

ZAPADNI BALKAN REDOVNI EKONOMSKI IZVJEŠTAJ
br. 23 | proljeće 2023.

Testiranje otpornosti

Crna Gora



Crna Gora

- Rast je bio snažan u 2022, vođen privatnom potrošnjom, ali je usporio u drugoj polovini godine.
- Negativan uticaj rastuće inflacije u velikoj mjeri je ublažen povećanjem realnog dohotka.
- Fiskalni deficit je povećan na 5,2 odsto u 2022. zbog izgubljenih prihoda i dodatne potrošnje, ali je odnos javnog duga prema BDP-u opao zbog rasta nominalnog BDP-a i oštrog pada depozita za servisiranje duga.
- S obzirom na rastuće troškove finansiranja i velike otplate euroobveznica u 2025. i 2027. godini, program reformi fiskalne konsolidacije treba da bude prioritet vlade.

Nedavna ekonomска dešavanja

Privatna potrošnja je dovela do snažnog oporavka u 2022. Nakon snažnog učinka u prvoj polovini godine, rast je usporio u drugoj polovini, na prosječnih 6,1 posto za 2022. Privatna potrošnja bila je glavni pokretač rasta podržana povećanjem realnog raspoloživog dohotka, dobrom turističkom sezonom, solidnim povećanjem zaposlenosti, kreditiranjem stanovništva i porastom doznaka. Rastu je doprinijela i državna potrošnja, dok je doprinos investicija bio negativan nakon završetka prve dionice autoputa i usporavanja privatnih investicija. Neto zalihe su, nasuprot tome, porasle i dale značajan doprinos rastu. Iako je rast izvoza bio snažan, podržan daljim oporavkom turizma i izvozom električne energije i metala, porast uvoza, zbog snažne domaće tražnje i visoke uvozne inflacije, je uticao ne negativan doprinos neto uvoza rastu.

Na strani proizvodnje, rast su predvodili prvenstveno turizam, trgovina i drugi uslužni sektori. Ukupni broj noćenja stranih turista se oporavio na 85 posto u odnosu na nivo iz 2019. sa 68 posto u 2021. Dalji oporavak turizma, uz povećanje realnog raspoloživog dohotka, je dalje podstakao trgovinu na malo, koja je realno porasla za 13,4 posto. Međutim,

industrijska proizvodnja je pala za 3,2 posto, zbog nepovoljnih hidrometeoroloških uslova početkom godine koji su uticali na proizvodnju električne energije. Slično tome, građevinska aktivnost¹ je opala za 2,9 posto, ali povećanje broja izdatih građevinskih dozvola ukazuje na vjerovatnu obnovu građevinskih aktivnosti u bliskoj budućnosti.

Kontinuirana poboljšanja na tržištu rada dovela su do istorijski niske stope nezaposlenosti. Anketa o radnoj snazi pokazuje da je prosječna zaposlenost porasla za 18 posto u 2022. godini, od čega je koristi imalo više žena nego muškaraca. Stopa zaposlenosti je tako porasla na 50,3 posto u 2022. sa 42,5 posto u 2021. Stopa aktivnosti porasla je na rekordnih 58,9 posto sa 50,9 posto prije godinu dana, dok je stopa nezaposlenosti pala na istorijski najniži nivo od 14,7 posto sa 16,7 posto u 2021. Stopa nezaposlenosti mladih takođe je značajno opala na 29,4 posto u 2022. sa 38 posto prije godinu dana.

Administrativni podaci ukazuju na snažan porast zaposlenosti od 9,2 posto u posljednjem kvartalu 2022. godine, koji se nastavio u januaru, kada je ukupna registrovana zaposlenost porasla za 8,5 posto. Svi sektori osim javne uprave su zabilježili rast

¹ Mjerena izvršenim efektivnim časovima rada ostvarenim na gradilištima.

zaposlenosti, pri čemu je sektor ICT-a porastao za 48 posto, na šta su uticali i radnici imigranti iz Rusije koji registruju poslovanje u Crnoj Gori. Stopa registrovane nezaposlenosti u januaru 2023. dodatno je opala (na 16,3 posto, za 5 procenatnih poena u odnosu na godinu ranije). Realna prosječna neto mjesecna plata je u 2022. godini realno porasla za 18,7 posto, zbog smanjenja poreza na rad i povećanja minimalne plate.

Inflacija je u 2022. dostigla svoj dvodecenijski vrhunac. Globalni inflatorni pritisci i veće plate dovode do rasta cijena. U 2022. inflacija je u prosjeku iznosila 13 posto, a vrhunac je iznosio 17,5 posto u novembru. Najveći dio inflacije objašnjava se povećanjem cijena hrane i bezalkoholnih pića (22,6 posto) i goriva (35,3 posto). Inflacija je ublažila početkom 2023. godine, u prosjeku iznosivši 15,1 posto u februaru 2023., podstaknuta cijenama hrane. Kriza troškova života je u velikoj mjeri ublažena povećanjem realnog raspoloživog dohotka kroz poresku reformu, dodatno podržanom vladinim mjerama za smanjenje PDV-a na odabране osnovne prehrambene proizvode i smanjenjem akciza na gorivo.

Finansijski sektor ostaje dobro kapitaliziran i likvidan. U januaru 2023. godine ukupni neizmireni krediti su porasli za 10 posto, zahvaljujući kreditiranju stanovništva i nerezidenata. Istovremeno, ukupni depoziti su porasli za 23 posto, predvođeni sektorom privrede i stanovništva. Kao rezultat toga, odnos ukupnih kredita i depozita je pao na 72 posto, što je najniži nivo ikada. U 2022. godini novoodovreni krediti su porasli za 31,5 posto, nadmašivši iznos novoodobrenih kredita iz 2019. za 18,7 posto. Prosječni koeficijent adekvatnosti kapitala je iznosio zdravih 19,3 posto u decembru 2022., znatno iznad

regulatornog minimuma, dok su nekvalitetni krediti pali na 6,3 posto ukupnih kredita sa 6,8 posto u decembru 2021. Likvidnost je velika – likvidna sredstva u odnosu na ukupnu aktivu iznosila su 30,7 posto u decembru 2022. Iako je finansijski sektor stabilan, u vrijeme visoke ekonomske neizvjesnosti i ranjivosti na globalne šokove, potrebna je dodatna opreznost na strani supervizije banaka.

Deficit tekućeg računa je porastao na 13,3 posto BDP-a. Nakon 18-godišnjeg najnižeg nivoa u 2021., deficit tekućeg računa je povećan zbog rasta uvoznih cijena. U 2022. izvoz roba i usluga porastao je za 44 posto. Transportne i turističke usluge dovele su do rasta izvoza usluga, dok je izvoz električne energije i metala, zahvaljujući visokim globalnim cijenama, podržao izvoz robe. Crna Gora je u 2022. godini izvezla 233 posto više električne energije i metala u vrijednosti od 2021. godine. Zbog veće potražnje i viših cijena hrane i energetika, snažan je bio i rast uvoza, koji je povećan za 43 posto. Neto primarni i sekundarni dohodak su ojačali, prvenstveno zbog jakih neto doznaka, koje su porasle za 29 posto. Deficit tekućeg računa je u potpunosti finansiran neto stranim direktnim investicijama, koje su porasle za 73 posto i dostigle 13,5 posto BDP-a. U januaru 2023. međunarodne rezerve su iznosile 1,9 milijardi eura, pokrivajući šest mjeseci uvoza robe.

Niži prihodi kao procenat BDP-u i veća potrošnja povećali su fiskalni deficit na 5,2 posto BDP-a u 2022. Ukupni prihodi, mjereni procentom BDP-a, su pali sa 44 posto u 2021. na 39,4 posto u 2022. uprkos porastu naplate PDV-a, koji je poboljšan za 31 posto. Prihodi od akciza ostali su na istom nivou uprkos smanjenju akcize na gorivo za 50 i 40 posto koje se primjenjivalo od maja 2022.

Međutim, prihodi od doprinosa za socijalno osiguranje i poreza na dohodak su opali kao dio vladine poreske reforme kojom su ukinuti doprinosi za zdravstvo. Istovremeno, rashodi su porasli, vođeni većom kapitalnom i socijalnom potrošnjom, uključujući veću jednokratnu potrošnju za penzije. Transferi su takođe povećani, prvenstveno zbog jednokratne otplate zdravstvenih neizmirenih obaveza od preko 1 posto BDP-a, koje su se akumulirale posljednjih godina. Iako postoje snažni politički pritisci da se poveća potrošnja, fiskalni prostor Crne Gore je ograničen, a nove obaveze na strani potrošnje treba da budu u skladu sa potrebom smanjenja deficit-a i duga. Usvojeno povećanje akcize na duvan i prošireni obim akciznog oporezivanja šećernih proizvoda dobrodošli su ne samo u smislu ostvarivanja većih prihoda, već i ostvarivanja boljih zdravstvenih i socijalnih rezultata.

Iako opada, javni dug Crne Gore ostaje visok u okruženju rastućih troškova finansiranja. Javni dug Crne Gore je opao sa 84 odsto BDP-a u 2021. na procijenjenih 70,8 odsto BDP-a u 2022., zbog većeg nominalnog BDP-a (tj. efekta imenioca), negativnog neto zaduživanja i činjenice da je većina finansijskih potreba Crne Gore za 2022. potiču iz depozita. Kao rezultat toga, stanje depozita centralne vlade smanjeno je sa 9,4 posto BDP-a u 2021. na 1,9 posto BDP-a u 2022.

Krhkost političkog okruženja u Crnoj Gori doprinosi ukupnoj neizvjesnosti. Crna Gora je u političkom i institucionalnom zastoju od avgusta 2022. godine, kada je vlast izglasano nepovjerenje, čime je postala druga vlast koja je pala 2022. Mjesec dana kasnije, Ustavni sud je izgubio kvorum i ostao je nefunkcionalan do kraja februara 2023. godine, kada je Skupština izglasala troje sudija Suda. Složenost i krhkost

političkog pejzaža usložnjava neizvjesnost, usporava proces reformi i ne samo da skreće fokus sa neposrednih ekonomskih izazova, već ih i pojačava. S obzirom na visoku osjetljivost Crne Gore na eksterne šokove, a posebno u veoma neizvjesnom spoljnjem okruženju, koje je podložno mnogim negativnim rizicima, Crna Gora mora ojačati svoj mehanizam unutrašnje stabilizacije. Odnosno, mora u potpunosti riješiti svoju političku i institucionalnu krizu, voditi razboritu fiskalnu politiku i sprovesti strukturne reforme za otporniji rast.

Izgledi i rizici

Nepovoljni globalni ekonomski izgledi i visoka domaća neizvjesnost opterećuju inače pozitivne izglede Crne Gore. Tokom 2023–25. predviđa se da će rast u prosjeku iznositi 3,1 posto, jer rast privatne potrošnje usporava, dok se očekuje da će investicije dati marginalno pozitivan doprinos rastu. Turizam će vjerovatno nastaviti da se oporavlja u 2023. kako bi dostigao nivo iz 2019. godine, iako pogoršanje izgleda za rast u EU i regiji može imati negativan učinak kako na turizam, tako i na šire izglede rasta.

Predviđa se da će se inflacija usporiti na 7,9 odsto u 2023. i na 4 odsto u 2024. Iako više cijene energije nesrazmjerno utiču na siromašne, one takođe podržavaju izvoz električne energije Crne Gore, podržane povećanjem proizvodnih kapaciteta u srednjem roku. Predviđa se da će ovi faktori, zajedno sa izvozom turističkih i transportnih usluga i solidnim doznakama, podržati skromno smanjenje deficit-a tekućeg računa na 11,1 posto BDP-a do 2025. godine.

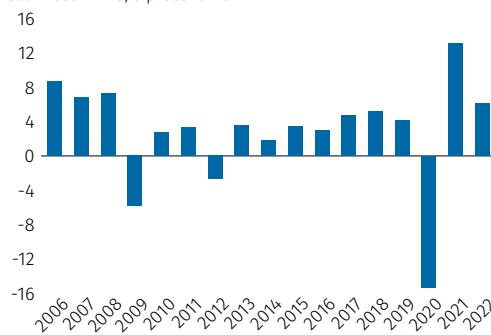
Iako se očekuje smanjenje fiskalnog deficit-a u srednjem roku, ostaće povišen. S

obzirom na veće izdatke na zarade i socijalnu i kapitalnu potrošnju, fiskalni deficit će ostati visok na 4,9 posto BDP-a u 2023, prije nego što se postepeno smanji na 4,2 posto u 2024, osim ako se ne preduzmu dodatne mjere na prihodnoj i/ili rashodnoj strani, kao što su nedavna povećanja akciza. Kao rezultat toga, očekuje se da će javni dug ostati visok na oko 70 posto BDP-a tokom 2023-25. Imajući u vidu zaoštravanje globalnih finansijskih uslova, značajne finansijske potrebe Crne Gore od oko 10 odsto BDP-a u 2023. godini i potrebu da otplati tri velike euroobveznice koje dospijevaju u periodu od 2025. do 2029. godine, počevši od euroobveznice od 500 miliona evra 2025. godine, vlada mora da pokaže posvećenost putu smanjenja duga. Ovo zahtijeva pažljivo odmjeravanje troškova i koristi svake nove politike potrošnje i koordinaciju aktivnosti za povećanje poreske discipline, proširenje poreske osnovice i smanjenje sive ekonomije.

Izglede zamagljuju višestruki negativni rizici. Visoke geopolitičke neizvjesnosti koje proizilaze iz ruske invazije na Ukrajinu i globalne inflacije mogu oslabiti izglede za rast glavnih trgovinskih partnera Crne Gore. Premije rizika rastu za većinu zajmoprimalaca, a apetit za apsorpcijom kreditnog rizika se smanjuje. Ovi uslovi mogu dovesti do većih poteškoća u mobilizaciji velikih količina kapitala po povoljnim uslovima, posebno ako fiskalni ciljevi nisu učvršćeni fiskalnom opreznošću. Stoga je od ključne važnosti da vlada pokaže svoju posvećenost putu smanjenja duga. Politička nestabilnost i složenost su glavni domaći rizici. Ozbiljnost izazova, međutim, zahtijeva snažnu političku posvećenost i akcije za ublažavanje ovih rizika.

Rast BDP-a je iznosio snažnih 6,1%...

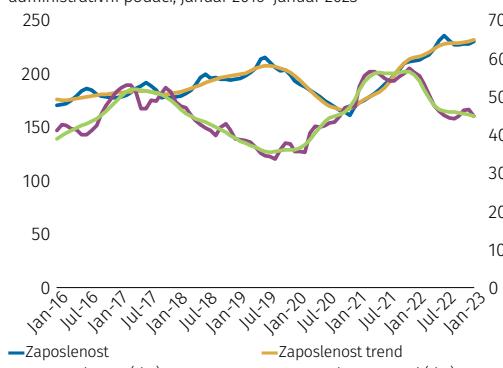
realni rast BDP-a, u centima



Izvor: MONSTAT, procjene osoblja Svjetske banke.

Tržiste rada je nastavilo oporavak...

administrativni podaci, januar 2016–januar 2023

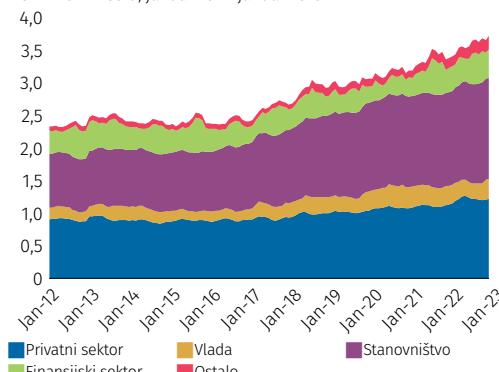


Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

Poznja: rhs – odnosi se na desnu osu.

Neizmireni krediti su dostigli rekordan nivo.

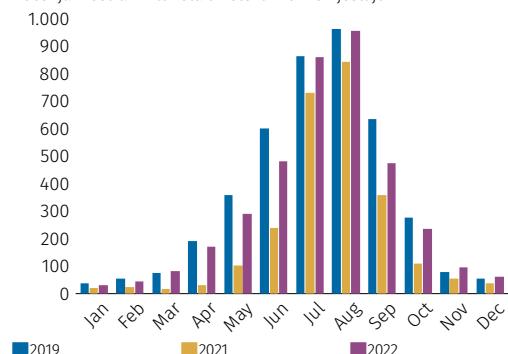
Neizmireni krediti, januar 2012–januar 2023



Izvor: Centralna banka, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

...podržan daljim oporavkom turizma.

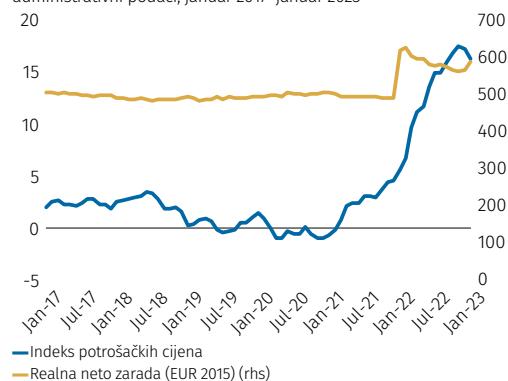
noćenja inostranih turista u kolektivnom smještaju



Izvor: MONSTAT; kalkulacije osoblja Svjetske banke.

...a inflacija je i dalje dvocifrena.

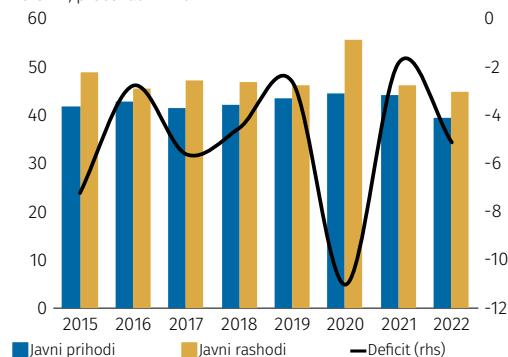
administrativni podaci, januar 2017–januar 2023



Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

Fiskalni deficit je opet porastao.

2015–22, procenat BDP-a



Izvor: Ministarstvo finansija, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

CRNA GORA Odabrani ekonomski indikatori	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f
Rast realnog BDP-a (procenat)	-15,3	13,0	6,1	3,4	3,1	2,9
Struktura (procentni poeni):						
Potrošnja	-3,9	4,1	8,9	3,4	2,8	2,9
Investicije	-5,9	-4,7	4,5	0,5	1,0	1,1
Neto izvoz	-5,5	13,7	-7,3	-0,5	-0,7	-1,1
Izvoz	-24,2	25,7	11,5	2,9	2,6	2,5
Uvoz (-)	-18,7	12,0	18,8	3,4	3,3	3,6
Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena (procenat, prosjek perioda)	-0,3	2,4	13,0	7,9	4,0	2,8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	44,4	44,0	39,4	39,3	39,1	38,8
Javni rashodi (procenat BDP-a)	55,5	45,9	44,6	44,1	43,6	43,0
Od čega:						
Fond zarada (procenat BDP-a)	13,5	12,2	10,7	11,2	10,8	10,4
Izdaci za socijalnu zaštitu (procenat BDP-a)	13,4	11,5	11,6	12,4	12,4	12,5
Kapitalni rashodi (procenat BDP-a)	7,5	5,7	6,1	5,5	5,5	5,5
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-11,0	-1,9	-5,2	-4,9	-4,5	-4,2
Primarni fisklani bilans (procenat BDP-a)	-8,3	0,5	-3,5	-3,1	-2,2	-1,7
Javni dug (procenat BDP-a)	105,3	84,0	70,8	69,0	70,3	69,6
Javni i javno garantovani dug (procenat BDP-a)	108,7	86,8	72,5	70,6	71,8	71,1
Od čega: Spoljni (procenat BDP-a)	97,3	78,3	64,0	62,7	65,0	64,4
Izvoz roba (procenat BDP-a)	9,8	10,6	13,2	12,6	12,5	12,5
Uvoz roba (procenat BDP-a)	49,0	49,3	59,3	58,8	57,8	56,2
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	4,2	19,3	22,7	24,1	24,3	24,6
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-35,0	-1934	-23,4	-22,1	-20,9	-20,0
Neto prliv doznaka (procenat BDP-a)	5,3	6,1	6,7	6,3	6,1	6,1
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-26,1	-9,2	-13,3	-12,4	-11,9	11,1
Neto prлив stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	11,2	11,7	13,5	8,8	7,7	7,5
Spoljni dug (procenat BDP-a)	221,6	190,0	162,5	151,4	145,9	141,2
Stopa realnog rasta kredita (procenat, prosjek perioda)	6,4	-0,2	-4,9	-	-	-
Nekvalitetni krediti (procenat bruto kredita, kraj perioda)	5,9	6,8	6,3	-	-	-
Stopa nezaposlenosti (procenat, prosjek perioda)	17,9	16,7	14,7	-	-	-
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosjek perioda)	36,0	38,0	29,4	-	-	-
Stopa aktivnosti radne snage (procenat, prosjek perioda)	53,3	50,9	58,9	-	-	-
BDP po glavi stanovnika, PPP (tekući međunarodni \$)	19.990	24.508	28.153	30.918	33.076	35.050
Stopa siromaštva (procenat stanovništva)	20,0	18,0	17,0	16,6	16,2	15,8

Izvor: Nadležni organi zemlje; procjene i projekcije osoblja Svjetske banke.

Napomena: e= procjena; f = projekcija; - = nije dostupno.



Zapadni Balkan Redovni Ekonomski Izvještaj
br. 23 | proljeće 2023.

Potražite ovaj izvještaj online:
www.worldbank.org/eca/wbrer