine, iznosile su 2,4 hiljada eura, a odnose se na obaveze za tekuće izdatke.

DRŽAVNI DUG

06

Prema podacima Ministarstva finansija, na kraju marta 2016. godine, **bruto državni dug**²⁷ Crne Gore iznosio je 2.544,1 milion eura ili 67,6% BDP-a, i u odnosu na kraj 2015. godine veći je za 267,5 miliona eura ili 11,7% (tabela br. 6.1).

Na rast državnog duga u toku prvog kvartala 2016. godine najviše je uticala nova emisija euroobveznica u iznosu od 300 miliona eura.

Od ukupnog iznosa bruto državnog duga, 2.223,6 milion eura ili 87,4% odnosilo se na spoljni dug, dok se preostalih 320,5 miliona eura ili 12,6% odnosilo na unutrašnji dug.

Ukoliko uključimo depozite Ministarstva finansija zajedno sa 38.477 unci zlata, **neto državni dug** Crne Gore na kraju marta 2016. godine iznosio je 2.246,2 miliona eura ili 59,7% BDP-a. U odnosu na kraj 2015. godine, neto državni dug je zabilježio rast od 1,2%.

Tabela 6.1

Struktura državnog duga, u milionima eura					
	Mart 2015.	Jun 2015.	Septembar 2015.	Decembar 2015.	Mart 2016.
Unutrašnji dug	395,9	372,2	329,2	320,3	320,5
Spoljni dug	2.047,7	2.160,2	1.975,1	1.956,4	2.223,6
Državni dug (bruto)	2.443,6	2.532,4	2.304,3	2.276,7	2.544,1
Depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	505,6	372,8	153,5	57,3	297,9
Državni dug (neto)	1.938,0	2.159,6	2.150,8	2.219,4	2.246,2

Izvor: Ministarstvo finansija i kalkulacije CBCG

6.1. Unutrašnji dug

Na kraju marta 2016. godine, unutrašnji dug je iznosio 320,5 miliona eura ili 8,5% BDP-a, i u odnosu na kraj 2015. godine zabilježio je rast za 0,2 miliona eura ili 0,1%. Neznatnom povećanju unutrašnjeg duga doprinijelo je povećanje duga po osnovu emitovanih državnih zapisa (15,7 miliona eura), dok su sve ostale kategorije unutrašnjeg duga zabilježile smanjenje. Posmatrano na godišnjem nivou, sve kategorije unutrašnjeg duga bilježe smanjenje. Pri tome, zaduženje kod komercijalnih banaka smanjeno je za 33,4 miliona eura (53,7%) (tabela br. 6.2).

²⁷ U skladu sa novim Zakonom o budžetu i fiskalnoj odgovornosti, u kvartalnim izvještajima prikazuje se državni dug, dok se u godišnjem izvještaju prikazuje javni dug. Shodno ovom Zakonu, javni dug je definisan kao dug centralnog nivoa države (državni dug) i dug lokalnog nivoa (dug lokalne samouprave). Državni dug obuhvata dug centralne države i dug privrednih društava u većinskom državnom vlasništvu. Za razliku od ranijeg perioda, državni dug ne uključuje dug lokalnih samouprava.

Tabela 6.2

Stanje i struktura unutrašnjeg duga								
Struktura unutrašnjeg duga	Stanje duga 31.03.2015.	Stanje duga 31.12.2015.	Stanje duga 31.03.2016.	Promjena				Učešće u unutrašnjem dugu
	1	2	3	4 (3-2)	5 (3-1)	6 (3/2)	7 (3/1)	8
	miliona eura					%		%
Devizna štednja	55,4	43,1	42,9	-0,2	-12,5	-0,5	-22,5	13,4
Restitucija	91,7	93,1	92,7	-0,4	1,0	-0,5	1,1	28,9
Kredit kod komercijalnih banaka	62,2	36,6	28,8	-7,8	-33,4	-21,4	-53,7	9,0
Kredit kod nefinansijskih institucija	4,7	0,0	0,0	0,0	-4,7	-	-100,0	0,0
Zaostale penzije	1,8	1,8	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
Državni zapisi	107,0	77,7	93,4	15,7	-13,6	20,2	-12,7	29,1
Državne obveznice za Fond rada	3,8	2,6	2,6	0,0	-1,2	0,0	-30,5	0,8
Domaće obveznice	33,1	28,0	22,6	-5,3	-10,5	-19,1	-31,7	7,1
Pravna lica i privredna društva	36,1	37,3	35,7	-1,6	-0,4	-4,4	-1,1	11,1
UKUPNO	395,8	320,3	320,5	0,2	-75,3	0,1	-19,0	100,0

Izvor: Ministarstvo finansija i kalkulacije CBCG

U strukturi unutrašnjeg duga, na kraju prvog kvartala 2016. godine, najveće učešće bilježe obaveze po osnovu emitovanih državnih zapisa – 29,1% i obaveze po osnovu obveznica za obeštećenje – 28,9% (tabela br. 6.2).

6.2. Spoljni dug

Na kraju marta 2016. godine, spoljni dug je iznosio 2.223,6 miliona eura ili 59,1% BDP-a. U odnosu na kraj 2015. godine, spoljni dug je zabilježio rast od 262,7 miliona eura ili 13,7%, najviše usljed nove emisija euroobveznica u iznosu od 300 miliona eura²⁸.

U strukturi spoljnog duga najveće učešće imaju obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica (49% spoljnog duga), dok je Međunarodna banka za obnovu i razvoj najveći pojedinačni povjerilac sa 10% učešća u spoljnom dugu.

²⁸ Vidjeti boks br. 6.1- Šesta emisija euroobveznica Crne Gore.

Tabela 6.3

Struktura spoljnog duga, 31.03.2016. godine				
Kreditor	Stanje duga	Spoljni dug BDP	Učešće u spoljnjem dugu	Učešće u državnom dugu
	miliona eura	%		
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	223,3	5,9	10,0	8,8
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	95,6	2,5	4,3	3,8
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	58,0	1,5	2,6	2,3
Evropska investiciona banka (EIB) ¹	104,6	2,8	4,7	4,1
EBRD	12,4	0,3	0,6	0,5
Razvojna banka Savjeta Evrope	12,8	0,3	0,6	0,5
Evropska Zajednica	3,7	0,1	0,2	0,1
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KFW) ²	37,1	1,0	1,7	1,5
Mađarski kredit	7,5	0,2	0,3	0,3
Poljski kredit	7,6	0,2	0,3	0,3
Francuski kredit - Natixis ³	6,4	0,2	0,3	0,2
EUROFIMA - dug AD „Željeznica Crne Gore“	15,6	0,4	0,7	0,6
Češki EXIM - dug AD „Željeznica Crne Gore“	9,5	0,3	0,4	0,4
Steiermarkische Bank und Sparkassen AG ⁴	11,0	0,3	0,5	0,4
Erste Bank	12,0	0,3	0,5	0,5
Credit Suisse Bank	166,0	4,4	7,5	6,5
Španski kredit za izgradnju deponije	4,3	0,1	0,2	0,2
Austrijski kredit	5,6	0,1	0,3	0,2
EUROBOND	1.249,0	33,2	56,2	49,1
Kineska EXIM banka ⁵	166,7	4,4	7,5	6,6
Deutsche Bank	15,0	0,4	0,7	0,6
UKUPNO	2.223,6	59,1	100,0	87,4

¹ Krediti EIB-a u ukupnom iznosu od 47 miliona eura koje servisiraju javna preduzeća („Monteput“, „Aerodromi CG“ i „Elektroprivreda CG“) ne ulaze u iznos spoljnog duga, već se tretiraju kao garancije.

² Kredite od njemačke KfW banke za potrebe vodosnabdijevanja koriste opštine, ali čine dio ino-duga.

³ Robni kredit – EPCG.

⁴ Kredit za finansiranje nabavke vatrogasnih vozila za Ministarstvo unutrašnjih poslova.

⁵ Kredit za izgradnju dijela autoputa „Bar - Boljari“.

Izvor: Ministarstvo finansija

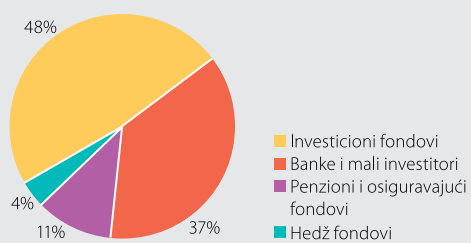
Boks 6.1 – Šesta emisija euroobveznica Crne Gore

U martu 2016. godine Vlada Crne Gore je emitovala euroobveznice u iznosu od 300 miliona eura. Obveznice su emitovane na pet godina sa kamatnom stopom od 5,75%, što predstavlja nešto veću kamatnu stopu od stope ostvarene na prethodnoj emisiji u martu 2015. godine (3,875%). Zajedničke banke aranžeri emisije na transakciji bile su Citi Bank, Deutsche Bank AG, London Branch, Erste Group Bank AG i Société Générale.

Međunarodni investitori koji su učestvovali u emisiji euroobveznica najvećim dijelom su bili iz SAD-a, Njemačke i Austrije, dok je većina obveznica alocirana u investicionim fondovima.

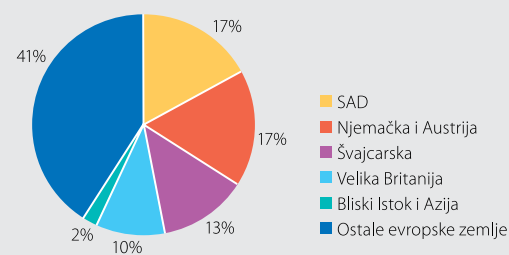
Grafik 1

Struktura investitora tokom emisije euroobveznica



Grafik 2

Regionalna struktura investitora



Izvor: Ministarstvo finansija

Ukupan dug po osnovu emitovanih euroobveznica, na kraju marta 2016. godine, iznosio je 1,25 milijardi eura, što čini 49,1% ukupnog bruto državnog duga Crne Gore.

EKSTERNI SEKTOR

07

Eksterni sektor u prvom kvartalu 2016. godine karakteriše rast deficita tekućeg računa, ostvarenje deficita na računu usluga, kao i smanjenje neto priliva stranih direktnih investicija, u poređenju sa prvim kvartalom 2015. godine. U posmatranom periodu ostvareno je smanjenje izvoza roba uz istovremeni rast uvoza. Deficit tekućeg računa, prema preliminarnim podacima, iznosio je 283,9²⁹ miliona eura i predstavlja povećanje u odnosu na posmatrani period prethodne godine od 45,6%. Povećanje deficita tekućeg računa rezultat je povećanja spoljnotrgovinskog deficita, deficita na računu usluga i značajnog smanjenja suficita na računu primarnog dohotka u poređenju sa prethodnom godinom.

Deficit na računu roba u prvom kvartalu 2016. godine iznosio je 306,1³⁰ milion eura ili 13,2% više nego u uporednom periodu 2015. godine. Ukupan izvoz roba iznosio je 57,4 miliona eura, što predstavlja smanjenje za 24,9%. Najveći uticaj na pad izvoza imalo je smanjenje izvoza aluminijuma i električne energije. Ukupan uvoz roba iznosio je 363,5 miliona eura i bio je za 4,8% veći nego prethodne godine.

Na računu usluga u posmatranom periodu ostvaren je deficit u iznosu od 9,9 miliona eura. Ukupni prihodi od usluga iznosili su 90,7 miliona eura ili za 6% više u odnosu na prvi kvartal 2015. godine, dok su ostvareni rashodi u iznosu od 100,6 miliona eura (rast od 38%). Povećanje rashoda od usluga rezultat je većeg odliva po osnovu ostalih poslovnih usluga, saobraćaja i turizma. Obim razmjene usluga u periodu januar-mart 2016. godine iznosio je 191,3 miliona eura i za 20,6% je veći nego u istom periodu prethodne godine.

I pored ostvarenog neto priliva od 7,1 milion eura, zabilježen je pad neto primarnih (faktorskih) dohoda iz inostranstva za 83%, što je posljedica većeg odliva po osnovu isplaćenih dividendi i kompenzacija zaposlenih. Na računu sekundarnih dohodaka zabilježen je suficit u iznosu od 25 miliona eura, što je za 17,6% više nego u 2015. godini.

Na kapitalnom i finansijskom računu ostvaren je neto priliv po osnovu stranih direktnih i portfolio investicija, kao i kod ostalih investicija. Neto priliv stranih direktnih investicija u prvom kvartalu 2016. godine iznosio je 11,6 miliona eura ili 86,3% manje nego u istom periodu prethodne godine. Na računu *portfolio investicija* u toku prvog kvartala 2016. godine zabilježen je neto priliv u iznosu od 213,1 miliona eura, što je rezultat zaduživanja države emisijom euroobveznica na međunarodnom tržištu kapitala. Na računu *ostalnih investicija* ostvaren je neto priliv u iznosu od 22,5 miliona eura. Kretanja na ovom računu karakteriše smanjenje obaveza banaka i države po osnovu uzetih kredita, dok su povećane obaveze ostalih sektora (privrede).

²⁹ Podaci platnog bilansa Crne Gore objavljeni u skladu sa novom metodologijom MMF-a (Priručnik za platni bilans, šesto izdanje-BPM6).

³⁰ Podaci Monstata sa prilagođavanjima koje CBCG vrši u skladu sa metodologijom MMF-a (Balance of Payments Manual, Sixth edition, IMF, 2009). Podaci o uvozu i izvozu roba prikazani su po FOB klauzuli.

Tabela 7.1

Platni bilans Crne Gore, u 000 eura ³¹			
	Q1 2015	Q1 2016	Promjena u %
A. TEKUĆI RAČUN	-195.064	-283.938	45,6
ROBE	-270.369	-306.053	13,2
1. Izvoz f.o.b.	76.512	57.444	-24,9
2. Uvoz f.o.b.	346.881	363.497	4,8
USLUGE	12.514	-9.932	
1. Prihodi	85.608	90.702	6,0
2. Rashodi	73.093	100.634	37,7
PRIMARNI DOHODAK	41.546	7.061	-83,0
1. Prihodi	58.329	63.424	8,7
2. Rashodi	16.783	56.363	235,8
SEKUNDARNI DOHODAK	21.245	24.987	17,6
1. Prihodi	39.251	39.377	0,3
2. Rashodi	18.006	14.390	-20,1
B. KAPITALNI I FINANSIJSKI RAČUN	115.256	24.007	-79,2
1. RAČUN KAPITALA	0	825	
2. FINANSIJSKI RAČUN	115.256	23.182	-79,9
1. Direktno investicije-neto	84.853	11.585	-86,3
1.1. Sredstva	-3.836	93.928	
1.2. Obaveze	88.689	-82.344	
2. Portfolio investicije-neto	405.522	213.131	-47,4
2.1. Sredstva	-1.678	-9.371	458,5
2.2. Obaveze	407.200	222.501	-45,4
3. Ostale investicije-neto	16.314	22.516	38,0
3.1. Sredstva	18.156	6.747	-62,8
3.2. Obaveze	-1.842	15.769	
4. Promjena rezervi CBCG	-391.433	-224.050	-42,8
C. NETO GREŠKE I OMAŠKE (-A-B)	79.808	259.931	225,7

Izvor: CBCG

7.1. Tekući račun platnog bilansa

Na tekućem računu platnog bilansa u prva tri mjeseca 2016. godine zabilježen je rast deficita. Kretanja na ovom računu većim dijelom su pod uticajem kretanja na podračunu roba. Stepenn pokrivenosti uvoza izvozom roba u posmatranom periodu iznosio je 15,8%, što je za 6,3 procentna poena manje nego prethodne godine kada je iznosio 22,1%.

³¹ Podaci platnog bilansa Crne Gore objavljeni u skladu sa novom metodologijom MMF-a (Priručnik za platni bilans, šesto izdanje-BPM6).

Ostvarivanje suficita na podračunima primarnih i sekundarnih dohodaka u iznosu od 32 miliona eura, rezultirala su ublažavanjem deficita tekućeg računa u prvom kvartalu 2016. godine.

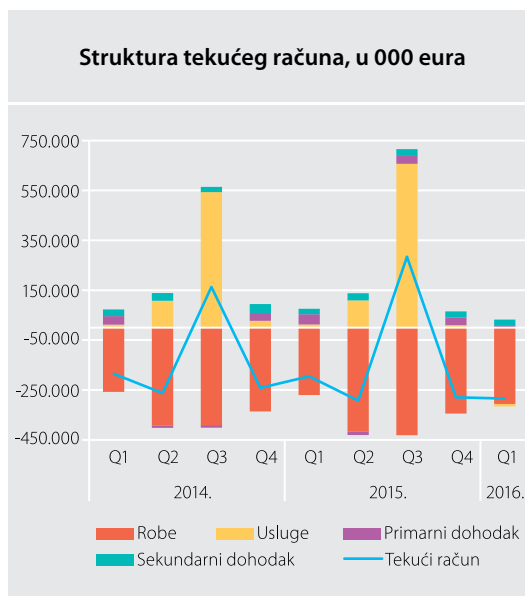
7.1.1. Robna razmjena³²

U periodu januar-mart 2016. godine, prema preliminarnim podacima Monstata, ukupna robna razmjena Crne Gore sa inostranstvom iznosila je 432,9 miliona eura, što je rast od 0,3% u poređenju sa istim periodom prethodne godine, zahvaljujući porastu uvoza. Sa druge strane, porast uvoza roba uz istovremeno smanjenje izvoza rezultiralo je povećanjem spoljnotrgovinskog deficita za 11,8%. Pokrivenost uvoza izvozom iznosila je 15,7%, i manja je u odnosu na pokrivenost u istom periodu prethodne godine, kada je iznosila 20,9%.

Ukupan izvoz roba, prema preliminarnim podacima Monstata, iznosio je 58,6 miliona eura, što predstavlja pad od 21,4%, dok je uvoz iznosio 374,3 miliona eura ili 4,8% više nego u istom periodu 2015. godine. U izvozu roba dominiraju *obojeni metali i električna energija*, dok kod uvoza dominiraju *mašine i transportni uređaji: drumska vozila i električne mašine kao i nafta i naftni derivati*.

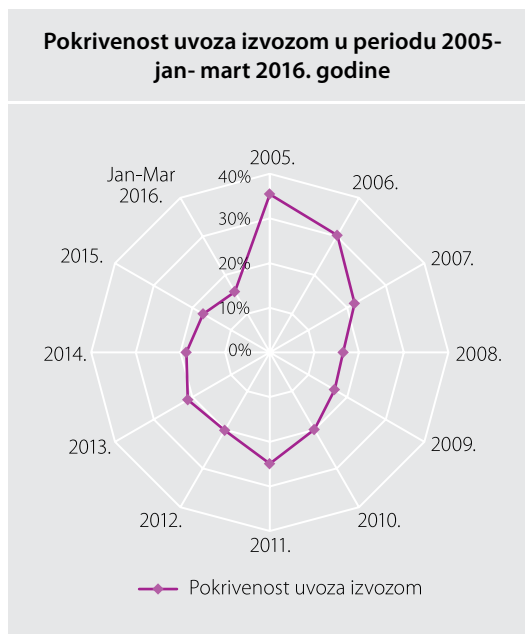
U strukturi izvoza prema SMTK³³ najviše je izvezeno *proizvoda svrstanih prema materijalu* koji čine 33,3% ukupnog izvoza, zatim *sirovih materija osim goriva* (16,9%) i *mineralnih goriva i maziva* (14,8%). U okviru kategorije *proizvodi svrstani prema materijalu* najzastupljeniji su *obojeni metali (aluminijum)* u iznosu od 13,2 miliona eura, i *gvožđe i čelik* u iznosu 4,6 miliona eura. Cjelokupna kategorija je zabilježila pad izvoza od 29,9%. Izvoz kategorije *mineralna goriva i maziva* smanjen je za 37%, a najveći udio u ovoj kategoriji pripada *električnoj energiji* (7,1 miliona eura) i *nafti i naftnim derivatima* (1,1 milion eura).

Grafik 7.1



Izvor: CBCG

Grafik 7.2



Izvor: Monstat

³² Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po specijalnom sistemu trgovine. CBCG vrši prilagođavanje podataka dobijenih od Monstata za potrebe platnog bilansa u skladu sa metodologijom MMF-a (Balance of Payments Manual, Sixth edition, IMF, 2009). Podaci o uvozu i izvozu roba prikazani su po fob-u.

³³ Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

Posmatrano po podkategorijama SMTK, na pad izvoza najviše su uticali *obojeni metali* čiji je izvoz iznosio 13,2 miliona eura i smanjen je za 35,9% u odnosu na isti period 2015. godine, kao rezultat smanjene proizvodnje. Takođe, pad proizvodnje električne energije od 18,9% , u prvom kvartalu ove godine, uticao je na smanjenje izvoza za 39,1% uz istovremeno povećanje uvoza ovog proizvoda.

Tabela 7.2

Struktura izvoza roba u periodu januar-mart 2015/2016. godine, u 000 eura					
		Jan-Mar 2015	Jan-Mar 2016	Promjena %	Učešće %
0	Hrana i žive životinje	5167.7	3838.4	-25.7%	6.6
1	Piće i duvan	5373.8	3369.7	-37.3%	5.8
2	Sirove materije, osim goriva	10014.1	9901.1	-1.1%	16.9
3	Mineralna goriva i maziva	13766.2	8667.3	-37.0%	14.8
4	Životinjska i biljna ulja i masti	103.3	74.1	-28.3%	0.1
5	Hemijski proizvodi	2172.1	3451.9	58.9%	5.9
6	Proizvodi svrstani po materijalu	27859.5	19518.3	-29.9%	33.3
7	Mašine i transportni uređaji	7120.8	6519.4	-8.4%	11.1
8	Razni gotovi proizvodi	2953.2	3252.6	10.1%	5.6
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	0.0	0.0	0.0%	0.0
UKUPNO:		74530.8	58592.7	-21.4%	100.00

Izvor: Monstat

Ukupan uvoz roba u prvom kvartalu 2015. godine, prema preliminarnim podacima Monstata, iznosio je 374,3 miliona eura, što predstavlja povećanje od 4,8% u poređenju sa istim periodom 2015. godine. U uvozu dominiraju *mašine i transportni uređaji* (22,3%), proizvodi sektora *hrana i žive životinje* (19,7%) i *proizvodi svrstani prema materijalu* (16,3%). U okviru kategorije *mašine i transportni uređaji* najviše je uvezeno *drumskih vozila* u iznosu od 23,2 miliona eura, kao i *električnih mašina i aparata* u iznosu od 17,9 miliona eura. Uvoz *hrane i živih životinja* iznosio je 73,7 miliona eura, što predstavlja pad od 3,6%. U okviru ove kategorije najzastupljeniji su: *meso i prerade od mesa* u iznosu od 17,3 miliona eura i *povrće i voće* u vrijednosti od 12,4 miliona eura.

Posmatrano po podkategorijama SMTK, povećanju uvoza u prvom kvartalu 2016. godine najviše je doprinio rast uvoza kategorija: *električna energija* za 7,1 milion eura kao i *specijalne mašine za neke industrijske grane* za 4,6 miliona eura. Pad uvoza podkategorija *nafta i naftni derivati i kafa, čaj, kakao i začini* usporili su rast uvoza za posmatrani period. Uvoz *nafte i naftnih derivata* iznosio je 22 miliona eura (pad od 16,3%), dok je *uvoz kafe, čaja, kakaoa i začina* iznosio 6 miliona eura što predstavlja pad od 34,3% u odnosu na isti period prethodne godine.

Osim izvoza, neophodno je popraviti i strukturu uvoza. Uvoz bi trebao više da ide u pravcu uvoza opreme i mašina koje bi se koristile u investicione svrhe, a manje u pravcu uvoza robe namijenjene širokoj potrošnji.

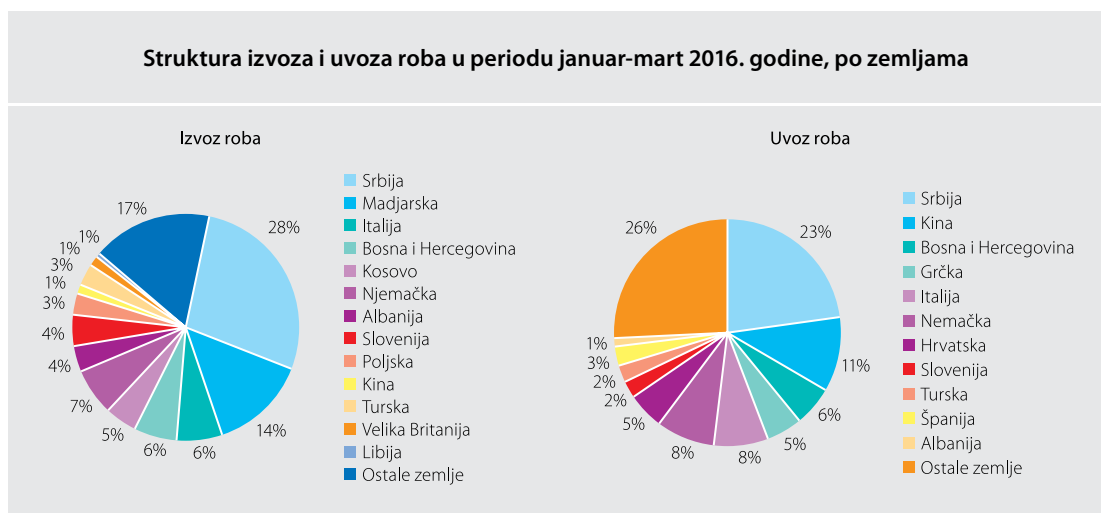
Tabela 7.3

Struktura uvoza roba u periodu januar-mart 2015/2016. godine, u 000 eura					
		Jan-Mar 2015	Jan-Mar 2016	Promjena %	Učešće %
0	Hrana i žive životinje	76485.0	73741.2	-3.6%	19.7
1	Piće i duvan	9855.7	10143.0	2.9%	2.7
2	Sirove materije, osim goriva	10733.6	8495.9	-20.8%	2.3
3	Mineralna goriva i maziva	35726.4	38143.5	6.8%	10.2
4	Životinjska i biljna ulja i masti	2278.5	2637.6	15.8%	0.7
5	Hemijski proizvodi	36194.5	39103.7	8.0%	10.4
6	Proizvodi svrstani po materijalu	60481.5	61174.5	1.1%	16.3
7	Mašine i transportni uređaji	74913.9	83334.2	11.2%	22.3
8	Razni gotovi proizvodi	50383.1	57554.8	14.2%	15.4
9	Proizvodi i transakcije, nigdje nepomenuti	1.5	3.6	137.7%	0.0
UKUPNO:		357053.7	374332.1	4.8%	100.00

Izvor: Monstat

Kada govorimo o izvozu po regionima, u periodu januar-mart 2016. godine glavni spoljnotrgovinski partner Crne Gore su zemlje CEFTA grupacije sa 43,1%, zatim zemlje EU gdje je izvezeno 42,6% roba, EFTA sa 0,2% i ostale zemlje sa 14%. Najviše roba uvozi se iz EU (47,4%), a zatim slijede CEFTA (31%), EFTA (0,6%) i ostale zemlje (21%). Pojedinačno najveći partneri u izvozu su: Srbija (16,2 miliona eura), Mađarska (8,1 milion eura) i Njemačka (3,9 miliona eura). U uvozu na prvom mjestu je Srbija (85,3 miliona eura), zatim slijede Kina (39,8 miliona eura) i Njemačka (31,2 miliona eura) .

Grafik 7.3

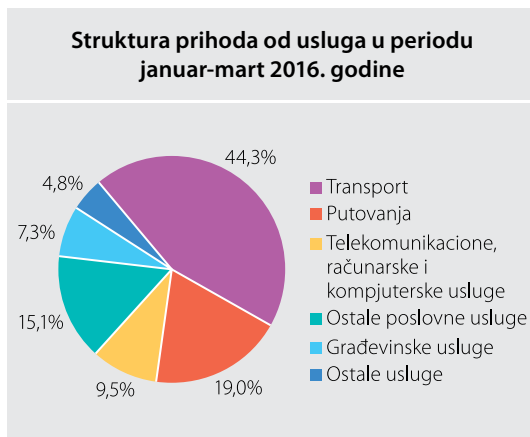


Izvor: Monstat

7.1.2. Usluge

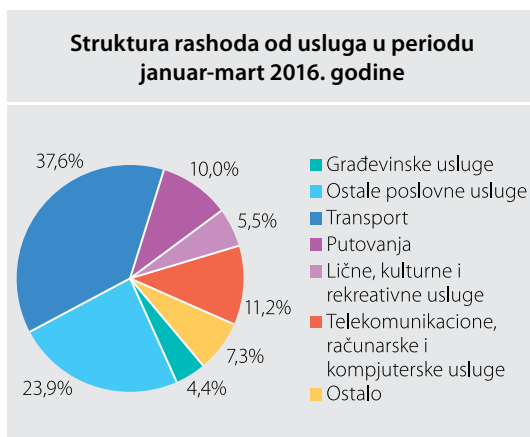
U međunarodnoj razmjeni usluga Crna Gora je u prvom kvartalu 2016. godine ostvarila deficit u iznosu od 9,9 miliona eura, dok je u prvom kvartalu prethodne godine ostvaren suficit od 12,5 miliona eura.

Grafik 7.4



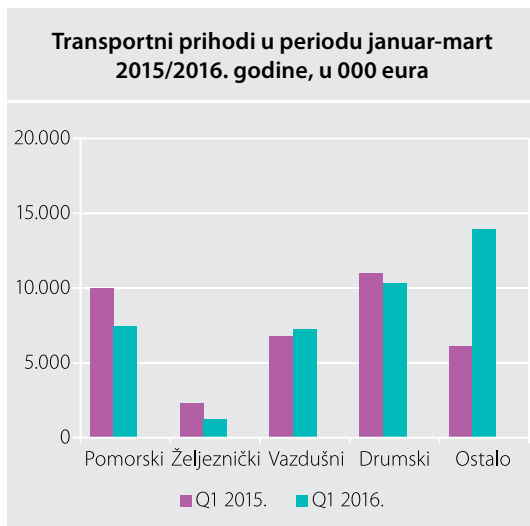
Izvor: CBCG

Grafik 7.5



Izvor: CBCG

Grafik 7.6



Izvor: CBCG

Ostvareni deficit u tekućoj godini posljedica je značajnijeg povećanja rashoda od usluga kod transporta, ostalih poslovnih usluga, telekomunikacionih, računarskih i informatičkih, kao i usluga putovanja-turizma. Ukupan obim razmjenjene usluga u prvom kvartalu 2016. godine iznosio je 191,3 miliona eura, što je za 20,6% više nego prethodne godine.

Prihodi od usluga iznosili su 90,7 miliona eura ili 6% više u odnosu na isti period prethodne godine. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti transporta 40,2 miliona eura, zatim prihodi ostvareni od putovanja-turizma koji su iznosili 17,2 miliona eura, ostalih poslovnih usluga 13,7 miliona eura i telekomunikacionih, računarskih i informatičkih usluga 8,6 miliona eura.

U prvom kvartalu 2016. godine rashodi od usluga iznosili su 100,6 miliona eura i bili su za 37,7% veći u odnosu na isti period prethodne godine. U strukturi rashoda najveće učešće imaju rashodi ostvareni po osnovu transporta u iznosu od 37,8 miliona eura ili 37,6%. Rashodi ostvareni po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 24,1 milion eura i činili su 23,9% ukupnih rashoda. U okviru ovih usluga najveći rashodi ostvareni su po osnovu profesionalnih i konsalting usluga u iznosu od 13 miliona eura i raznovrsnih tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga u iznosu od 9,2 miliona eura.

Na računu *transportnih usluga* u periodu januar-mart 2016. godine ostvaren je suficit u iznosu od 2,4 miliona eura tj. za približno tri puta manje nego prethodne godine. Transportni prihodi su iznosili 40,2 miliona eura i bili su veći za 11,3%. Najveći prihodi ostvareni su u oblasti drumskog (25,8%) i pomorskog saobraćaja (18,5%). Prihod ostvaren u drumskom saobraćaju iznosio je 10,4 miliona eura i bio je za 5,5% manji nego prethodne godine. Prihodi u vazdušnom saobraćaju iznosili su 7,2 miliona eura, što je za 6,2% više nego prethodne godine, dok su prihodi u oblasti željezničkog saobraćaja iznosili 1,3 miliona eura, što je za 44,8% manje nego 2015. godine.

Ukupni *transportni rashodi* iznosili su 37,8 miliona eura i za 28,3% su veći u odnosu na 2015. godinu. Najveći rashodi ostvareni su u oblasti drumskog saobraćaja, transporta cjevovodima i prenosa, kao i vazdušnog saobraćaja. U oblasti drumskog saobraćaja rashodi su iznosili 16,6 miliona eura i bili su na gotovo istom nivou kao u prvom kvartalu 2015. godine. Rashodi u oblasti transporta cjevovodima i prenosa, odnose se na prenos električne energije, i iznosili su 9,3 miliona eura (1,4 miliona 2015. godine).

U prvom kvartalu 2016. godine procijenjeni prihodi od putovanja-turizma iznosili su 17,2 miliona eura i porasli su 13,4%, što je doprinijelo ostvarenju suficita na računu putovanje-turizam od 7,1 milion eura. Karakteristično je da se u prvom kvartalu 2016. bilježi povećanje rashoda kod stavke *Ostalo* koja iznosi 6,5 miliona eura gdje se 5,2 miliona eura odnosi na usluge turističkih agencija, hotela, restorana.

U posmatranom periodu na računu građevinskih usluga ostvaren je ukupan prihod u iznosu od 6,6 miliona eura, što predstavlja pad od 28,7% u odnosu na prvi kvartal 2015. godine. Istovremeno rashodi po osnovu angažovanja nerezidenata u oblasti građevinarstva u posmatranom periodu iznosili su 4,4 miliona eura, što je uslovalo stvaranje suficita u 2016. godini od 2,2 miliona eura.

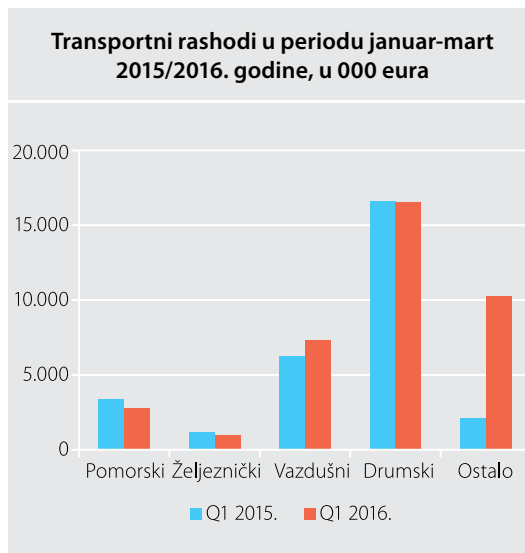
Prihodi po osnovu *ostalih poslovnih usluga* iznosili su 13,7 miliona eura, od čega je najveći dio prihoda ostvaren po osnovu pružanja raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga u iznosu od 10,1 milion eura. Rashodi po osnovu ostalih poslovnih usluga iznosili su 24,1 milion eura, što je rezultiralo ostvarenjem deficita na ovom računu u iznosu od 10,4 miliona eura, što predstavlja značajno povećanje u odnosu na isti period 2015. godinu kada je ostvaren deficit u iznosu od 3,5 miliona eura. Osnovni razlog povećanju deficita je povećanje rashoda po osnovu pružanja raznih poslovnih, profesionalnih i konsalting usluga kao i povećanje rashoda po osnovu pružanja tehničkih, trgovinskih i ostalih poslovnih usluga.

7.1.3. Primarni dohodak

Na računu primarnih dohodaka u prvom kvartalu 2016. godine ostvaren je suficit u iznosu od 7,1 milion eura, što je za 83% manje nego u istom periodu prethodne godine. U posmatranom periodu zabilježeno je povećanje ukupnih rashoda zbog većeg odliva po osnovu otplate kamata i isplaćenih dividendi.

Prihodi ostvareni po osnovu faktorskih dohodaka iznosili su 63,4 miliona eura, što je za 8,7% više nego u prvom kvartalu 2015. godine. Najveći dio prihoda čine kompenzacije zaposlenih u iznosu od 56,6 miliona eura, što je za 4,7% više nego prethodne godine. Prihodi po osnovu dohotka od međunarodnih ulaganja iznosili su 6,8 miliona eura, od čega se najveći dio odnosio na naplaćene kamate u iznosu od 5 miliona eura.

Grafik 7.7



Izvor: CBCG

Grafik 7.8



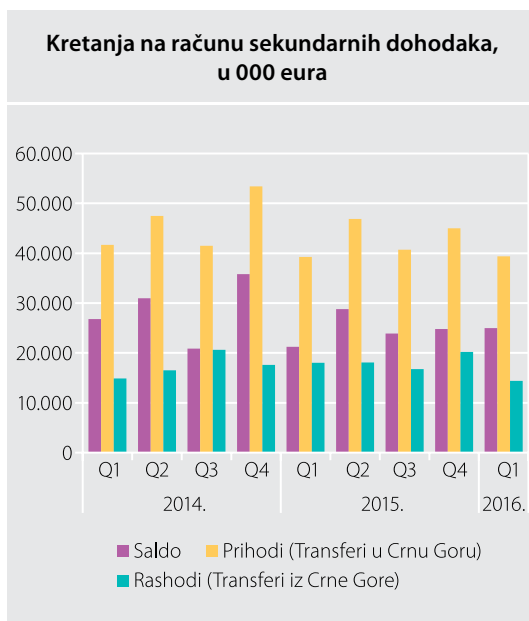
Izvor: CBCG

Rashodi po osnovu faktorskih dohodaka u prvom kvartalu 2016. godine iznosili su 56,4 miliona eura, od čega se najveći dio odnosio na rashode po osnovu međunarodnih ulaganja i to 51,6 miliona eura, dok se 4,7 miliona eura odnosilo na zarade nerezidenata zaposlenih u Crnoj Gori. Od ukupnih rashoda po osnovu međunarodnih ulaganja na otplatu kamata odnosilo se 29,4 miliona eura, što je za 144,7% više nego u istom periodu prošle godine. Odliv po osnovu isplaćenih dividendi iznosio je 22,2 miliona eura, što je znatno više nego u istom periodu prošle godine kada je iznosio 1,6 miliona eura.

7.1.4. Sekundarni dohodak

Suficit na računu sekundarnih dohodaka iznosio je 25 miliona eura, što je za 17,6% više u poređenju sa istim periodom prethodne godine.

Grafik 7.9



U prvom kvartalu 2016. godine priliv po osnovu sekundarnih dohodaka u Crnu Goru iznosio je 39,4 miliona eura ili 0,3% više u odnosu na prvi kvartal 2015. godine. U strukturi priliva 34,8 miliona eura odnosilo se na ostale sektore, a na sektor države 4,6 miliona eura. Od ukupnog priliva transfera ostalih sektora, 25,3 miliona eura ostvareno je po osnovu ličnih transfera iz inostranstva, što je 5,8% manje nego u prvom kvartalu 2015. Priliv po osnovu ostalih tekućih transfera bio za 1,8% manji i iznosio je 9,5 miliona eura (uključuje penzije i druga socijalna primanja). Tokom prvog kvartala 2016. godine transferi u inostranstvo su iznosili 14,4 miliona eura, što je za 20,1% manje u odnosu na prethodnu godinu, od čega se na sektor država odnosilo 2,3 miliona eura, dok se 12,1 milion eura odnosilo na ostale sektore. Odliv novčanih sredstava po osnovu ličnih transfera iznosio je 6,8 miliona eura ili 20,3% manje nego u istom periodu prethodne godine, dok je odliv po osnovu ostalih tekućih transfera iznosio 5,3 miliona eura.

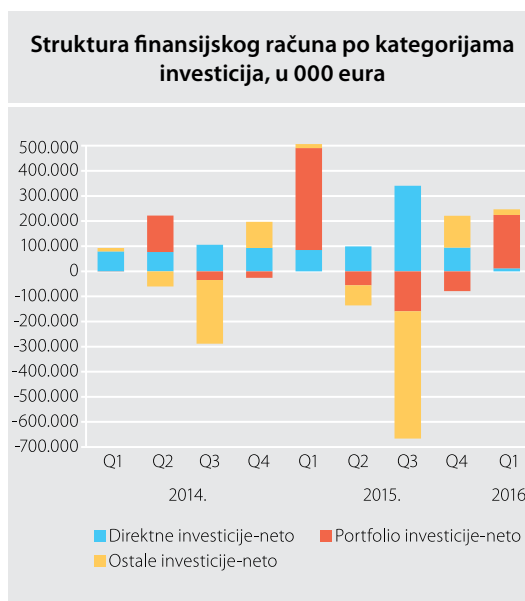
7.2. Račun kapitalnih i finansijskih transakcija

U prvom kvartalu 2016. godine na kapitalno-finansijskom računu ostvaren je neto priliv u iznosu od 24 miliona eura, što je znatno smanjenje priliva u odnosu na prethodnu godinu kada je neto priliv bio 115,2 miliona eura (79,2%). Neto priliv ostvaren je na računima direktnih investicija, portfolio i ostalih investicija.

Prema preliminarnim podacima, neto priliv stranih direktnih investicija u prva tri mjeseca 2016. godine bilježi pad. Ostvaren je neto priliv stranih direktnih investicija u iznosu od 11,6 miliona eura, što je za 86,3% manje u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Ukupan priliv stranih direktnih investicija iznosio je 223,2 miliona eura, dok je istovremeno ostvaren odliv od 211,6 miliona eura, najvećim dijelom kao rezultat isplate akumuliranih dividendi jedne kompanije.

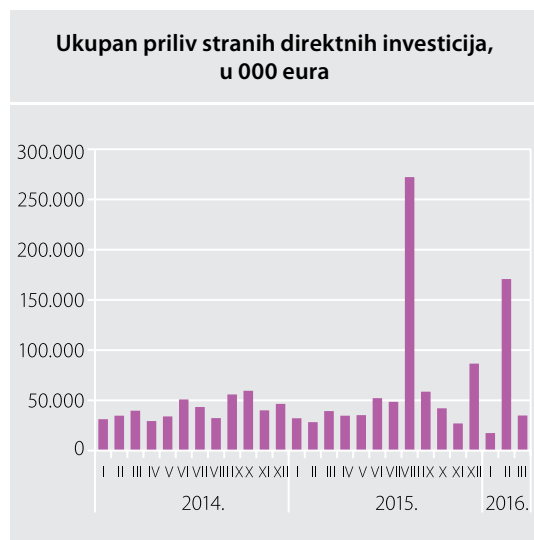
U formi vlasničkih ulaganja ostvaren je priliv od 98,2 miliona eura, što čini 44% ukupno ostvarenog priliva u periodu januaru-mart 2016. godine. U strukturi vlasničkih ulaganja 74,3 miliona eura se odnosilo na investicije u preduzeća, dok je priliv po osnovu ulaganja u nekretnine iznosio 23,9 miliona eura. Priliv SDI u formi interkompanijskog duga iznosio je 28,1 miliona eura ili 12,6% ostvarenog učešća u ukupnom prilivu, dok je priliv novčanih sredstava po osnovu povlačenja sredstava rezidenata investiranih u inostranstvu iznosio 96,9 miliona eura.

Grafik 7.10



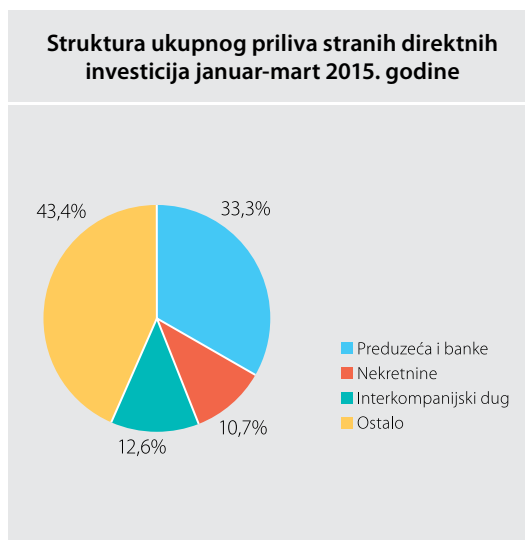
Izvor: CBCG

Grafik 7.11



Izvor: CBCG

Grafik 7.12



Izvor: CBCG

Ukupan odliv stranih direktnih investicija iznosio je 211,6 miliona eura od čega se 193,5 miliona eura odnosilo na isplatu dividendi. U strukturi odliva, odliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo iznosio je 3 miliona eura, dok je na povlačenja sredstava nerezidenata investiranih u našu zemlju iznosio 208,6 miliona eura.

U prvom kvartalu 2016. godine ukupan priliv po osnovu **portfolio investicija** iznosio je 330,4 miliona eura, što je značajno manje nego u posmatranom periodu prethode godine (510,9 miliona eura). Investicije u domaće hartije od vrijednosti iznosile su 320,2 miliona eura, pri čemu je ulaganje u vlasničke HOV iznosilo 11,4 miliona eura, dok je ulaganje u dužničke HOV iznosilo 308,9 miliona eura (od čega se najveći dio odnosi na emisiju euroobveznica na međunarodnom tržištu kapitala u iznosu od 296,3 miliona eura). Priliv po osnovu povlačenja sredstava uložених u strane hartije od vrijednosti iznosio je 10,1 milion eura. Istovremeno, odliv sredstava po osnovu portfolio investicija iznosio je 117,2 miliona eura, što je blago povećanje u odnosu na 2015. godinu (105,4 milion eura). Investicije rezidenata u strane HOV iznosile su 19,5 miliona eura uz ostvareni pad od 54% (ili 2,1 puta). Došlo je do porasta ulaganja rezidenata u vlasničke hartije od vrijednosti, ali je ulaganje u dužničke hartije od vrijednosti smanjeno za 73,1% u odnosu na prvi kvartal 2015. godine. Kao rezultat većeg priliva od odliva na računu portfolio investicija u prvom kvartalu 2016. godine ostvaren je neto priliv u iznosu od 213,1 milion eura.

Na računu **ostalih investicija** zabilježen je neto priliv u iznosu od 22,5 miliona eura. U posmatranom periodu domaće banke su smanjile depozite u inostranstvu za 32,6 miliona eura, kao i obaveze po osnovu uzetih kredita za 11,6 miliona eura. Zabilježeno je povećanje zaduživanja ostalih sektora (privrede) u inostranstvu u poređenju sa 2015. godinom. Priliv po osnovu povlačenja kredita od strane sektora privrede i stanovništva iznosio je 54 miliona eura, što je porast od 15,7%, istovremeno je evidentiran i veći odliv po osnovu otplate glavnice u iznosu od 41,5 miliona eura, dok je prethodne godine iznosio 42,4 miliona eura.

Na kraju marta 2016. godine novčana sredstva Centralne banke na inoračunima i u trezoru bila su veća za 224 miliona eura u odnosu na 31. decembar 2015. godine.

ANALIZA TRŽIŠTA NEKRETNINA

08

HEDONISTIČKI INDEKS NEKRETNINA MART 2016

U martu 2016. godine, CBCG sprovela je redovnu anketu o kretanju cijena nekretnina u Podgorici. Pitanja u upitniku su se odnosila na kvalitativne karakteristike stanova (način grijanja, posjedovanje internet priključka, broj soba, broj balkona, itd.) sa osnovnim ciljem da se utvrdi relativni uticaj ovih kvalitativnih osobina na vrijednost stana. Subjektivna ocjena vrijednosti stana postignuta je putem postavljanja pitanja: „Ispod koje cijene vlasnici stana ne bi prodali stan u trenutku postavljanja pitanja?“. Na osnovu prikupljenih podataka, dobijen je Hedonički indeks nekretnina koji mjeri uticaj kvalitativnih karakteristika stambenog objekta na cijenu tog objekta.

Izračunavanje prosječne cijene po kvadratnom metru, za mart 2016. godine, bazirano je na uzorku koji je izveden na grupaciji od 55.827 stambenih objekata, koji odgovaraju lokacijama: Podgorica 1, Podgorica 2 i Podgorica 3. Na osnovu slučajnog uzorka od 2.300 vlasnika stambenih jedinica, broj uspješno popunjenih anketnih listića iznosio je 485. Prema tome, ukupan odziv na anketu iznosio je 21,1%.

Tabela 8.1

Sumarna statistika prosječne vrijednosti stambenih objekata po kvadratnom metru u Podgorici			
Period	Cijena, €	Lančani indeks	Bazni indeks
Septembar 2007.	1.697,6	100,0	100,0
Mart 2008.	1.738,3	102,4	102,4
Septembar 2008.	1.525,5	87,8	89,9
Mart 2009.	1.402,1	91,9	82,6
Septembar 2009.	1.223,1	87,2	72,1
Mart 2010.	1.128,3	92,2	66,5
Jun 2010.	1.191,5	105,6	70,2
Septembar 2010.	1.177,1	98,8	69,3
Decembar 2010.	1.185,2	100,7	69,8
Mart 2011.	1.171,2	98,8	69,0
Jun 2011.	1.163,0	99,3	68,5
Septembar 2011.	1.174,0	100,9	69,2
Decembar 2011.	1.151,2	98,1	67,8
Januar 2012.	1.168,3	101,5	69,0
Jun 2012.	1.179,6	102,5	69,5
Septembar 2012.	1.172,3	99,4	69,1
Decembar 2012.	1.171,6	99,9	69,0
Mart 2013.	1.169,4	99,9	68,88
Jun 2013.	1.069,8	91,48	63,10
Mart 2014.	971,4	90,80	57,22
Septembar 2014.	950	97,8	55,96
Mart 2015.	920,8	96,9	54,24
Septembar 2015.	939	101,97	55,31
Mart 2016.	965	102,77	56,84

Izvor: CBCG

Prema rezultatima ankete sprovedene u martu, prosječna cijena nekretnina po kvadratnom metru u Podgorici iznosila je 965 eura, što predstavlja rast od 4,8% u odnosu na mart 2015. godine. Posmatrajući lančani indeks kretanja cijena nekretnina, može se vidjeti da je u martu 2016. godine nastavljen trend blagog rasta cijena, koji je započet u septembru 2015. godine, nakon prethodnog trogodišnjeg pada cijena na tržištu nekretnina.

Posmatrani uzorak čini 485 stambenih objekata iz Podgorice, od čega su 191 kuće, a 294 stanovi (tabela 8.2). Uzorak je prikupljen iz tri zone Podgorice i to: 125 stambenih objekata iz prve, 120 iz druge i 240 iz treće zone. Cijene stambenih objekata po kvadratnom metru, na pojedinačnom nivou, kreću se u rasponu od 2.000 eura na ekskluzivnijim lokacijama do 400 eura u naseljima koja su udaljenija od centra grada, poput Starog aerodroma, Konika, Maslina, Tološa itd.

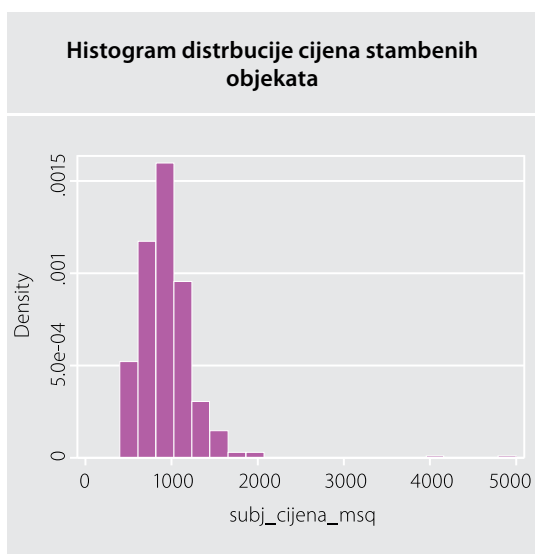
Tabela 8.2

Sumarna statistika prosječne vrijednosti, standardne devijacije, minimalne i maksimalne cijene pojedinih tipova stambenih objekata, u eurima					
Varijabla	Br. Opservacija	Srednja vrijednost	Standardna devijacija	Minimalna cijena	Maksimalna Cijena
Prosječna cijena stambenog prostora pokvadratnom metru	485	965,0	349,6	400	5000
Prosječna cijena stambenog prostora pokvadratnom metru – kuća	191	849,2	471,4	400	5000
Prosječna cijena stambenog prostora pokvadratnom metru – stan	294	1040,3	208,3	500	2000

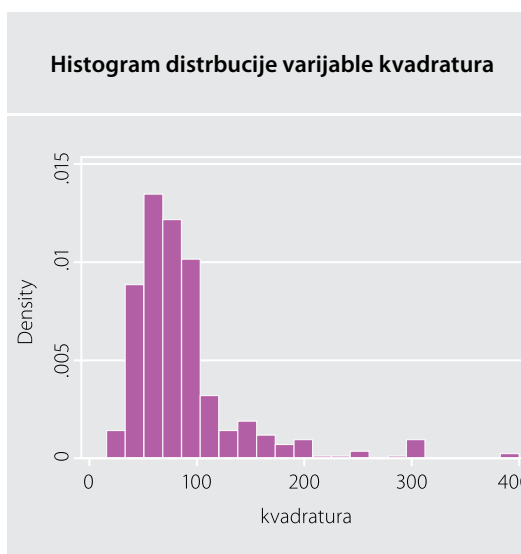
Opisna statistika, provjera održivosti modela i rezultati ekonometrijskog modela hedoničkog indeksa

Na osnovu dobijenih podataka, urađen je ekonometrijski model koji procjenjuje uticaj kvalitativnih karakteristika stambenog objekta na cijenu tog objekta. Posmatrajući grafikone 8.1 i 8.2, može se utvrditi da obje vremenske serije - cijene stambenih objekata i kvadrature imaju sličan raspored i da zbog njihove limitiranosti sa gornje i donje strane (stanovi ne mogu biti manji od 10 m² niti veći od

Grafik 8.1



Grafik 8.2



recimo 1000 m² kao i njihove cijene) u ekonometrijski model moramo uključiti logaritme varijabli cijena i kvadratura.

Tabela 8.3 ukazuje da, mjereno nivoom signifikantnosti, na cijenu stambenog objekta, prevashodno, utiče zona kojoj stambeni objekat pripada. Naime, stambeni objekti u prvoj zoni skuplji su u odnosu na stambene objekte u trećoj zoni³⁴, dok su stambeni objekti u drugoj zoni jeftiniji u odnosu na stambene objekte u trećoj zoni. Ukoliko posmatramo tip stambenog objekta, stanovi su skuplji u odnosu na kuće. Takođe, u prosjeku i kontrolom ostalih faktora, cijena stambenog objekta je značajno viša ukoliko je stambeni objekat do 10 godina starosti, u odnosu na objekte koji su stariji od 10 godina. Rezultati sugerišu da su stanovi do 6 spratova skuplji u odnosu na stanove preko 6 spratova. Ostale kvalitativne karakteristike stambenog objekta koje bitno utiču na cijene stambenih objekata u Podgorici su broj balkona i posjedovanje garaže. Naime, rezultati ukazuju da su stambeni objekti sa više od dva balkona skuplji u odnosu na stanove bez balkona ili sa samo jednim balkonom.

Tabela 8.3

Empirijski rezultati modela prosječne cijene stambenog prostora, septembar 2015.godine						
Incijena	Robust					
	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lnkvadrat	-.0816079	.0636742	-1.28	0.201	-.206732	.0435161
pg_1	.2019314**	.023847	8.47	0.000	.1550705	.2487924
pg_2	-.1223846***	.0342276	-3.58	0.000	-.1896442	-.0551251
stan	.1083752**	.054546	1.99	0.048	.0011887	.2155617
preko65ms	.0090973	.0302	0.30	0.763	-.0502477	.0684423
m65ms	-.0222282	.0775232	-0.29	0.774	-.1745666	.1301101
do6sprat	.0423817*	.0222277	1.91	0.057	-.0012972	.0860605
do5godst	.1315127***	.0461358	2.85	0.005	.0408528	.2221726
g510star	.16943***	.0350438	4.83	0.000	.1005667	.2382934
balkon0	-.1736789**	.0719746	-2.41	0.016	-.3151138	-.0322441
balkon1	-.1199612**	.0504016	-2.38	0.018	-.2190038	-.0209187
balkon2	-.0457003	.0473368	-0.97	0.335	-.1387202	.0473197
soba0	-.0196481	.114841	-0.17	0.864	-.2453185	.2060223
soba1	-.0528177	.0513773	-1.03	0.304	-.1537776	.0481422
soba2	-.0170345	.0346259	-0.49	0.623	-.0850768	.0510077
ogrjev	-.0669243	.0462603	-1.45	0.149	-.1578289	.0239803
interda	.0118486	.0333952	0.35	0.723	-.0537752	.0774724
garadza	.1553583***	.0569345	2.73	0.007	.0434781	.2672384
cons	7.119827	.3155317	22.56	0.000	6.499786	7.739868

Objašnjenje: *** značajnost na 1%, ** značajnost na 5%, * značajnost na 10%

Dijagnostika: Broj observacija 463; R-squared = 0.38; VIF= 2,42; F(3, 463) = 0.54, Prob > F = 0.6518

Testovi robustnosti pokazuju da je model dobro specificiran, da nema problema sa multikolinearnošću (izuzetno niska vrijednost VIF-a), kao ni sa funkcionalnom formom (Ramsey Reset test). Problem heteroskedastičnosti korigovan je korišćenjem robustnih standardnih grešaka.

³⁴ Treću zonu smo uzeli kao bazu.

Tabela 8.4

Kretanje cijena nekretnina u odabranim zemljama(rangirano prema godišnjem rastu u posljednjem kvartalu 2015. godine)				
Država	Godišnja promjena, Q4 2014, %	Ocjena trenda	Godišnja promjena, Q4 2015, %	Kvartalna promjena, Q42015, %
Turska	11,88	↑	14,32	5,66
Švedska	8,78	↑	12,34	2,20
Katar	31,81	↓	10,61	-3,60
Kina – Šangaj	-2,89	↑	9,12	3,79
Rumunija	-1,53	↑	7,74	-2,05
Njemačka	1,83	↑	7,62	2,56
Island	5,18	↑	6,93	2,49
Irska	16,62	↓	6,53	2,32
US (FHFA)	3,75	↑	5,29	0,52
Izrael	12,63	↓	5,17	0,56
US (Case Shiller)	3,75	→	4,65	0,74
Estonija (Talin)	12,63	↓	4,56	1,51
Kanada	3,47	↑	4,52	0,70
Meksiko	0,84	↑	4,36	-1,72
Velika Britanija	7,80	↓	4,05	0,57
Portugalija	-0,52	↑	3,99	1,44
Holandija	4,12	←	3,95	1,58
Hrvatska –Zagreb	0,27	↑	3,81	1,29
Litvanija	5,37	↓	3,68	0,05
Novi Zeland	4,60	↓	3,24	-3,52
Filipini	4,29	↓	2,96	-0,84
Latvija	3,70	↓	2,48	0,77
Južna Koreja	0,82	↑	2,25	0,70
Norveška	3,61	↓	1,99	-2,84
Tajland	5,32	↓	1,98	0,10
Švajcarska	1,80	→	1,83	0,11
Slovačka Republika	0,25	↑	1,62	0,52
Južna Afrika	2,21	↓	0,99	2,18
Japan-Tokio	8,34	↓	0,92	-1,50
Vijetnam	1,32	←	0,86	1,23
Makedonija	1,30	←	0,65	-0,91
Kipar	-6,47	↑	0,56	-1,46
Finska	-2,17	↑	0,52	-0,33
Hong Kong	8,30	↓	0,05	-8,89
Indonezija	0,39	←	-0,22	0,20
Španija	-1,96	→	-1,71	-1,20
Ukrajina-Kijev	-37,38	↑	-2,76	0,04
Singapur	-3,97	→	-3,06	-0,49
Tajvan	1,26	↓	-4,39	-1,73
Grčka	-3,93	←	-4,91	-1,50
Brazil – Sao Paolo	0,83	↓	-7,37	-2,72
Puerto Riko	-7,49	↓	-14,09	-11,08
UAE- Dubai	12,98	↓	-14,09	-1,14
Egipat	1,14	↓	-14,22	-6,73
Rusija	-6,15	↓	-15,35	-3,62

Napomena:

↑ = više od 1 procentnog poena povećanje cijene kuća

← = više od 1 procentnog poena pad cijene kuća

↓ = manje od 1 procentnog poena pad cijene kuća u poređenju sa p

→ = manje od 1 procentnog poena povećanje cijene kuća

romjenama cijena u istom periodu prošle godine

Izvor: Global property guide, 2016.

U tabeli 8.4 prikazano je kretanje cijena nekretnina u nizu posmatranih zemalja prema Global Property Report-u.

Kao što se može vidjeti, u četvrtom kvartalu 2015. godine prisutna su divergentna kretanja cijena nekretnina: najveći godišnji rast u Turskoj (od 14,32%), odnosno najveći godišnji pad u Rusiji (od 15,53%). Balkanske zemlje koje su uključene u Izvještaj zabilježile su rast cijena nekretnina u posljednjem kvartalu 2015. godine u odnosu na isti kvartal prethodne godine.

MEĐUNARODNA EKONOMIJA

09

Globalna ekonomija će prema posljednjim projekcijama MMF-a³⁵ u 2016. rasti po stopi 3,2%, što je neznatno viša stopa nego tokom 2015. imajući u vidu da je ova stopa revidirana za 0,2 p.p od početka 2016. Napredne ekonomije će prema MMF-u u 2016. rasti po stopi od 1,9% kao i prethodne godine, dok će stopa rasta za zemlje u usponu/razvoju iznositi 4,1%, što je neznatno poboljšanje. Obije stope su revidirane naniže u odnosu na projekcije iz januara ove godine.

Projekcije Svjetske banke³⁶ su nešto niže nego projekcije MMF-a, a prema njima će globalna ekonomija rasti po stopi od 2,4%, što je isto kao 2015. Prema Svjetskoj banci, napredne ekonomije i ekonomije u usponu/razvoju će rasti po približno istim stopama kao u 2015. godini, s tim da je potrebno napomenuti da su obije stope značajno snižene u odnosu na projekcije s početka ove godine.

Tabela 9.1

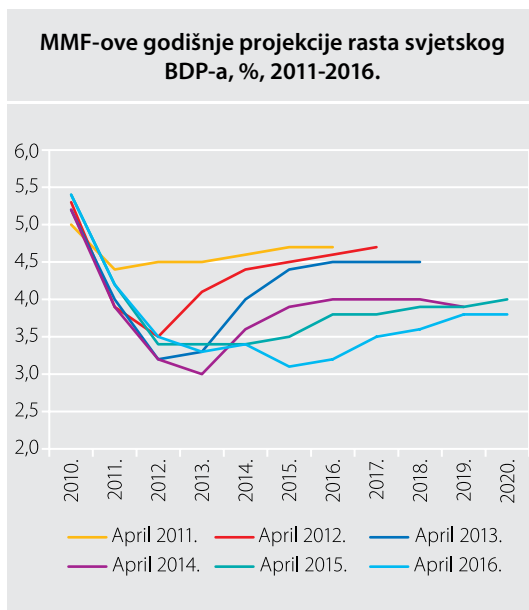
Pregled glavnih globalnih indikatora, godina na godinu, %					
Indikator	2015.	Projekcije		Razlike u odnosu na projekcije iz januara 2016, p.p.	
		2016.	2017.	2016.	2017.
Rast BDP-a					
Svijet	3,1	3,2	3,5	-0,2	-0,1
Napredne ekonomije	1,9	1,9	2,0	-0,2	-0,1
Ekonomije u usponu/razvoju	4,0	4,1	4,6	-0,2	-0,1
SAD	2,4	2,4	2,5	-0,2	-0,1
Eurozona	1,6	1,5	1,6	-0,2	-0,1
Njemačka	1,5	1,5	1,6	-0,2	-0,1
Francuska	1,1	1,1	1,3	-0,2	-0,2
Italija	0,8	1,0	1,1	-0,3	-0,1
Španija	3,2	2,6	2,3	-0,1	0,0
Japan	0,5	0,5	-0,1	-0,5	-0,4
UK	2,2	1,9	2,2	-0,3	0,0
Kanada	1,2	1,5	1,9	-0,2	-0,2
Napredne ekonomije i evan G7 i Eurozone	2,0	2,1	2,4	-0,3	-0,4
Evropske ekonomije u usponu/razvoju	3,5	3,5	3,3	0,4	-0,1
Rusija	-3,7	-1,8	0,8	-0,8	-0,2
Kina	6,9	6,5	6,2	0,2	0,2
Indija	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
Latinska Amerika i Karibi	-0,1	-0,5	1,5	-0,2	-0,1
Bliski istok i sjeverna Afrika	2,3	2,9	3,3	-0,6	-0,2
Subsaharska Afrika	3,4	3,0	4,0	-1,0	-0,7
Obim globalne trgovine (robe i usluge)	2,8	3,1	3,8	-0,3	-0,3
Potrošačke cijene					
Napredne ekonomije	0,3	0,9	1,5	-0,3	-0,7
Ekonomije u usponu/razvoju	4,7	4,5	4,2	0,2	0,1

Izvor: Preuzeto iz MMF-ovih „Izgleda globalne ekonomije“ (WEO), april 2016.

³⁵ Izgledi globalne ekonomije (WEO), april 2016.

³⁶ Svjetski ekonomski prospekti, jun 2016.

Grafik 9.1



Izvor: MMF, „Izgledi globalne ekonomije“

Ovakve stope rasta ukazuju na nastavak situacije koja je karakterisala 2015. godinu odnosno dalje usporavanje globalne ekonomije, što se može vidjeti na grafiku 9.1 kroz sukcesivno smanjenje projekcija rasta globalne ekonomije od strane MMF-a. Pad stope rasta svjetske ekonomije je prvenstveno rezultat nižih stopa po kojima su rasle zemlje u usponu/razvoju, čiji je ponder za kalkulaciju globalne stope rasta veći u odnosu na napredne ekonomije.

Eurozona i njene najveće ekonomije će prema MMF-u zabilježiti približno iste stope kao u 2015. pri čemu je revizija stopa za Eurozonu bila pozitivna. Projekcije rasta za SAD su i dalje visoke, dok prognoze za japansku ekonomiju, iako na nivou od 2015., ukazuju na stagnaciju. Prema podacima za prvi kvartal, stope rasta BDP-a za napredne zemlje su uglavnom u skladu sa projekcijama MMF-a.

MMF očekuje poboljšanje ekonomske situacije u grupi „Evropske zemlje u razvoju”³⁷, u kojoj je svrstana i Crna Gora. Ova grupa zemalja je prema projekcijama tokom 2015. i 2016. (tabela 9.2) „očuvala” odnosno poboljšala izgleda. Ipak, treba imati u vidu raznolikost ekonomija ove grupe zemalja. Što se tiče zemalja u neposrednom okruženju Crne Gore, projekcije rasta BDP-a za 2016. su uglavnom veće nego procijenje stope rasta za 2015.

Tabela 9.2

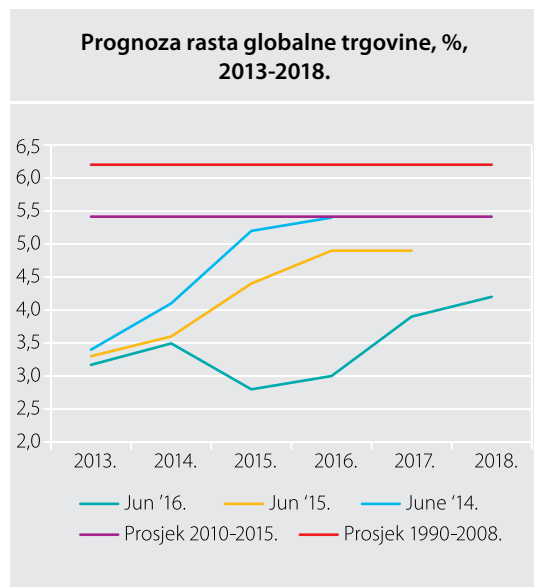
Pregled projekcija rasta odabranih grupa zemalja, %, 2016.					
Datum projekcija \ Grupe zemalja	Projekcije za 2016. godinu				
	Svijet	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Eurozona	Evropske zemlje u razvoju
Januar 2015.	3.7	2.4	4.7	1.4	3.1
April 2015.	3.8	2.4	4.7	1.6	3.2
Jul 2015.	3.8	2.4	4.7	1.7	2.9
Oktobar 2015.	3.6	2.2	4.5	1.6	3.0
Januar 2016.	3.4	2.1	4.3	1.7	3.1
April 2016.	3.2	1.9	4.1	1.5	3.5

Izvor: MMF, „Izgledi globalne ekonomije“

Ključni rizici za globalnu ekonomiju su i dalje prisutni - to su usporavanje i rebalans kineske ekonomije, niske cijene berzanskih roba, niže investicije, manji obim trgovine i smanjenje kapitalnih tokova prema zemljama u usponu/razvoju, kao i geopolitički rizici. Rast globalne trgovine, koji je u 2015. godini bio u značajnom padu, prema projekcijama MMF-a i SB bi trebalo da bude na približno istom

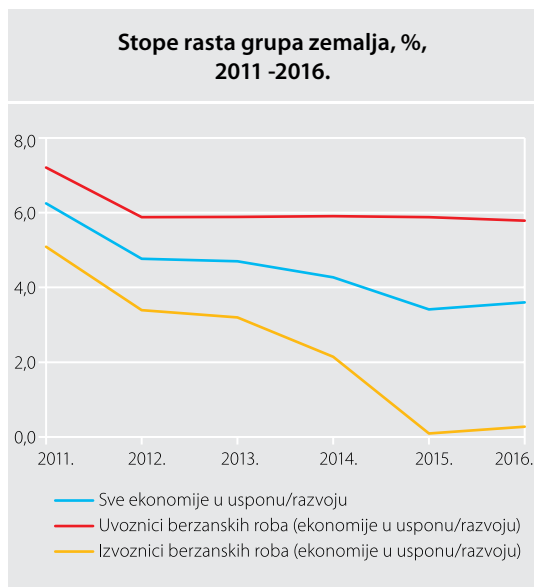
³⁷ Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Hrvatska, Mađarska, Makedonija, Crna Gora, Poljska, Rumunija, Srbija, Turska i Kosovo.

Grafik 9.2



Izvor: Svjetska banka

Grafik 9.3

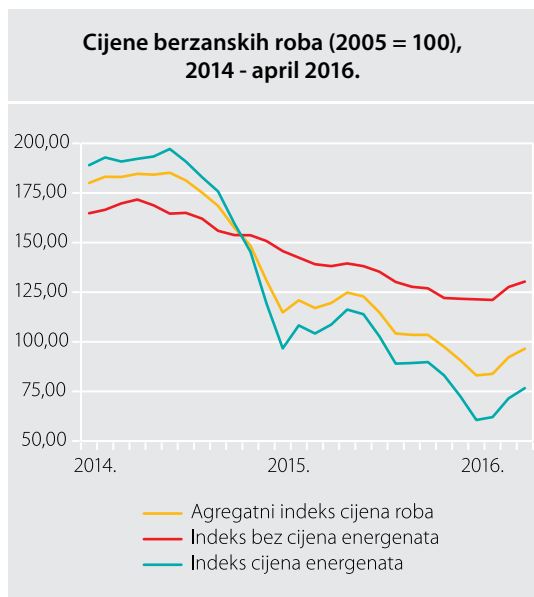


Izvor: Svjetska banka

nivou a da se veći oporavak očekuje tek 2017. godine. Tome treba dodati usporavanje globalne industrijske proizvodnje i pad globalnog indeksa menadžera nabavke (PMI).

Zemlje u usponu/razvoju su pokazale prilično različitu otpornost na kretanje cijena berzanskih roba. Naime, rast BDP-a i valute zemalja izvoznica su pokazali veliku korelaciju s kretanjem cijena berzanskih roba. Za mnoge od njih je problem predstavljalo dalje usporavanje svjetske ekonomije, geopolitički problemi, kao i tzv. normalizacija monetarne politike SAD-a odnosno promjena kapitalnih tokova. S druge strane, kod zemalja uvoznica, pad cijena berzanskih roba nije imao značajnijeg uticaja na rast BDP-a, iako se pozitivni efekti od nižih cijena nijesu preslikali u očekivani rast.

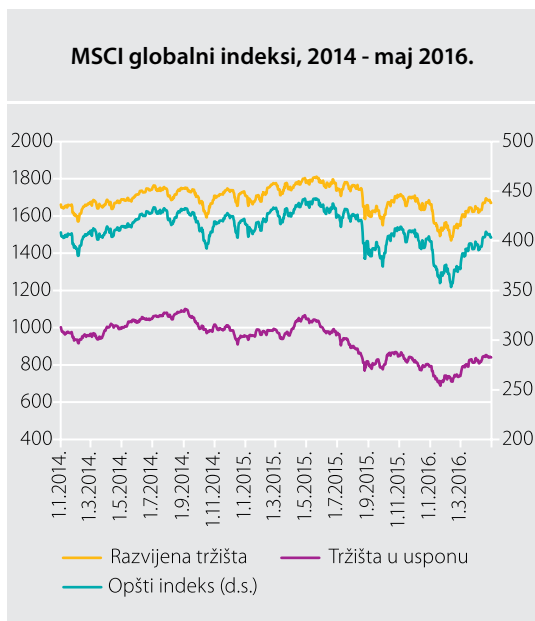
Grafik 9.4



Izvor: MMF

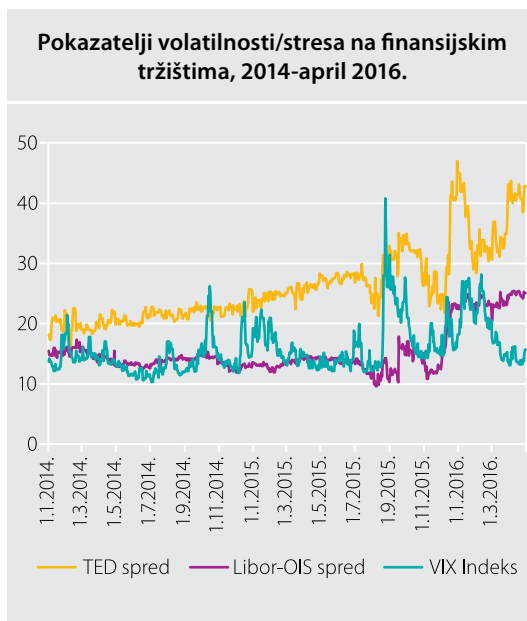
Cijene berzanskih roba u 2016. bilježe rast. Cijena nafte je rasla iako je i dalje pod snažnim uticajem velike ponude zemalja OPEC-a i snižene agregatne potražnje. Prosječna cijena nafte u martu je iznosila 37,3/bbl, koja je nastavila da raste i u drugom kvartalu. Očekivanja međunarodna energetske agencije su da će globalna tražnja pasti sa 1,8 mbd u 2015. na 1,2 mbd u 2016. Pored toga, na cijenu nafte će uticati i geopolitički rizici. Ostale cijene berzanskih roba su uglavnom na višem nivou u odnosu na kraj 2015. godine. Uticaj kineske ekonomije na cijene metala će i dalje biti veliki. Cijena aluminijuma je u martu o.g. iznosila 1,531 USD/t i bilježi rast.

Grafik 9.5



Izvor: Blumberg

Grafik 9.6



Izvor: Blumberg

Shodno rastu cijena roba, treba očekivati rast inflacije. Međutim, godišnja stopa inflacije u regionu i Eurozoni u prvim mjesecima 2016. je negativna ili u padu.

Najveća međunarodna tržišta kapitala su na početku 2016. zabilježila pad, što je najgori početak godine još od 2008. godine. Ova kretanja su bila rezultat pozitivne korelacije tržišta kapitala i cijena nafte. Pad na berzama je dodatno „pogurala” i rastuća zabrinutost oko usporavanja globalne ekonomije. VIX indeks je „registrovao” veću volatilnost, a rasli su i indeksi koji ukazuju na povećanje kreditnog rizika. Od vodećih centralnih banaka, Evropska centralna banka je jedina mijenjala kamatne stope i uvela je niz novina u dosadašnjoj politici, koje tržište nije očekivalo. Indeksi najvećih berzi, nakon oporavka, su na kraju kvartala bili na približno istim vrijednostima kao na kraju 2015. godine.

9.1. Razvijene ekonomije

9.1.1. Eurozona

Ekonomski oporavak u Eurozoni nastavljen je i u prvom kvartalu 2016. godine. Rast je podstaknut prije svega rastom privatne potrošnje, a u skorije vrijeme i rastom investicija. Domaća potrošnja je stimulirana mjerama monetarne i fiskalne politike. Nestandardne mjere monetarne politike, rast zaposlenosti kao rezultat strukturnih reformi i niske cijene goriva utiču na rast raspoloživog dohotka stanovništva i privatne potrošnje. Preduzete mjere monetarne politike su uticale na poboljšanje uslova finansiranja, što zajedno sa pozitivnim kretanjima u korporativnom sektoru podstiče rast investicija.³⁸

Iako ekonomija Eurozone raste još od početka 2013. godine, realni BDP je tek blizu nivoa koji je imao u predkriznom periodu 2008. godine.

³⁸ ECB Bulletin, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>

BDP u Eurozoni je porastao za 0,6% u prvom kvartalu 2016. godine u poređenju sa prethodnim kvartalom. U poređenju sa istim kvartalom prethodne godine ostvaren je rast od 1,7%.³⁹ (Tabela 9.3)

Tabela 9.3

Stopa rasta BDP-a (na osnovu sezonski usklađenih podataka) ⁴⁰								
	Procentualna promjena u odnosu na prethodni kvartal				Procentualna promjena u odnosu na isti kvartal prethodne godine			
	2015		2016		2015		2016	
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Stopa rasta BDP-a	0,4	0,3	0,4	0,6	1,6	1,6	1,7	1,7

Izvor: Eurostat

Investicije su bile u porastu na kraju 2015. godine i pozitivan trend je nastavljen u prvom kvartalu 2016. godine.

Industrijska proizvodnja u martu je smanjena u odnosu na februar 2016. godine za 0,8%, međutim u poređenju sa martom prethodne godine ostvaren je rast od 0,2%.

U prvom kvartalu 2016. godine rast izvoza u Eurozoni je sporiji, kao rezultat niske stope ekonomskog rasta u razvijenim ekonomijama, posebno u SAD-u i nekim zemljama u razvoju. U prvim mjesecima 2016. godine izvoz roba bilježi pad i bio je ispod prosječnih vrijednosti iz poslednjeg kvartala 2015. godine. Izvoz roba je značajno smanjen u januaru 2016. godine, dok je u februaru ostvareno blago poboljšanje.

Inflacija u Eurozoni se poslednjih mjeseci kretala oko nultog procenta. Prema podacima Eurostata godišnja inflacija u Eurozoni na kraju marta 2016. godine je iznosila 0,0% i bila je veća u odnosu na februar kada je imala negativni predznak i iznosila -0,2%. U martu 2015. godine inflacija je iznosila -0,1%.⁴¹ (Tabela 9.4)

Tabela 9.4

Godišnja stopa inflacije u Eurozoni, %								
	Mart 2015.	April 2015.	Oktobar 2015.	Novembar 2015.	Decembar 2015.	Januar 2015.	Februar 2015.	Mart 2016.
Inflacija (HIPC)	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	-0,2	0,0

Izvor: Eurostat

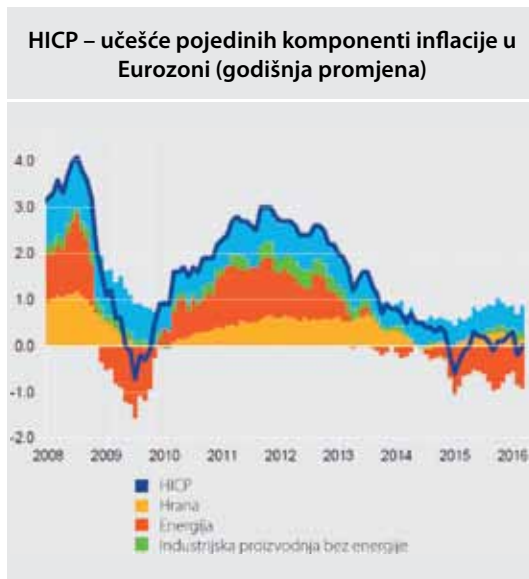
Niski nivoi inflacije nastavili su da reflektuju uticaj izuzetno niskih cijena goriva. Istovremeno, HICP (harmonizovani indeks potrošačkih cijena) indeks inflacije, isključujući hranu i energiju kretao se oko ili ispod 1%. Posmatrajući komponentne inflacije, koje najviše opredjeljuju kretanje cijena, izdvaja se

³⁹ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7436158/2-07062016-AP-EN.pdf/3ad9ea20-f430-448b-94f5-af823509dee6>

⁴⁰ Sezonsko usklađivanje ne uključuju kalendarska usklađivanja za Irsku, Slovačku i Island.

⁴¹ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7231439/2-14042016-AP-EN.pdf/be1480c1-3d86-4f98-9e0a-4f17f3b2431> i <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7313542/2-18052016-AP-EN.pdf/6c428c5f-ef2a-4428-a2a3-cea1815ac00f>

Grafik 9.7



Izvor: ECB Bulletin, 3/2016

rast cijena usluga od 1,4% u martu. Apresijacija eura je umanjila cjenovne pritiske koji su proisticali iz ranije značajne depresijacije valute. Uvezena cjenovna inflacija robe, isključujući hranu, koja je predstavljala glavni izvor pritiska na inflaciju, smanjena je na 0,7% u februaru, sa 1,6% u januaru. Ovo je nastavak smanjenja, još od aprila 2015. godine kada je bila rekordno visoka od 5,6%, što reflektuje apresijaciju efektivnog kursa eura i uticaj globalnih dezinflatornih pritisaka koji proizilaze iz niskih cijena goriva.⁴²

Na bazi aktuelnih procjena budućih kretanja cijena goriva, stope inflacije u Eurozoni biće negativne u predstojećim mjesecima. Očekuje se rast inflacije u 2017. i 2018. godini, koji će biti podstaknut mjerama monetarne politike ECB-a i očekivanog ekonomskog rasta.

Tabela 9.5

Rezultati Istraživanju profesionalnih prognozera (SPF) u poređenju sa drugim prognozama i projekcijama (godišnja promjena)				
HIPC inflacija	2016.	2017.	2018.	dugoročno ⁴³
SPF Q2 2016	0,3	1,3	1,6	1,8
Prethodni SPF Q1 2016	0,7	1,4	1,6	1,8
Makroekonomske projekcije prognozera ECB stafa (Mart 2016)	0,1	1,3	1,6	-
Ekonomski konsenzus(Mart 2016)	0,3	1,4	1,6	1,9
Euro zona – barometar(Mart 2016)	0,3	1,4	1,7	1,9
Realni BDP-rast	2016.	2017.	2018.	dugoročno
SPF Q2 2016	1,5	1,6	1,7	1,7
Prethodni SPF Q1 2016	1,7	1,8	1,7	1,7
Makroekonomske projekcije prognozera ECB stafa (Mart 2016)	1,4	1,7	1,8	-
Ekonomski konsenzus (Mart 2016)	1,5	1,6	1,5	1,4
Euro zona –barometar (Mart 2016))	1,6	1,7	1,6	1,4
Stopa nezaposlenosti ⁴⁴	2015.	2016.	2017.	dugoročno
SPF Q2 2016	10,1	9,7	9,3	8,8
Prethodni SPF Q1 2016	10,3	9,9	9,4	9,0
Makroekonomske projekcije prognozera ECB stafa (Mart 2016)	10,4	10,2	9,9	-
Ekonomski konsenzus (Mart 2016)	10,3	9,9	-	-
Euro zona –barometar (Mart 2016)	10,2	9,8	9,6	9,1

Izvor: Preuzeto iz : The ECB Survey of Professional Forecasters, 2rd Quarter of 2016

⁴² ECB Bulletin, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>⁴³ Dugoročne prognoze se odnose na 2020. godinu. Za ekonomski konsenzus i za barometar Eurozone, očekivanja za 2018. godinu i duže projekcije su preuzete iz istraživanja za oktobar 2015.godine⁴⁴ Kao procenat radne snage

Prema rezultatima posljednjeg ECB-ovog istraživanja profesionalnih prognozer (SPF - Survey of Professional Forecasters), za drugi kvartal 2016. godine, a u odnosu na istraživanje za prethodni kvartal, procjene inflacije za 2016. i 2017. godinu su revidirane na niže i iznosile su 0,3% i 1,3% respektivno, dok su prognoze za 2018. godinu i dugoročne ostale nepromijenjene i iznosile su 1,6% i 1,8% respektivno. Kao što se može vidjeti u Tabeli 9.5, prema ovom istraživanju očekuje se značajan rast infacije u 2017. i 2018. godini.⁴⁵ (Tabela 9.5)

Prema pomenutom istraživanju projekcije rasta BDP-a za 2016. i 2017. godinu, u odnosu na prethodno istraživanje, su blago revidirane na niže i iznosile su 1,5% i 1,6% respektivno. Očekivanja su da će ekonomski rast biti podstaknut domaćom tražnjom na čije povećanje utiču mjere monetarne politike ECB-a i aktuelne niske cijene goriva. U pomenutom istraživanju, očekuje se smanjenje stope nezaposlenosti u svim posmatranim vremenskim intervalima. Takođe, stope nezaposlenosti revidirane su na niže u odnosu na prethodno istraživanje. (Tabela 9.5)

Stanje na tržištu rada se poboljšalo. Prema podacima Eurostata stopa nezaposlenosti u Eurozoni iznosila je 10,2% u martu 2016. godine i predstavlja je najnižu zabilježenu stopu nezaposlenosti u Eurozoni od avgusta 2011. godine. Stopa nezaposlenosti je niža u odnosu na februar 2016. godine kada je iznosila 10,4%, kao i u odnosu na mart prethodne godine kada je bila 11,2%.

Nezaposlenost mlade populacije (ispod 25 godina) takođe je smanjena. U poređenju sa martom 2016. godine stopa mladih nezaposlenih lica je smanjena na 21,2% sa 22,7%, koliko je iznosila u martu 2015. godine.⁴⁶

U periodu između 9. marta i 20. aprila prinosi na državne obveznice u Eurozoni su smanjeni. Ovakva situacija je karakteristična i za SAD. Nakon blagog rasta početkom marta, prinosi na državne obveznice u Eurozoni počeli su da se polako smanjuju posle martovskog sastanka Upravnog odbora ECB-a. Pošto su dostigli nov minimum od 0,75% 1. aprila 2016. godine.

Na tržištu korporativnih obveznica, premija na rizik za nefinansijske korporacije smanjila se značajno usred stabilizacije tržišnih kolebanja i kao rezultat najave Upravnog odbora o uvođenju programa otkupa korporativnog sektora. Prinosi na obveznice nefinansijskih institucija, kao i finansijskih institucija, sniženi su u drugoj polovini marta.⁴⁷

Efektivni kurs eura je apresirao. Posmatrano u odnosu na pojedine valute euro je ojačao za 3,7% u odnosu na dolar. Euro je takođe apresirao u odnosu na britansku funtu, kineski juan, japanski jen, kao i u odnosu na valute većine zemalja u razvoju. Euro je depresirao u odnosu na švedsku krunu, rusku rublju, švajcarski franak, valute zemalja robnih-izvoznica, kao i u odnosu na valute nekoliko zemalja Centralne i Istočne Evrope.⁴⁸

Mjere monetarne politike koje je ECB dodatno uvela uticale su pozitivno na poboljšanje finansijskih uslova u Eurozoni. Nastavlja se oporavak kreditne aktivnosti. Niske kamatne stope, targetirane du-

⁴⁵ The ECB Survey of Professional Forecasters, 2nd Quarter of 2016, April 2016, http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/shared/files/reports/spfreport2016_Q2.en.pdf?af61679a8b459b0b9dbda70b9f989dbeb

⁴⁶ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7244015/3-29042016-AP-EN.pdf/735afc8c-bb8e-4698-8129-860e1ce273df> i <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7412086/3-31052016-AP-EN.pdf/d9ad7f43-ce6d-494b-8777-f30d42505328>

⁴⁷ ECB Bulletin, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>

⁴⁸ ECB Bulletin, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>

goročne refinansijske operacije i prošireni program otkupa aktive uticali su pozitivno na poboljšanje u novčanoj i kreditnoj dinamici. Bankarski troškovi finansiranja su dodatno smanjeni što pozitivno utiče na banke da smanje kamatne stope. Generalno posmatrano, mjere monetarne politike uvedene 2014. godine pozitivno utiču na kreditne uslove prema domaćinstvima i kompanijama, kao i na kreditne tokove u Eurozoni. Dodatno, mjere uvedene u martu 2016. godine su podstakle rast kredita i na taj način daju svoj doprinos ekonomskom oporavku.⁴⁹

Prema poslednjim dostupnim podacima javni dug i državni deficit Eurozone na kraju 2015. godine niži su u odnosu na isti period 2014. godinu. Javni dug Eurozone na kraju 2015. godine je iznosio 90,7% BDP-a i bio je niži u odnosu na kraj 2014. godine kada je iznosio 92% BDP-a. Državni deficit je na kraju 2015. godine iznosio 2,1% BDP-a i bio je niži u odnosu na kraj 2014. godine kada je iznosio 2,6% BDP-a.⁵⁰

U martu 2016. godine ostvaren je suficit tekućeg računa platnog bilansa u iznosu od 27,3 milijardi eura, što je više u poređenju sa februaom kada je iznosio 19,2 milijarde eura, kao i u odnosu na 25,7 milijardi eura koliko je iznosio u martu prethodne godine.⁵¹

Boks 9.1 - Nove monetarne odluke ECB-a

Niske stope inflacije i deflacija su karakterisale razvijene zemlje u 2015. godini, primarno pod uticajem pada cijena energenata. Takav trend nastavljen je i u 2016. godini. Godišnja stopa inflacije je u drugoj polovini 2015. godine porasla i u Eurozoni i SAD, međutim stope inflacije su i dalje daleko od srednjoročnog cilja monetarne politike Eurosistema i FED-a. Ključni cilj nestandardne monetarne politike je dostizanje željenog nivoa inflacije u Eurozoni do nivoa od ili blizu 2%. Tokom prva tri mjeseca 2016. godine u Eurozoni inflacija se kretala oko 0%. Prema aktuelnim prognozama kretanja cijena energenata, očekuje se da stope inflacije u Eurozoni u predstojećim mjesecima budu negativne, kao i da će inflacija rasti u 2017. i 2018. godini. Upravni savjet ECB-a je na sjednici početkom marta 2016. godine odlučio da stopu za prekonoćne depozite banaka kod Eurosistema dodatno snizi, sa -0,3% na -0,4%. Ovom prilikom odlučeno je da se stopa na prekonoćne kredite Eurosistema bankama snizi sa 0,3% na 0,25%, a stopa za glavne operacije refinansiranja sa 0,05% na 0,00%. ECB je nastavila sa programom „kvantitativnog popuštanja“ do 2017. godine (koji je započet u novembru 2014. godine), odnosno dok god Upravni savjet ECB-a bude smatrao da je potrebno. Još u decembru 2015. godine donešena je odluka da se proširi spektar instrumenata javnog sektora koji se kvalifikuju za program otkupa aktive javnog sektora, na tržišni dug regionalnih i lokalnih vlada. U martu 2016. godine ECB je odlučila da poveća kombinovani mjesečni iznos otkupa do 80 milijardi eura počevši od 1. aprila 2016. godine (do tada je važio ograničenje do 60 milijardi eura mjesečno). Takođe, dodatno je ustanovila novi program otkupa eurskih obveznica izdatih od strane korporativnog sektora u Eurozoni (CSPP - corporate sector purchase program). Ovom prilikom je odlučeno i da od 1. juna 2016. godine počne nova serija od četiri ciljane operacije dugoročnog refinansiranja, od kojih će svaka imati rok dospeljeća od četiri godine. Uslovi zaduživanja u tim operacijama mogu dostići nivo koji je jednak kamatnim stopama na mogućnost deponovanja.

Izvor : <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.en.html>

⁴⁹ The ECB Survey of Professional Forecasters, 2nd Quarter of 2016, April 2016, http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/in-dic/forecast/shared/files/reports/spfreport2016_Q2.en.pdf?fa61679a8b459b0b9dbda70b9f989dbeb

⁵⁰ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7235991/2-21042016-AP-EN.pdf/50171b56-3358-4df6-bb53-a23175d4e2de>

⁵¹ Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7321722/2-20052016-AP-EN.pdf/1c277e9a-ad06-423d-90d1-f8e99a11e597>

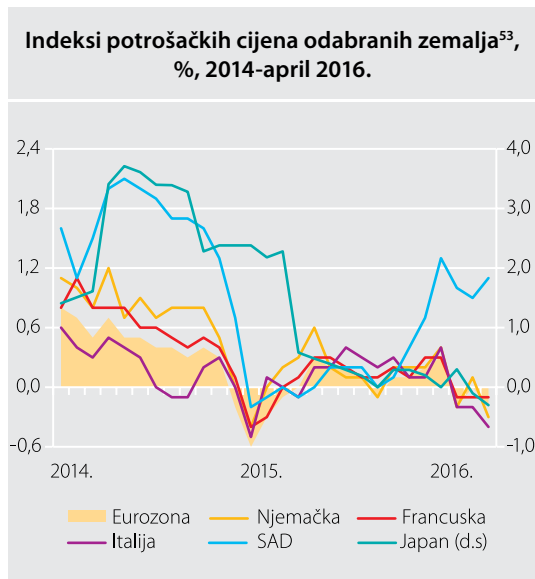
9.1.2. SAD

Ekonomski rast SAD-a u prvom kvartalu 2016. je iznosio 2% u odnosu na isti period prethodne godine, dok je kvartalni rast iznosio 0,8%⁵². Ovo su nešto slabije stope od očekivanih, pa su projekcije za 2016. godinu revidirane naniže. Na rast su uticali privatna potrošnja, rezidencijalne investicije i javna potrošnja. Zarade i raspoloživi dohodak ostvaruju stabilan rast, koji zajedno sa niskim cijenama nafte imaju pozitivni efekat na potrošnju. Trgovinski deficit (roba i usluga) nije bitnije odstupao od dugoročnih vrijednosti. Industrijska proizvodnja i prerađivačka industrija su u padu još od novembra 2015, pri čemu su do tog momenta rasli po stabilnim stopama.

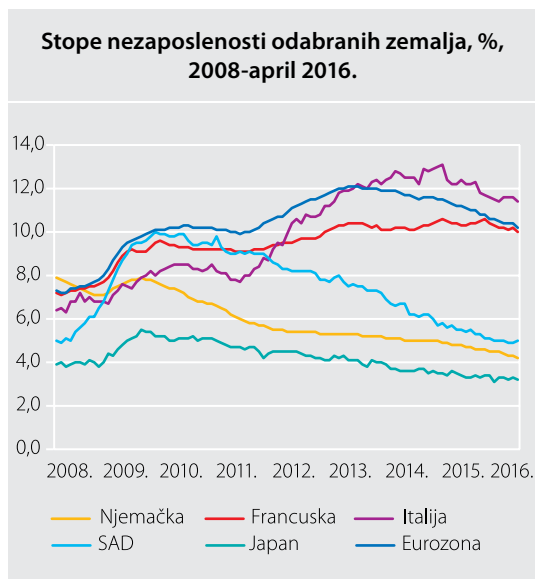
Među razvijenim zemljama, stopa inflacije je najviša u SAD-u i najbliža je ciljanoj inflaciji monetarne politike. Drugi ekonomski faktor koji najviše utiče na FED-ovu monetarnu politiku je stopa nezaposlenosti, koja je na izuzetno niskom nivou i može se uzeti kao indikator konkurentnosti američke privrede. Među najvećim razvijenim ekonomijama samo Japan i Njemačka bilježe niže stope nezaposlenosti. Trenutna stopa nezaposlenosti od 4,7% je u rangu stopa iz perioda prije krize. Takođe, podaci o broju novih radnih mjesta u privatnom sektoru ukazuju na dinamичnost tržišta rada. Međutim, kod analitičara postoje određene nesuglasice oko adekvatnog prikazivanja nezaposlenosti odnosno mogućih razlika od stvarne pozicije tržišta rada – manji broj novozaposlenih u prerađivačkoj industriji, nizak odnos radne snage i radno sposobnih, visoka tzv. stopa nezaposlenosti „U6”,⁵⁴ itd.

Projekcije oko rasta referentne kamatne stope do kraja 2016. su prilično modifikovane, što je uglavnom rezultat smanjenja projekcija bazne inflacije i stope nezaposlenosti, pa se očekuje da monetarna politika ostane prilagodljiva do 2017. godine.

Grafik 9.8



Grafik 9.9



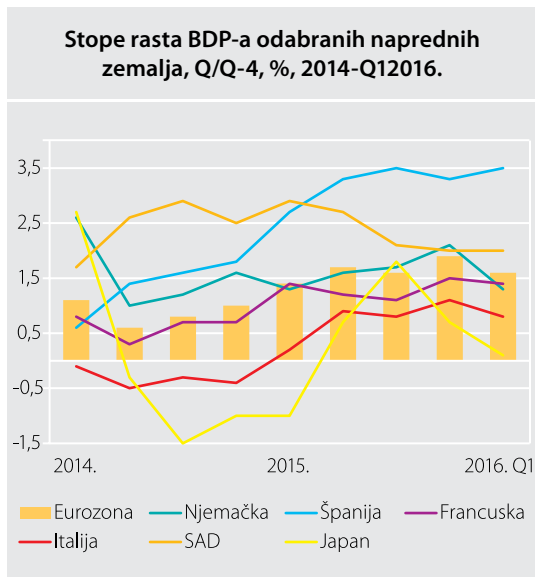
⁵² Druga procjena, anualizovana stopa, Biro za ekonomske analize SAD-a.

⁵³ HIPC za zemlje Eurozone, IPC za SAD i Japan.

⁵⁴ Širi koncept definicije stope nezaposlenosti, koji obuhvata i grupu tzv. marginally attached radnika, poput npr. „obeshra-brenih“ da traže posao, kao i one zaposlene koji ne rade puno radno vrijeme.

9.1.3. Japan

Grafik 9.10



Izvor: Eurostat, Biro za ekonomske analize SAD-a

Privreda Japana je u prvom kvartalu o.g. zabilježila rast od 0,1% u odnosu na isti kvartal prethodne godine i nastavlja da se kreće između perioda slabog rasta i perioda kontrakcije. Projekcije rasta BDP-a, prema MMF-u, za ovu godinu su na nivou procijenjene stope za 2015. godinu od 0,5%.

Cilj japanske vlade već duži period je da stimulativnim mjerama povećaju potrošnju (i inflaciju), koja je prilično fluktuirala. Realne zarade su ostvarile slab rast, a rast zaposlenosti je umjeren i povećava se u sektoru usluga na uštrb prerađivačke industrije. Smanjenje radne snage i starenje populacije su faktori koji utiču na investicije i štednju. Slaba eksterna potražnja je još jedan limitirajući faktor za japansku industriju. Ipak, stopa nezaposlenosti od 3,2% je stopa vrlo konkurentne privrede. Stope inflacije su u skladu sa kretanjima inflacije kod većine razvijenih zemalja.

9.2. Zemlje u usponu

Kineska ekonomija je zabilježila dalje usporavanje u prvom kvartalu 2016. godine, a procijenjena stopa rasta iznosila je 6,7%. To je rezultat slabijeg izvoza i manjih investicija, koji su bili ključni faktori rasta u prethodnim godinama. Industrijska proizvodnja je zabilježila veliki pad, ali je sektor usluga rastao i bio izvor novog zapošljavanja. Usporavanje jeste evidentno, ali je rast kineske ekonomije i dalje velik.

Niska stopa nezaposlenosti daje podstrek potrošnji s obzirom da je prekompozicija kineske ekonomije sa izvozno koncentrisane ekonomije u ekonomiju koja se više bazira na potrošnji u toku. Posljednji rezultati govore da se dvije trećine rasta odnosilo na rast potrošnje, što je ipak samo djelimično odraz rebalansa privrede.

Kineske vlasti već duži period nastoje da aktivno oblikuju privredna kretanja putem brojnih stimulativnih mjera (povećanje javne potrošnje za infrastrukturne projekte, smanjenje kamatnih stopa i obavezne rezerve i poreske olakšice), a u ovoj godini planiraju i fiskalne mjere. Rezultati ovih mjera su imali efekta, međutim, postavlja se pitanje oko postojanosti cijena na određenim tržištima (npr. nekretnina) i mogućnost povećanja budžetskog deficita, kao rezultat manjih prihoda od poreza.

Odliv kapitala, koji je u 2015. bio rekordan (oko 500 milijardi dolara), je u prvom kvartalu o.g. usporen. Veliki dio odliva kapitala se odnosio na obaveze u inostranstvu (oko 40%). Strana zaduženost je u suštini karakteristična za mnoge zemlje u usponu/razvoju, s tim da je u slučaju Kine izuzetno velika. Zaduženost države i stanovništva je relativno mala, oko 40% BDP-a i prema aktuelnim međunarodnim standardima ne predstavlja rizik. Međutim, zaduženost privrede iznosi oko 145% BDP, što je značajan procenat. Posebno treba istaći brzinu zaduživanja. Dio korporativnih obaveza prema inostranstvu je pretvoren u domaći dug. Značajna dolarska zaduženost ekonomije bi uz pad vrijednosti domaće valute mogla proizvesti ozbiljne reperkusije kako na realni sektor tako i na banke čiji su nekvalitetni

kreditu već na zabrinjavajućem nivou. Kurs juna i dolara je ipak u prvom kvartalu bio relativno stabilan. U ovakvoj postavci, ogroman rizik predstavlja dalje povećanje referentne kamatne stope u SAD (a Kina nije jedina zemlja u usponu/razvoju koja je izložena ovom riziku).

Prema nekim procjenama gubici od nekvalitetnih kredita banaka bi mogli da iznose i do 7% BDP-a, pa otvaraju mogući problem bankarske krize ili usporavanja ekonomskog rasta. Ono što bi moglo posebno da pogorša situaciju je činjenica da se oko 55% zaduženosti privrede odnosi na državna preduzeća i da su kod značajnog dijela ovih firmi mogući ozbiljni problemi.

Ekonomija Rusije je u prvom kvartalu ostvarila bolji rezultat u odnosu na 2015. godinu, ali je i dalje u recesiji. Stopa rasta BDP-a je iznosila -1,2%. Opsežne mjere koje su primijenile ruske vlasti imale su za efekat ublažavanje uticaja sankcija i pada cijena nafte, kao i povratak povjerenja u bankarski sistem. Ove mjere se sastoje iz povećanja likvidnosti i kapitala bankarskog sektora, fiskalne pomoći, regulatornih izmjena i izmjena valutnog režima. Glavni faktori koji su uticali na negativnu stopu u ovom kvartalu su i dalje niske cijene nafte, niski prihodi stanovništva i fiskalna konsolidacija. Sa stabilizacijom cijena energenata, MMF navodi da se rast ruske ekonomije tek može očekivati u 2017. godini.

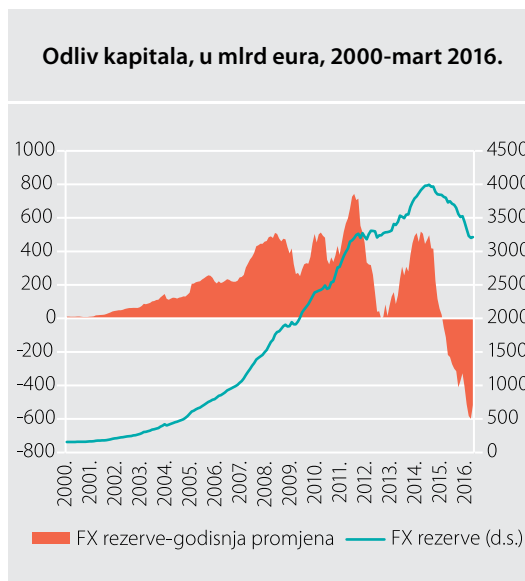
Ruska valuta je snažno vezana za kretanje cijena nafte, pa se rast cijena nafte u prethodnom periodu odlikovao na kurs rublje, koja je u odnosu na dolar na kvartalnom nivou aprecirala 8,3%. U januaru je rublja zabilježila najniži nivo u odnosu na dolar od početka krize (82,37 rub/usd).

Cilj centralne banke je da se stopa inflacije smanji na 4% u 2017. godini. Trenutna stopa inflacije je prepolovljena (7,3% u aprilu) u odnosu na stope iz 2015. kada je bila dvocifrena (preko 15%). Prognoza MMF-a je da će ona na kraju o.g. iznositi 6,5%. Kao rezultat pozitivnog trenda ka stabilnijoj stopi inflacije, centralna banka je u junu o.g. snizila glavnu kamatnu stopu sa 11% na 10,5%. Taj potez je obrazložen i pozitivnim ekonomskim kretanjima koji nisu bili pod uticajem inflacije, što prema centralnoj banci ukazuje na veću otpornost ruske ekonomije u odnosu na fluktuacije cijena nafte. Takođe, navodi se da ekonomija Rusije uspijeva da obezbijedi zamjenu za određene uvozne robe, kao i da se povećava izvoz proizvoda koji nisu energenti. S druge strane, proces konsolidacije je neujednačen širom zemlje. Mnoge industrije, koje su bile glavni pokretači ekonomskog rasta, stagniraju.

Stopa nezaposlenosti je uprkos brojnim negativnim kretanjima prilično niska, a na kraju kvartala je iznosila 5,9%, što je blagi rast u odnosu na kraj 2015. godine.

Turska ekonomija je uprkos geopolitičkim dešavanjima, slabijoj eksternoj potražnji, negativnim kretanjima u turizmu i usporavanju kreditnog rasta, uspjela da održi prilično visoku stopu rasta, koja je u prvom kvartalu iznosila 4,8%, a projektovana stopa rasta BDP-a prema MMF-u za 2016. godinu iznosi 3,8%.

Grafik 9.11



Izvor: Svjetska banka, Svjetski ekonomski prospekti, jun 2016.

Potrošnja u Turskoj je bila značajan faktor privredne aktivnosti, što se zasnivalo na nižim cijenama energenata, depozitima stanovništva u stranim valutama u odnosu na koje je turska lira deprecirala i kreditnom rastu, koji usporava. Održavanje potrošnje je potpomognuto povećanjem minimalne zarade od 30%, što je uticalo na oko osam miliona radnika.

Inflacija u Turskoj je na kraju aprila o.g. iznosila 6,6%, znatno ispod 9,6% sa kraja 2015. i blizu je ciljanoj inflaciji centralne banke od 5%.

Ono što bi mogao da bude značajan rizik za tursku ekonomiju je rapidno nagomilavanje nekvalitetnih kredita, koje je bankarski sektor bilježi u drugoj polovini godine. Takođe, veliki rizik u turskoj ekonomiji je valutna izloženost prema američkom dolaru.

9.3. Zemlje okruženja

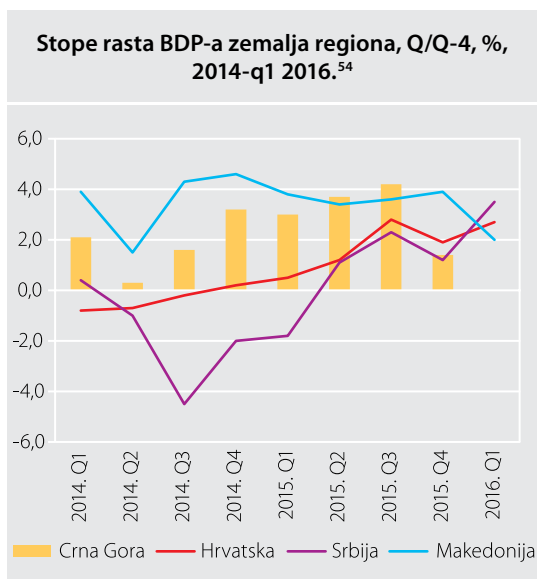
Ekonomije zemalja regiona su ostvarile pozitivne stope rasta u prvom kvartalu o.g. (Srbija 3,5%, Hrvatska 2,7%, Makedonija 2%), a izgledi rasta za 2016. i 2017. su uglavnom bolji u odnosu na 2015. godinu.

Godišnja stopa inflacije je u prvom kvartalu u zemljama regiona vidno smanjena, tako da rast cijena energenata nije uticao na rast inflacije.

U svim zemljama regiona prisutna je tendencija smanjenja stope nezaposlenosti, međutim, te stope su i dalje izuzetno visoke i jasno ukazuju na nedovoljnu konkurentnost ovih ekonomija.

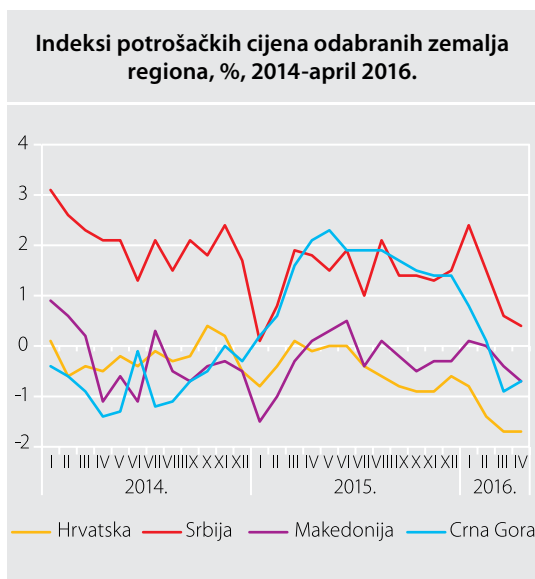
Javne finansije zemalja regiona – Albanije, Makedonije i Srbije kao kandidata za članstvo, a Hrvatske i Slovenije kao zemalja članica EU – nijesu u zadovoljavajućoj poziciji. Sve pomenute zemlje bilježe budžetske deficite, pri čemu se kod svih očekuje opadajuća tendencija u sljedeće dvije godine.

Grafik 9.12



Izvor: Nacionalni statistički zavodi

Grafik 9.13



Izvor: Nacionalni statistički zavodi

⁵⁵ Podaci za prvi kvartal 2016. za Crnu Goru nijesu dostupni u momentu izrade izvještaja

Za Crnu Goru u 2015. procjenjuje se odnos javnog duga i BDP-a od oko 65%, s tendencijom rasta u sljedeće dvije godine. Sa druge strane, Hrvatska, Slovenija i Srbija već sada su u „opasnoj zoni“ od blizu ili iznad 80%.

Zemlje regiona po pitanju tekućeg računa stoje mnogo bolje nego u pretkriznom periodu (kao periodu izraženo visoke potrošnje), iako istovremeno uz manji ekonomski rast u odnosu na pomenuti period, kao uostalom i cijela EU, odnosno Eurozona. Od zemalja regiona, Crna Gora ima najizraženiji deficit tekućeg računa platnog bilansa. Od većih ekonomija Srbija ima najveći deficit, makedonski deficit je blago iznad nule, dok Hrvatska, i posebno Slovenija, trenutno bilježe osjetne viškove na tekućem računu.

Tabela 9.6

Javne finansije i salda tekućeg računa u privredama regiona, % BDP-a⁵⁶									
Zemlja	Saldo budžeta			Bruto javni dug			Saldo tekućeg računa		
	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.	2015.	2016.	2017.
Albanija	-4,0	-2,3	-1,6	72,3	71,5	69,3	-11,2	-12,1	-12,5
Crna Gora	-8,5	-6,2	-6,1	62,8	70,7	74,4	-13,4	-13,8	-14,7
Hrvatska	-3,2	-2,7	-2,3	86,7	87,6	87,3	5,1	4,4	4,0
Makedonija	-3,5	-3,4	-2,9	37,9	39,6	40,6	-1,4	-1,7	-2,2
Slovenija	-2,9	-2,4	-2,1	83,2	80,2	78,0	7,0	7,0	6,9
Srbija	-3,8	-3,1	-2,9	75,9	78,6	79,9	-4,8	-4,3	-4,3
EU	-2,4	-2,1	-1,8	86,8	86,4	85,5	2,0	2,2	2,1
Eurozona	-2,1	-1,9	-1,6	92,9	92,2	91,1	3,6	3,7	3,6

Izvor: Evropska komisija – Spring 2016 European Economic Forecast

9.4. Kamatne stope centralnih banaka

I dalje postoji jak uticaj najvećih centralnih banaka na kretanja u globalnoj ekonomiji, čije su odluke važne kako za nacionalna, tako i za globalna tržišta. U cilju stimulisanja ekonomske aktivnosti i inflacije, Evropska centralna banka je u martu o.g. snizila glavnu refinansirajuću kamatnu stopu sa 0,05% na 0,00%, marginalnu kamatnu stopu na zajmove sa 0,30% na 0,25%, a depozitnu stopu sa -0,30% na -0,40%. Banka je proširila i postojeći program mjesečne kupovine obveznica za 20 mlrd eura (sa 60 mlrd eura program je povećan na 80 mlrd eura). Istovremeno je uvećan maksimalni dozvoljeni iznos koji se može kupiti po emisiji i po emitentu, pri kupovini hartija emitovanih od strane dozvoljenih međunarodnih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka, sa 33% na 50%. Na sastanku je revidirana i lista emitenata čije se obveznice mogu kupovati, pa su ovom prilikom uključene i euroobveznice emitovane od strane ne-bankarskih korporacija iz eurozone, pod uslovom da imaju investicioni rejting. Kupovina aktive će trajati barem do marta 2017. godine, a moguće i duže, u zavisnosti od ekonomske situacije. Najviše usljed toga, ukupna aktiva Eurosistema je povećana sa 2,8 bln. eura na kraju 2015. (2,2 na kraju 2014.), na 3,05 bln. eura na kraju maja 2016.

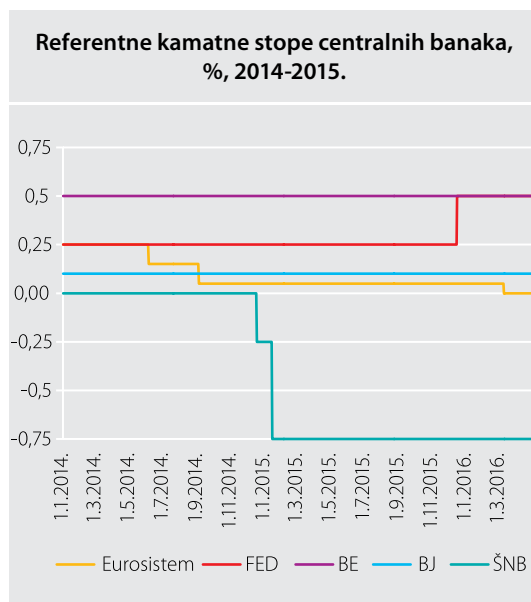
Na sjednici sredinom marta 2016. godine, Federalni komitet za operacije na otvorenom tržištu je odlučio da zadrži referentnu kamatnu stopu u rasponu od 0,25% do 0,5%, napominjući da će budući rast kamatne stope zavisiti do ekonomskih pokazatelja. Za FED su to maksimalna zaposlenost i inflacija

⁵⁶ 2015 – procjena, 2016-2017 – prognoza

od 2%. FOMC je zadržao nepromijenjenu kamatnu stopu i na narednim sjednicama. U posljednjem saopštenju se navodi da će promjena kamatne stope biti postepena u slučaju razvoja situacije na način koji bi iziskivao reakciju Komiteta.

Banke Engleske i Japana nastavile su da drže svoje referentne kamatne stope na izuzetno niskim nivoima, od 0,5%, odnosno 0-0,1%, još od marta 2009, odnosno decembra 2008. godine, respektivno.

Grafik 9.14



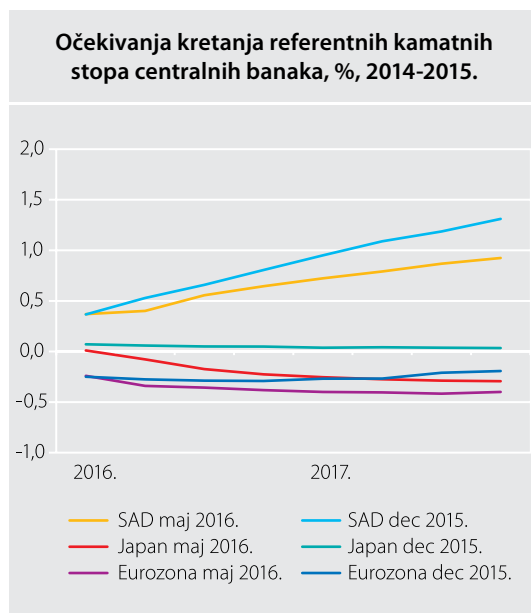
Izvor: Bloomberg

Tržišna očekivanja oko kretanja referentnih kamatnih stopa se razlikuju u maju o.g. u odnosu na kraj 2015. i više naginju ka politikama „prilagođavanja”, što pokazuje da svjetska ekonomija i dalje nije na sigurnom putu oporavka.

Referentne međubankarske stope su se kretale shodno pravcima monetarnih politika. EONIA i EURIBOR su bile na rekordno niskim nivoima; EONIA se kretala od -0,13% do -0,35% dok se tromjesečni EURIBOR kretao između -1,13% i -0,24%.

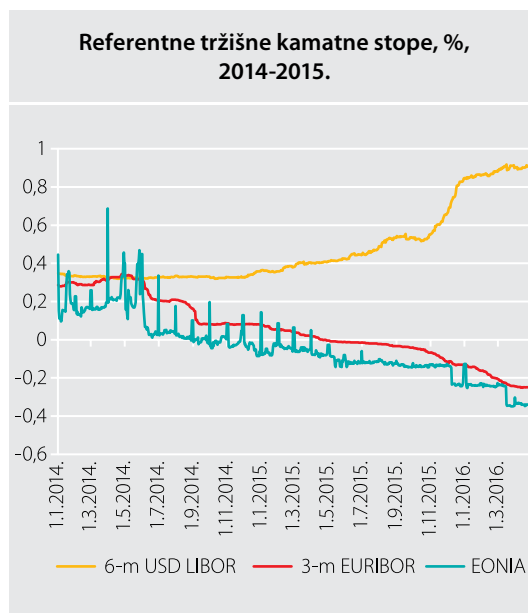
Tržišna očekivanja nisu išla u pravcu promjene monetarne politike pa se šestomjesečni LIBOR na američki dolar tokom prvog kvartala kretao između 0,84% i 0,92%, što je mnogo manja fluktuacija nego u posljednjem kvartalu 2015.

Grafik 9.15



Izvor: Svjetska banka

Grafik 9.16

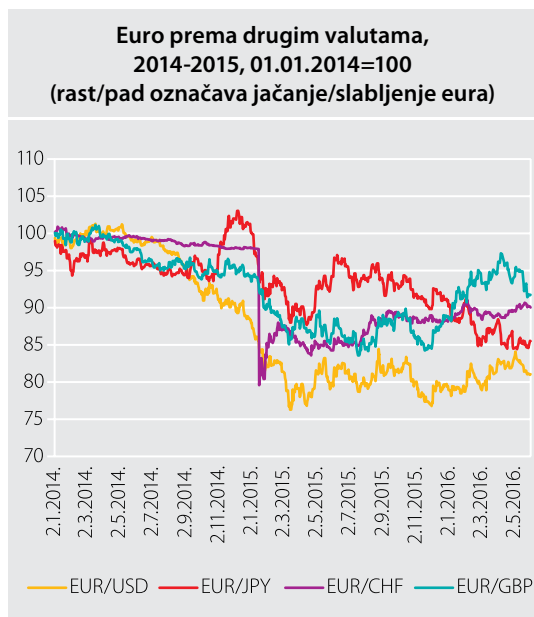


Izvor: Bloomberg

9.5. Kretanje deviznih kurseva

Euro je tokom prvog kvartala 2016. godine nominalno aprecio u odnosu na dolar (4,9%), funtu (7,4%) i franak (0,5%) dok je u odnosu na jen deprecirao za 2%. Koeficijent varijacije prema dolaru, jenu, franku i funti iznosio 1,5%, 1,8%, 0,7% i 2%, respektivno.

Grafik 9.17



Izvor: Bloomberg, kalkulacije CBCG

NAJZNAČAJNIJI DOGAĐAJI

10

NAJVAŽNIJI DOGAĐAJI U PRVOM KVARTALU 2016. GODINE

Januar

Vlada je usvojila Program ekonomskih reformi za Crnu Goru za period 2016 – 2018. godine, sa ciljem da se u narednom periodu ostvari intenzivniji i održiv ekonomski rast uz otvaranje novih radnih mjesta.

Crna Gora se na listi zemalja najboljih za poslovanje, američkog magazina Forbes, našla na 49. mjestu od 144 države.

Nacionalna turistička organizacija (NTO), odnosno Crnogorski kongresni biro predstavio je kongresnu ponudu Crne Gore na berzi MICE turizma Conventa, koja se održava u Ljubljani, dok je na međunarodnom sajmu turizma Ferien 2016 u Beču predstavljena ponuda Crne Gore za predstojeću sezonu.

Februar

Savjet Centralne banke Crne Gore donio je rješenje o izdavanju dozvole za rad Azmont banke Podgorica.

Crna Gora je na listi globalnih ekonomskih sloboda američke Heritage Foundation, zauzela 65. mjesto od 178 rangiranih zemalja, sa 64,9 bodova, što je 0,2 poena više nego prošle godine.

Za poljoprivredu će u ovoj godini, shodno Agrobužetu koji je Vlada usvojila, biti obezbijedeno 22,66 miliona eura.

Predstavnici Crne Gore i Albanije potpisali su u Tirani Sporazum o partnerstvu za upravljanje tehničkom podrškom instrumenata pretprijetne pomoći (IPA), u okviru Programa prekogranične saradnje dvije države.

Mart

Crna Gora je, na međunarodnom tržištu kapitala, realizovala emisiju novih petogodišnjih obveznica, u iznosu od 300 miliona eura, sa kamatnom stopom od 5,75%. Zajedničke banke aranžeri emisije na transakciji bile su Citi Bank, Deutsche Bank AG, London Branch, Erste Group Bank AG i Société Générale.

Predstavnici Unije poslodavaca (UPCG) i Biznis akademije Vijesti potpisali su Memorandum o saradnji, koji bi trebalo da stvori uslove za jačanje kapaciteta biznis sektora, razmjenu znanja i vještina i povezivanje kompanija i jačanje partnerstava.

Odbor udruženja banaka, drugih finansijskih organizacija i osiguranja Privredne komore (PKCG) formirao je Radnu grupu koja će inicirati izmjenu zakonske regulative u pravcu modernizacije bankarstva kroz razvoj e-bankinga.

Investiciono-razvojni fond (IRF) ponudio je, kroz Program finansijske podrške za ovu godinu, novu beskamatnu kreditnu liniju nezaposlenim visokoškolcima, odnosno budućim privrednicima i poljoprivrednim proizvođačima, zainteresovanim da pokrenu i razviju sopstveni biznis.

Ministarstvo poljoprivrede i ruralnog razvoja potpisalo je sa predstavnicima kompanija HM Durmitor i Agro Carine ugovore o dugoročnom kreditiranju razvojnih projekata iz Razvojnog Abu Dabi fonda.

Akcionari Montenegro Airlinesa (MA) donijeli su na vanrednoj sjednici Skupštine Odluku o konverziji duga u akcijski kapital u iznosu od 2,09 miliona eura.

U projektu „Hiljadu plus“ stanova, koji ima za cilj rješavanje stambenih potreba u Crnoj Gori, učestvuje sedam komercijalnih banaka sa 30,45 miliona eura.

Prilog A: Realna kretanja

Tabela 1: Pregled makroekonomskih kretanja

OPIS	2015. XII/XI	2016. (lančani indeks)											
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Industrijska proizvodnja (indeks)	84,3	85,8	101,7	133,8									
Potrošačke cijene (indeks)	99,7	99,1	99,6	99,9									
Cijena proizvođača ind. proizvoda (indeks)	99,9	99,7	100,1	99,9									

Izvor: Monstat

Tabela 2: Industrijska proizvodnja

Naziv	Mar-2016. Ø 2015.	Mar-2016. Feb-2016.	Mar- 2016. Mar- 2015.	Jan-Mar 2016. Jan-Mar 2015.
INDEKS INDUSTRIJSKE PROIZVODNJE - ukupno	113,7	133,8	102,9	90,8
Kapitalni proizvodi	131,1	138,9	113,8	94,3
Trajni proizvodi za široku potrošnju	89,5	98,7	96,8	98,6
Intermedijarni proizvodi	97,4	110,9	87,2	90,8
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	112,8	161,1	143	123,7
Energija	123,2	134,6	94,6	79,8
VAĐENJE RUDA I KAMENA	61,4	104,8	44,9	56,1
Vađenje uglja	43,2	75,4	38,5	63,6
Vađenje ruda metala	-	-	-	-
Ostalo rudarstvo	154,7	183,1	116,3	110,8
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	107,6	132,3	112,7	105,2
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	86,5	98,0	102,7	92,6
Proizvodnja pića	72,5	244,1	106,0	93,3
Proizvodnja duvanskih proizvoda	-	-	-	19,7
Proizvodnja odjevnih predmeta	91,1	120,0	85,7	84,2
Proizvodnja kože i predmeta od kože	200,0	-	100,0	66,7
Proizvodi od drveta, plute i sl.	82,5	104,3	125,0	166,3
Proizvodnja papira i proizvoda od papira	106,7	106,9	118,3	141,0
Štampanje i umnožavanje audio i video zapisa	78,6	109,8	103,0	107,9
Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda	63,0	73,6	49,0	61,5
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata	144,8	182,6	227,7	209,7
Proizvodnja proizvoda od gume i plastike	92,7	97,9	91,6	93,3
Proizvodnja proizvoda od ostalih nemetalnih minerala	98,9	123,5	87,8	87,3
Proizvodnja osnovnih metala	101,4	103,8	87,4	93,5
Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i uređaja	88,6	136,3	80,2	88,1
Proizvodnja mašina i opreme na drugom mjestu nepomenute	137,2	141,2	121,0	100,4
Proizvodnja namještaja	89,5	98,7	96,8	98,6
Popravka i montaža mašina i opreme	-	-	-	-
SNABDIJEVANJE ELEKTRIČNOM ENERGIJOM, GASOM I PAROM	131,9	138,6	99,7	81,1
Snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom	131,9	138,6	99,7	81,1

Tabela 3: Industrijska proizvodnja

	Ukupno			Vađenje ruda i kamena			Prerađivačka industrija			Snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom		
	Indeks period na period	2010=100	Mjesečna stopa	Indeks period na period	2010=100	Mjesečna stopa	Indeks period na period	2010=100	Mjesečna stopa	Indeks period na period	2010=100	Mjesečna stopa
2001.	99,3			88,5			101,6			93,9		
2002.	100,6			107,5			102,3			93,4		
2003.	102,4			101,4			97,9			117,5		
2004.	113,8			94,9			113,1			121,0		
2005.	98,1			100,2			102,5			86,6		
2006.	101,0			102,9			100,1			103,1		
2007.	100,1			101,5			109,3			72,6		
2008.	98,0			117,7			88,7			131,9		
2009.	67,8			34,5			61,4			97,6		
2010.	117,5			158,7			97,0			151,1		
2011.	89,7			106,3			106,8			67,3		
2012.	92,9			79,0			89,9			101,4		
2013.	110,6			98,6			95,0			138,7		
2014.	88,6			114,4			93,3			80,4		
2015.	107,9			91,9			119,9			94,1		
2013.	Jan.	81,0	-17,0	84,8	19,5		54,8	-34,1		112,0	-5,3	
	Feb.	82,6	2,0	75,9	-10,6		61,5	12,1		108,9	-2,8	
	Mar.	103,0	24,6	81,7	7,8		75,5	22,8		138,5	27,1	
	Apr.	113,9	10,6	48,6	-40,5		90,3	19,5		150,1	8,4	
	Maj	90,4	-20,7	13,8	-71,6		95,8	6,0		93,0	-38,0	
	Jun	79,0	-12,7	87,3	532,3		84,6	-11,6		71,1	-23,5	
	Jul	89,9	14,0	87,5	0,3		109,2	28,9		67,2	-5,7	
	Avg.	90,7	0,8	98,0	12,0		109,4	0,3		67,4	0,4	
	Sep.	81,5	-10,2	155,8	59,0		99,2	-9,3		51,2	-24,0	
	Okt.	80,6	-1,0	90,5	-42,0		83,5	-15,9		76,0	48,3	
	Nov.	102,9	27,6	73,1	-19,2		107,5	28,8		100,8	32,7	
	Dec.	111,9	8,7	98,0	34,1		123,8	15,2		99,2	-1,6	
2014.	Jan.	87,0	-22,2	96,6	-1,5		76,7	-38,2		98,3	-0,9	
	Feb.	87,4	0,4	99,3	2,8		74,2	-3,2		101,8	3,6	
	Mar.	81,7	-6,5	85,7	-13,6		89,4	20,6		71,9	-29,4	
	Apr.	82,1	0,6	104,3	21,6		79,4	-11,1		82,7	15,0	
	Maj	69,2	-15,7	49,5	-52,5		85,4	7,5		52,2	-36,8	
	Jun	58,2	-16,1	61,3	23,8		80,6	-5,8		31,0	-40,8	
	Jul	75,2	29,2	90,4	47,5		82,4	2,3		64,7	109,2	
	Avg.	79,2	5,4	109,8	21,6		87,9	6,8		64,9	0,3	
	Sep.	87,6	10,6	84,7	77,1		96,2	109,3		77,7	119,8	
	Okt.	87,3	-0,3	113,5	34,0		83,8	-12,8		88,4	13,6	
	Nov.	82,5	-5,6	115,0	1,3		88,1	5,0		71,8	-18,7	
	Dec.	104,0	26,1	127,8	11,1		98,5	11,9		107,8	50,1	
2015.	Jan.	84,1	-19,1	93,7	-26,7		66,5	-32,5		104,0	-3,5	
	Feb.	92,6	10,1	114,3	22,1		84,5	26,9		99,8	-4,0	
	Mar.	97,5	5,3	119,1	4,2		97,6	15,5		94,8	-5,0	
	Apr.	91,5	-6,2	69,7	-41,5		111,5	14,2		70,1	-26,0	
	Maj	69,3	-24,3	31,9	-54,2		99,9	-10,4		37,1	-47,1	
	Jun	75,5	8,9	79,7	149,3		102,7	2,9		42,4	14,4	
	Jul	100,4	32,9	93,2	17,0		119,3	16,1		78,7	85,5	
	Avg.	79,1	-21,3	89,0	-4,5		94,2	-21,0		59,7	-24,0	
	Sep.	83,1	5,1	90,1	1,2		96,7	2,6		65,8	10,2	
	Okt.	97,8	18,0	83,9	-6,9		125,9	30,0		66,5	1,0	
	Nov.	102,0	4,3	91,3	8,8		129,8	3,6		70,0	5,3	
	Dec.	86,0	-15,7	90,3	-1,0		98,1	-24,4		71,0	1,4	
2016.	Jan.	73,8	-14,2	79,0	-12,5		68,5	-30,1		79,5	12,0	
	Feb.	75,0	1,7	51,1	-35,3		83,1	21,2		68,2	-14,2	
	Mar.	100,4	33,8	53,5	4,8		110,0	32,3		94,5	38,6	

Tabela 4: Industrijska proizvodnja

2016.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	85,8	101,7	133,8									
ø 2015 = 100	83,6	85,0	113,7									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	87,7	81,0	102,9									
Period tekuće prema istom preth. god.		84,2	90,8									

Tabela 5: Potrošačke cijene

2016.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	99,1	99,6	99,9									
ø 2015 = 100	99,3	98,9	98,8									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	100,8	100,1	99,1									
Period tekuće prema istom preth. god.		100,5	100,0									
Decembar 2015 = 100	99,1											

Tabela 6: Cijene proizvođača industrijskih proizvoda

2016	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Lančani index	99,7	100,1	99,9									
ø 2015 = 100	99,9	100,0	99,9									
U odnosu na isti mjesec preth. god.	100,1	100,2	100,0									
Period tekuće prema istom preth. god.		100,2	100,1									
Decembar 2015 = 100	99,7											

Izvor: Monstat

Tabela 7: Cijene

		Potrošačke cijene		Cijene proizvođača industrijskih proizvoda		Cijene proizvođača industrijskih proizvoda za izvoz		Cijene industrijskih proizvoda iz uvoza	
		Ukupno		Ukupno		Ukupno		Ukupno	
		Godišnja stopa	Mjesečna stopa	Godišnja stopa	Mjesečna stopa	Godišnja stopa	Mjesečna stopa	Godišnja stopa	Mjesečna stopa
2013.	Jan.	4,2	-0,1	4,6	-0,1	3,7	3,1	-0,3	0,3
	Feb.	3,3	0,1	3,9	0,2	-0,5	-1,0	0,0	0,2
	Mar.	3,3	0,4	4,2	-0,1	1,9	2,8	0,0	-0,3
	Apr.	3,2	0,3	4,0	-0,1	-1,9	-3,6	-1,0	-0,7
	Maj	3,0	0,2	4,1	-0,1	-2,0	-1,7	-0,6	-0,3
	Jun	2,2	-0,6	2,3	0,0	-3,3	-1,0	-0,1	-0,2
	Jul	2,7	0,7	2,2	-0,1	-3,5	-1,1	-0,5	-0,3
	Avg.	2,2	-0,1	-2,0	-0,4	-4,6	-1,4	-2,9	-0,1
	Sep.	1,8	0,1	-0,4	0,2	-1,9	0,3	-3,5	-0,2
	Okt.	0,5	-0,2	-0,9	-0,1	-8,8	-1,8	-3,3	-0,5
	Nov.	0,0	-0,6	-1,1	0,0	-5,7	2,0	-2,7	0,2
	Dec.	0,3	0,0	-0,6	0,1	-5,7	-2,3	-2,0	0
2014.	Jan.	-0,4	-0,8	-1,3	0,1	-7,4	2,1	-2,7	-0,1
	Feb.	-0,6	0,0	-1,2	0,3	-6,4	-0,2	-2,7	0,1
	Mar.	-0,9	0,1	-0,3	0,2	-9,1	0,0	-2,8	-0,4
	Apr.	-1,4	-0,2	-0,2	0,1	-3,7	1,9	-2,3	-0,2
	Maj	-1,3	0,3	-0,1	-0,1	-1,7	0,2	-1,7	0,2
	Jun	-0,1	0,5	0,0	0,1	2,1	2,8	-1,3	0,1
	Jul	-1,2	-0,4	0,1	0,0	5,4	2,1	-0,9	0,1
	Avg.	-1,1	0,1	1,0	0,4	12,4	5,1	-0,7	0,1
	Sep.	-0,7	0,5	0,9	0,0	14,1	1,9	-0,6	-0,1
	Okt.	-0,5	0,1	1,0	0,0	16,3	-0,1	-0,4	-0,4
	Nov.	0,0	-0,1	1,1	0,0	13,8	-0,1	-1,2	-0,6
	Dec.	-0,3	-0,4	0,9	-0,1	20,3	3,2	-2,0	-0,8
2015.	Jan.	0,2	-0,2	0,8	0,1	15,9	-1,0	-3,2	-1,1
	Feb.	0,6	0,3	0,6	0,0	17,3	1,0	-3,1	0,1
	Mar.	1,6	1,1	0,5	0,1	16,4	-0,8	-1,7	0,9
	Apr.	2,1	0,3	0,3	-0,1	8,6	-5,1	-1,7	-0,2
	Maj	2,3	0,6	0,5	0,0	5,1	-3,1	-1,7	0,2
	Jun	1,9	0,1	0,4	-0,1	0,4	-1,9	-1,8	0,1
	Jul	1,9	-0,5	0,3	-0,1	-3,2	-1,6	-1,7	0,1
	Avg.	1,9	0,1	0,1	0,1	-7,9	-0,2	-2,3	-0,5
	Sep.	1,7	0,3	0,1	0,0	-19,5	0,1	-2,9	-0,7
	Okt.	1,5	-0,1	0,0	-0,1	-10,9	-1,7	-2,3	0,2
	Nov.	1,4	-0,2	0,0	0,1	-9,9	1,0	-1,8	-0,1
	Dec.	1,4	-0,3	0,0	-0,1	-12,2	0,4	-1,2	-0,3
2016.	Jan.	0,8	-0,9	0,1	-0,3	-8,8	-0,7	-0,9	-0,6
	Feb.	0,1	-0,4	0,2	0,1	-9,0	1,6	-1,2	-0,4
	Mar.	-0,9	-0,1	0,0	-0,1	-8,6	-0,3	-2,4	-0,1

Izvor: Monstat

Tabela 8: Turizam*

		2015.		2016.		Index	Struktura
		III	I-III	III	I-III	I-III 2016. I-III 2015.	
	Ukupno	24.204	65.275	28.343	71.147	109,0	100,0
Dolasci	domaći	5.343	15.883	6.493	16.855	106,1	23,7
	strani	18.861	49.392	21.850	54.292	109,9	76,3
	Ukupno	88.021	240.511	98.770	269.206	111,9	100,0
Noćenja	domaći	19.295	58.239	21.743	59.295	101,8	22,0
	strani	68.726	182.272	77.027	209.911	115,2	78,0

* Preliminarni podaci

Izvor: Monstat

Tabela 9: Broj zaposlenih i nezaposlenih lica

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Br. zaposlenih*												
2004. god.***	142.081	142.834	142.361	143.224	143.845	146.696	145.160	142.634	143.447	143.113	143.992	142.438
2005. god.***	142.145	142.072	141.298	140.959	142.248	145.852	148.528	146.744	145.739	145.923	145.528	145.261
2006. god.***	144.978	145.753	146.554	147.517	149.321	151.678	154.723	154.289	154.236	154.652	155.156	150.746
2007. god.***	151.535	152.114	153.140	154.074	156.817	158.190	160.045	158.392	158.164	157.458	157.739	159.223
2008. god.	160.450	161.105	162.737	162.307	165.955	170.146	168.916	168.488	167.722	168.583	169.079	169.160
2009. god.	169.305	169.670	170.607	172.549	174.218	178.839	178.622	179.016	176.936	175.468	174.736	169.859
2010. god.	172.301	171.557	171.263	158.211	158.716	159.221	160.224	158.535	157.570	157.918	157.712	157.679
2011. god.****	157.849	158.010	158.842	159.669	162.905	168.195	170.618	167.955	164.386	163.396	162.712	162.450
2012. god.	160.880	162.035	162.569	163.744	165.776	162.567	173.124	173.024	169.877	168.701	168.589	167.484
2013. god.	167.370	167.379	167.738	170.302	174.369	179.861	178.815	176.588	171.440	169.044	167.607	167.173
2014. god.	167.616	168.805	170.177	172.202	174.917	179.774	181.408	178.558	173.942	172.306	172.273	171.158
2015. god.	169.719	170.486	171.855	174.208	177.865	180.884	182.444	181.232	177.027	174.761	174.402	172.517
2016. god.	170.434	170.922	172.098									
Br. nezaposlenih**												
2004. god.	69.573	71.419	72.378	72.202	68.993	64.572	60.993	60.771	60.447	59.930	59.387	58.950
2005. god.	59.115	58.774	58.075	57.557	56.772	55.199	53.683	52.494	51.843	51.266	49.886	48.825
2006. god.	48.639	48.656	49.388	48.651	45.640	42.560	40.220	39.093	38.919	38.747	38.892	38.876
2007. god.	39.104	39.155	38.714	37.571	35.356	33.393	32.205	31.271	31.156	31.569	31.787	31.469
2008. god.	31.323	31.469	31.684	30.270	30.021	29.088	28.660	27.954	28.276	28.666	28.645	28.366
2009. god.	28.921	29.305	29.170	28.616	27.785	27.113	27.048	26.844	27.313	28.731	29.607	30.169
2010. god.	31.055	32.375	33.117	33.188	32.377	31.324	31.118	30.595	31.016	31.900	32.199	32.106
2011. god.	32.829	33.062	32.748	32.203	30.920	29.816	29.128	29.078	29.404	30.108	30.576	30.552
2012. god.	31.339	31.495	31.562	31.320	30.126	29.411	28.686	28.549	28.272	29.540	30.718	31.168
2013. god.	31.890	32.648	32.986	32.624	31.363	30.337	30.102	30.947	30.919	33.271	34.680	34.514
2014. god.	34.804	34.664	34.671	33.906	32.763	31.570	31.115	31.163	31.584	33.744	34.733	34.687
2015. god.	35.152	35.172	34.903	33.975	32.347	31.092	31.277	33.073	33.773	36.363	37.930	39.991
2016. god.	41.191	42.616	42.406									

* Izvor: Monstat

** Izvor: Zavod za zapošljavanje RCG

*** Podaci su dobijeni iz Centralnog registra obveznika i osiguranika na osnovu podatka o osnovu osiguranja za PIO.

**** Podaci su od aprila 2010. godine, dobijeni iz CRPO.

Prilog B

Tabela 10: Bilans stanja licenciranih banaka, u 000 eura

	2015					2016			Struktura u % na 31.03.2016.
	31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.03.				
	1	2	3	4	5	index			
AKTIVA									
1. Novčana sredstva i racuni depozita kod centralnih banaka	418.284	456.650	575.689	640.033	564.625	135,0			16,4
2. Krediti i ostala potraživanja	2.340.755	2.381.278	2.543.605	2.385.582	2.374.565	101,4			69,0
2.1. Ispravka vrijednosti kredita i potraživanja	169.901	166.877	165.039	147.532	144.387	85,0			4,2
2.2. Neto krediti i ostala potraživanja	2.170.854	2.214.401	2.378.566	2.238.050	2.230.178	102,7			64,8
3. Hartije od vrijednosti	340031	342838	293182	353053	406340	119,5			11,8
4. Derivatna finansijska sredstva	0	0	0	0	66	—			0,0
5. Ostala aktiva	244.262	259.113	275.470	281.128	279.996	114,6			8,1
6. Ispravka vrijednosti ostale aktive	34.787	36.737	35.754	40.680	40.825	117,4			1,2
UKUPNO AKTIVA	3.138.643	3.236.264	3.487.153	3.471.584	3.440.381	109,6			100,0
PASIVA									
1. Depoziti	2.314.641	2.403.111	2.623.881	2.624.977	2.610.435	112,8			75,9
2. Pozajmice	248.129	254.408	262.357	260.300	251.134	101,2			7,3
3. Emitovane hartije od vrijednosti	14.992	14.994	14.996	14.998	0	0,0			0,0
4. Finansijski derivati	0	0	0	0	0	0,0			0,0
5. Ostale obaveze	113.756	108.459	120.539	109.594	109.375	96,1			3,2
6. Ukupan kapital	447125	455293	465380	461714	469437	105,0			13,6
UKUPNO PASIVA	3.138.643	3.236.264	3.487.153	3.471.584	3.440.381	109,6			100,0

Prilog C

Tabela 11: Pregled održanih aukcija u 2016. godini, u 000 eura

		Ročnost emitovanih državnih zapisa, broj dana	Datum emisije	Emitovano	Prodati državni zapisi	Ukupna tražnja	Prosječna ponderisana stopa
2016.	Jan	182	13.01.2016.	18.484,3	16.400,0	16.400,0	0,53%
	Feb	56	17.02.2016	5.000,0	11.200,0	11.200,0	1,48%
		182	23.02.2016	40.000,0	43.950,0	43.950,0	1,02%
	Mar	182	02.03.2016	21.230,0	21.820,0	37.390,0	1,78%
Ukupno za 2016. godinu			Broj aukcija	Emitovano	Prodato	Tražnja	
			4	84.714,30	93.370,00	108.940,00	

Prilog D

Tabela 12: Konsolidovana javna potrošnja* u Crnoj Gori 01.01-31.03.2016. g.

OPIS	Plan I-III 2016. u mil.eura	Ostvarenje I- III 2016. u mil.eura	Učešće u BDP %	Ostvarenje I- III 2015. u mil.eura	Ostvareno u odnosu na 2015. Index
IZVORNI PRIHODI	301,9	318,2	8,5	292,3	108,9
Porezi	182,4	200,8	5,3	179,2	112,0
Porez na dohodak fizičkih lica	22,4	29,6	0,8	23,3	127,1
Porez na dobit pravnih lica	11,4	16,6	0,4	11,1	149,2
Porez na promet nepokretnosti	2,9	2,7	0,1	3,4	81,0
Porez na dodatu vrijednost	97,7	101,1	2,7	93,4	108,3
Akcize	32,8	33,8	0,9	32,1	105,2
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	4,3	4,5	0,1	4,6	98,9
Lokalni porezi	9,3	10,6	0,3	10,1	104,6
Ostali državni prihodi	1,5	1,8	0,0	1,3	146,0
Doprinosi	85,9	90,1	2,4	83,8	107,5
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	51,3	54,0	1,4	50,6	106,8
Doprinosi za zdravstveno osiguranje	29,9	31,3	0,8	28,8	108,6
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	2,5	2,5	0,1	2,3	109,1
Ostali doprinosi	2,2	2,3	0,1	2,2	108,3
Takse	4,3	3,8	0,1	3,7	103,0
Naknade	11,3	12,8	0,3	14,4	89,0
Ostali prihodi	12,0	7,8	0,2	7,0	111,1
Primici od otplate kredita i sredstva prenjeta iz preth. godine	1,3	0,4	0,0	2,8	14,2
Donacije	4,8	2,5	0,1	1,3	190,8
KONSOLIDOVANI IZDACI	478,9	395,0	10,5	351,4	112,4
TEKUĆA JAVNA POTROŠNJA	388,8	387,0	10,3	328,9	117,7
Tekući izdaci	186,9	178,2	4,7	154,1	115,6
Bruto zarade doprinosi na teret poslodavca	110,2	104,5	2,8	100,1	104,4
Ostala lična primanja	3,7	4,6	0,1	2,9	157,2
Rashodi za materijal	8,7	7,0	0,2	6,7	104,9
Rashodi za usluge	12,5	12,1	0,3	9,6	125,3
Tekuće održavanje	5,9	2,9	0,1	4,2	69,4
Kamate	19,9	28,7	0,8	14,9	193,5
Renta	2,1	2,6	0,1	2,5	102,4
Subvencije	5,2	3,2	0,1	4,9	66,8
Ostali izdaci	8,6	7,8	0,2	5,6	139,0
Kapitalni izdaci u tekućem budžetu	10,1	4,7	0,1	2,7	174,9
Transferi za socijalnu zaštitu	133,1	129,7	3,4	120,8	107,4
Transferi institucijama, pojedincima, nev. i jav. sektoru	42,6	42,0	1,1	35,4	118,5
Kapitalni budžet	90,0	8,0	0,2	22,5	35,5
Pozajmice i krediti	0,8	0,7	0,0	0,6	121,4
Rezerve	3,9	5,0	0,1	1,2	421,2
Otplata garancija	-	0,9	0,0	0,1	1.257,1
Otplata obaveza iz prethodnog perioda	21,5	30,6	0,8	16,9	181,7
Neto povećanje obaveza	-	-	-	-	-
DEFICIT/SUFICIT**	-177,0	-76,8	-2,0	-59,2	129,8
Otplata dugova rezidentima	14,4	18,6	0,5	106,9	17,4
Otplata dugova nerezidentima	77,8	30,7	0,8	32,0	96,0
Prihodi od privatizacije	0,5	1,7	0,0	1,6	101,2
Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	164,3	303,4	8,1	501,5	60,5
Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	7,5	23,4	0,6	99,2	23,6
Povećanje/smanjenje depozita	96,9	-202,4	-5,4	-404,3	50,1

Izvor: Ministarstvo finansija

* Konsolidovana javna potrošnja obuhvata prihode i izdatke bužeta, lokalnih samouprava i državnih fondova.

** Deficit / Suficit kao razlika između izvornih prihoda i konsolidovanih izdataka.