



WORLD BANK GROUP

ZAPADNI BALKAN REDOVNI EKONOMSKI IZVJEŠTAJ
br. 24 | Jesen 2023.

Ka održivom rastu

CRNA GORA



Crna Gora

- Rast Crne Gore je i dalje snažan i procjenjuje se na 4,8 odsto za 2023. godinu, vođen privatnom potrošnjom i izvozom usluga.
- Fiskalni učinak je bolji od planiranog, uglavnom zbog jednokratnih prihoda i nižeg izvršenja kapitalnog budžeta.
- Kako se Crna Gora približava velikim otplatama duga tokom 2024–27. godine, to zahtijeva veoma pažljivo fiskalno i upravljanje dugom sa dobro osmišljenim politikama koje utiču na fiskalnu poziciju.

Nedavna ekonomska dešavanja

Ekonomija je započela veoma snažno u 2023. BDP se povećao za 6,6 procenata¹ u prvoj polovini godine, podstaknut ličnom potrošnjom, podržanom povećanjem plata u javnom sektoru, povećanjem zaposlenosti i kreditiranjem stanovništva. U prvih sedam mjeseci 2023. godine, ukupna noćenja stranih turista porasla su za 50 odsto, nadmašivši za skoro trećinu nivoe zabilježene u istom periodu 2019. Rast turizma, uz rast zaposlenosti i povećanje plata, podržao je trgovinu na malo, koja je u istom periodu realno povećana za 10,4 odsto. Uprkos padu prerađivačke industrije zbog prekida proizvodnje aluminijuma, industrijska proizvodnja je porasla za 5,4 odsto u prvih sedam mjeseci 2023. godine, zbog povoljnih hidrometeoroloških uslova ranije u godini koji su uticali na proizvodnju električne energije. Dok je građevinarstvo opalo za 3,4 odsto² u prvoj polovini 2023. godine, povećanje broja izdatih građevinskih dozvola ukazuje na vjerovatan oporavak građevinskih aktivnosti u bliskoj budućnosti.

Snažan rast zaposlenosti iz 2022. nastavljen je i u 2023. odražavajući snažan početak godine. Anketa o radnoj snazi pokazuje da je prosječna zaposlenost porasla za 10,7 odsto u

prvoj polovini 2023. Stopa zaposlenosti je tako porasla na rekordnih 55,9 odsto u drugom kvartalu 2023. sa 50,7 odsto prije godinu dana. Stopa aktivnosti porasla je na rekordnih 64,2 odsto sa 59,3 odsto prije godinu dana, dok je stopa nezaposlenosti pala na istorijski najniži nivo od 12,9 odsto sa 14,6 odsto. Stopa nezaposlenosti mladih takođe je pala na najnižu ikad od 17 procenata u drugom kvartalu 2022. sa 26,7 procenata.

Administrativni podaci ukazuju da je zaposlenost takođe porasla početkom trećeg kvartala 2023. U julu je ukupna registrovana zaposlenost porasla za 9,6 procenata i dostigla rekordnih 258.024 zaposlenih. U prvih sedam mjeseci, svi sektori su zabilježili prosječan rast zaposlenosti, pri čemu je sektor IKT-a porastao za 43,6 odsto, na šta su uticali i radnici migranti koji registruju biznis u Crnoj Gori. Stopa registrovane nezaposlenosti u julu 2023. godine opala je za 3 procentna poena na istorijski najniži nivo od 13,1 odsto.

Inflacija je ublažena, ali je i dalje povišena. Dok je godišnja inflacija smanjena na 10,1 odsto tokom prvih osam mjeseci 2023. godine, mjesečna inflacija ostaje povišena, predvođena cijenama hrane. Cijene hrane u Crnoj Gori nisu pratile trend ublažavanja svjetskih cijena

1 Sva poređenja su međugodišnja, ukoliko nije drugačije označeno.

2 Mjereno izvršenim efektivnim časovima rada ostvarenim na gradilištima.

hrane, a najveći dio inflacije se i dalje objašnjava povećanjem cijena hrane i bezalkoholnih pića (14,7 odsto) i čvrstih goriva (23,5 odsto). U istom periodu, neto prosječne mjesečne zarade su nominalno porasle za 11 procenata, što je dovelo do povećanja od 0,5 procenata u realnom smislu. Međutim, ovo povećanje je skoro u potpunosti objašnjeno platama u javnom sektoru, dok su realne plate smanjene u svim ostalim sektorima, sa izuzetkom IKT, građevinarstva i rudarstva.

Finansijski sektor održava jake rezerve kapitala i likvidnosti. U avgustu 2023. godine, neizmireni krediti su porasli za 8,9 odsto, podstaknuti kreditima stanovništvu i nerezidentima. Istovremeno, ukupni depoziti su porasli za 13,6 odsto, predvođeni sektorom privrede i stanovništva. U prvih osam mjeseci, uz rastuće kamatne stope, novi krediti su smanjeni za 6,4 odsto, ali su nadmašili za 17,6 odsto novoodobrene kredite u istom periodu 2019. Prosječan koeficijent adekvatnosti kapitala bio je zdravih 20,1 odsto u junu 2023, što je znatno iznad regulatornog minimuma, dok su nekvalitetni krediti opali na 6,1 odsto ukupnih kredita sa 6,9 odsto u junu 2022. Likvidnost je velika, a likvidna sredstva u odnosu na ukupnu aktivu iznosila su 25,7 odsto u junu 2023. Iako je finansijski sektor stabilan, u vrijeme globalnog rasta kamatnih stopa i brzog rasta kredita, važno je pažljivo pratiti rizike.

Spoljni deficit je blago smanjen u prvoj polovini 2023. Deficit tekućeg računa (DTR) se blago smanjio, pošto je rast izvoza od 26,7 odsto nadmašio rast uvoza od 15,1 odsto. Rast izvoza je prvenstveno bio vođen prihodima od turizma koji su porasli za 90 odsto, dok je izvoz robe usporio u drugom kvartalu 2023, pošto je fabrika aluminijuma KAP obustavila proizvodnju. I dalje jaka tražnja i više cijene

hrane su doprinijele rastu uvoza, ali je to ublaženo u drugom kvartalu 2023. Računi neto primarnog i sekundarnog dohotka su neznatno ojačali, uprkos padu neto doznaka od 5,7 procenata. Neto strane direktne investicije su pale za 26,4 procenta, finansirajući samo polovinu DTR-a, a ostatak se finansira iz rezervi. U julu 2023. međunarodne rezerve su iznosile 1,6 milijardi eura, pokrivajući pet mjeseci uvoza robe.

Tokom 2023. fiskalni učinak je bio mnogo bolji od očekivanog. Do jula, centralna vlada je ostvarila fiskalni suficit od 2,3 procenta BDP-a, zbog velikih prihoda i nedovoljnog izvršenja kapitalnog budžeta. Porast prihoda od 24,5 odsto bio je u velikoj mjeri podržan jednokratnim prihodima (za program ekonomskog državljanstva, naknade za zaštitu od rizika i donacijama) u iznosu od 1,8 odsto BDP-a, ali i solidnom naplatom poreza na dobit i doprinosa. Naplata PDV-a i akciza je takođe bila jaka. Rast rashoda od 12,9 odsto bio je umjereniji od rasta prihoda, uprkos povećanju plata u javnom sektoru i socijalne potrošnje, pošto je kapitalna potrošnja opala za 54,6 odsto. Iako postoje politički pritisci da se poveća potrošnja, fiskalni prostor Crne Gore je ograničen, a potencijalne nove obaveze na rashodnoj strani treba da budu u skladu sa potrebom smanjenja deficita i duga.

Uprkos padu javnog duga kao udjela u BDP-u, on i dalje predstavlja ranjivost. Javni dug Crne Gore je opao sa 69,3 procenata BDP-a u 2022. na procijenjenih 61,3 procenata BDP-a u junu 2023. godine, zahvaljujući većem nominalnom BDP-u (odnosno, efektu imenioca), negativnom neto zaduživanju i mnogo boljem fiskalnom učinku od planiranog. U skladu sa tim, stanje depozita centralne vlade poraslo je sa 1,9 procenata

BDP-a u 2022. godini na 3,9 procenata BDP-a u junu 2023. Međutim, pooštreni globalni uslovi kreditiranja podrazumijevaju daleko veće troškove finansiranja za Crnu Goru, što se pokazalo u martu 2023. godine, kada je Crna Gora je pozajmila 100 miliona eura od Dojče banke, po varijabilnoj kamatnoj stopi koja se sastoji od šestomjesečne referentne stope Euribor i kamatne marže od 5,9 odsto godišnje.

Političko okruženje u Crnoj Gori ostaje krhko. Od velike političke promjene 2020. godine, politički i institucionalni pejzaž Crne Gore je složen i krhak, što je rezultovalo izglasavanjem nepovjerenja dvije vlade u jednoj godini. Nova politička partija „Evropa sad“ je osvojila najviše poslaničkih mjesta na vanrednim izborima održanim u junu 2023. i ima zadatak da formira vladu. Politički konsenzus fokusiran na strukturne reforme, vladavinu prava i fiskalnu opreznost biće od ključnog značaja za očuvanje i poboljšanje razvojnih izgleda Crne Gore u veoma neizvjesnom okruženju.

Izgledi i rizici

Očekuje se da će rast Crne Gore ostati snažan na 4,8 odsto u 2023. godini, podržan privatnom potrošnjom i izvozom usluga, dok su investicije i dalje smanjene. Međutim, usporavanje globalne ekonomije opterećuje izgleda Crne Gore. Očekuje se da će opadajući rast privatne potrošnje tokom 2024–25. dovesti do sporijeg prosječnog rasta od 3,1 procenta. Turizam će vjerovatno premašiti nivo iz 2019. godine u 2023. godini i nastaviti da raste, iako pogoršanje izgleda za rast u EU i regionu može negativno uticati na turizam. Zbog očekivane stabilizacije rasta izvoza i usporavanja uvoza, zbog usporavanja domaće potrošnje, očekuje

se da će deficit tekućeg računa blago opasti na 10,9 posto BDP-a do 2025. godine.

U srednjem roku, očekuje se povišeni fiskalni deficit. Dok će jednokratni prihodi rezultovati nižim fiskalnim deficitom od planiranog od 2 procenta BDP-a u 2023. godini, očekuje se da će fiskalni deficit biti 3,9 odnosno 3,6 odsto BDP-a u 2024. i 2025. godini. Ovo je zbog oporavka kapitalne potrošnje i visokog nivoa fonda zarada i socijalne potrošnje. Mjere fiskalne konsolidacije bi, međutim, dovele do boljeg fiskalnog učinka. S obzirom na pooštavanje globalnih finansijskih uslova i značajne potrebe Crne Gore za finansiranjem tokom 2024–2025. godine, potrebno je oprezno fiskalno upravljanje, posebno u pogledu rashoda, uključujući sprovođenje reformi penzija i javne uprave.

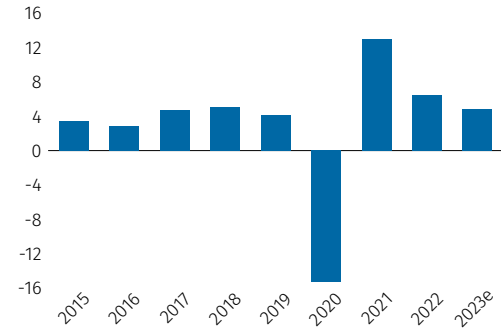
Značajne otplate duga dospevaju u 2024–25. Otplata glavnice duga Crne Gore u 2024. i 2025. godini je procijenjena na 7,1 odnosno 11,7 odsto BDP-a, respektivno. Očekuje se da će se, u skladu sa otplatom i novim zaduživanjem, javni dug povećati sa 62,1 odsto BDP-a u 2023. na 66,2 odsto BDP-a u 2024. godini, a zatim smanjiti na 62,3 odsto BDP-a 2025. godine, kada se otplati velika euroobveznica. Održavanje posvećenosti važnim reformama biće od ključnog značaja jer će Crna Gora morati da iskoristi spoljno tržište za finansiranje tokom ovog perioda.

Izglede karakterišu negativni rizici. Visoke geopolitičke neizvjesnosti mogu oslabiti izgleda za rast u glavnim trgovinskim partnerima Crne Gore. Monetarno pooštavanje ubrzano povećava troškove eksternog finansiranja. Ovi uslovi mogu dovesti do većih poteškoća u mobilizaciji velikih količina kapitala po

povoljnim uslovima, posebno ako fiskalni ciljevi nisu učvršćeni fiskalnom oprežnošću. Politički izazovi su glavni domaći rizici. Ozbiljnost izazova koji su pred nama, međutim, zahtijeva snažno političko i ekonomsko upravljanje kroz pažljivo osmišljene i dobro izračunate politike.

Rast BDP-a procijenjen na snažnih 4,8 posto...

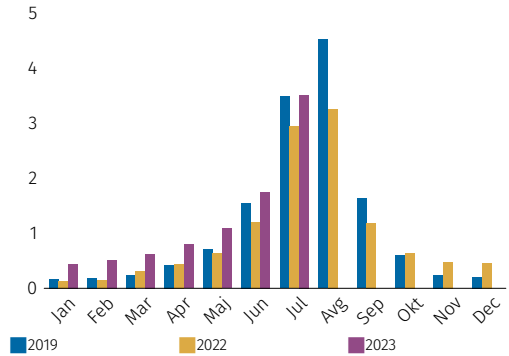
Realni rast BDP-a, procenti



Izvor: MONSTAT, procjene osoblja Svjetske banke.

...podržan daljim oporavkom turizma.

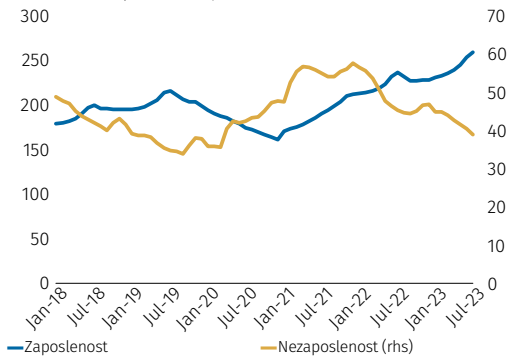
Noćenja stranih turista



Izvor: MONSTAT; kalkulacije osoblja Svjetske banke.

Porast zaposlenosti ostaje snažan...

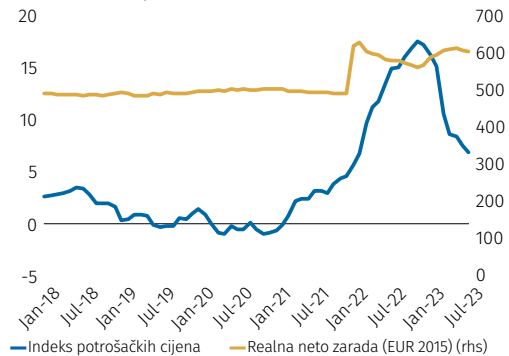
Administrativni podaci, u hiljadama, Jan 2018–Jul 2023



Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja Svjetske banke.
Pažnja: rhs – odnosi se na desnu osu.

...a inflacija je ublažena.

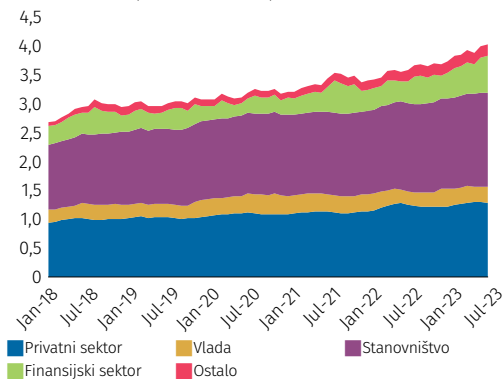
Jan 2018–Jul 2023, procenat



Izvor: MONSTAT, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

Neizmireni krediti su snažno porasli.

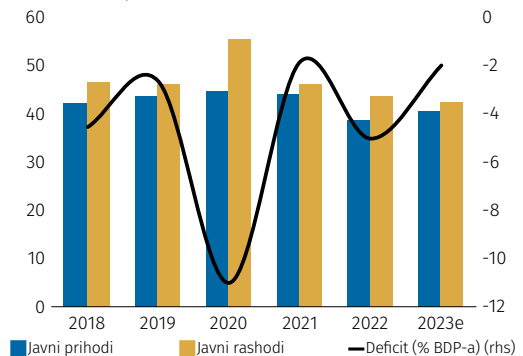
Neizmireni krediti, Jan 2018–Jul 2023, milioni eura



Izvor: Centralna banka, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

Fiskalni deficit se smanjio.

Procenat BDP-a, 2018–23



Izvor: Ministarstvo finansija, kalkulacije osoblja Svjetske banke.

CRNA GORA Odabrani ekonomski indikatori	2020	2021	2022	2023e	2024f	2025f
Rast realnog BDP-a (procenat)	-15,3	13,0	6,4	4,8	3,2	3,1
<i>Struktura (procenatni poeni):</i>						
Potrošnja	-3,9	4,1	9,0	6,3	3,2	3,4
Investicije	-5,9	-4,7	4,9	-2,2	0,8	0,9
Neto izvoz	-5,5	13,7	-7,4	0,5	-0,9	-1,2
Izvoz	-24,2	25,7	11,5	6,4	3,0	2,7
Uvoz (-)	-18,7	12,0	18,9	5,9	3,9	3,9
Inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena (procenat, prosjek perioda)	-0,3	2,4	13,0	8,4	4,0	2,8
Javni prihodi (procenat BDP-a)	44,4	44,0	38,6	40,5	39,0	39,1
Javni rashodi (procenat BDP-a)	55,5	45,9	43,6	42,5	42,9	42,7
<i>Od čega:</i>						
Fond zarada (procenat BDP-a)	13,5	12,2	10,5	10,4	10,2	10,0
Izdaci za socijalnu zaštitu (procenat BDP-a)	13,4	11,5	11,3	11,8	11,9	11,8
Kapitalni rashodi (procenat BDP-a)	7,5	5,7	6,0	4,6	5,4	5,4
Fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-11,0	-1,9	-5,1	-2,0	-3,9	-3,6
Primarni fiskalni bilans (procenat BDP-a)	-8,3	0,5	-3,4	-0,3	-1,8	-1,0
Javni dug (procenat BDP-a)	105,3	84,0	69,3	62,1	66,1	62,3
Javni i javno garantovani dug (procenat BDP-a)	106,8	86,8	71,7	64,2	68,1	64,2
Od čega: Spoljni (procenat BDP-a)	91,6	78,3	62,6	57,0	62,0	57,2
Izvoz roba (procenat BDP-a)	9,8	10,6	12,9	12,0	12,2	12,4
Uvoz roba (procenat BDP-a)	49,0	49,3	58,0	56,8	55,9	55,0
Neto izvoz usluga (procenat BDP-a)	4,2	19,3	22,2	25,6	25,5	24,8
Trgovinski bilans (procenat BDP-a)	-35,0	-19,4	-22,8	-19,2	-18,2	-17,8
Neto priliv doznaka (procenat BDP-a)	5,3	6,1	6,5	6,4	6,2	6,1
Bilans tekućeg računa (procenat BDP-a)	-26,1	-9,2	-12,9	-11,5	-11,3	-10,9
Neto priliv stranih direktnih investicija (procenat BDP-a)	11,2	11,7	13,2	8,0	8,1	7,9
Spoljni dug (procenat BDP-a)	221,6	190,0	158,6	144,0	137,5	132,6
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	16,6	14,7	-	-	-
Stopa nezaposlenosti mladih (procenat, prosjek perioda)	36,0	37,1	29,4	-	-	-
Stopa aktivnosti radne snage (procenat, prosjek perioda)	53,3	50,9	58,9	-	-	-
BDP po glavi stanovnika, PPP (tekući međunarodni \$)	20.511	23.440	26.984	30.918	33.076	35.050
Stopa siromaštva (procenat stanovništva)	21,1	18,3	17,2	16,4	15,7	15,2

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

Napomena: e= procjena; f = projekcija; - = nije dostupno. Proračuni stopa siromaštva zasnovani na ECAPOV harmonizaciji koristeći podatke Ankete o dohotku i uslovima života. Predviđene vrijednosti počinju od 2019. Mjere prihoda iz Ankete o dohotku i uslovima života i mjere potrošnje iz Ankete o potrošnji domaćinstava nisu strogo uporedive. Siromaštvo je definisano kao život sa manje od 6,85 dolara dnevno po osobi u revidiranim PPP za 2017.



Zapadni Balkan Redovni Ekonomski Izveštaj
br. 24 | Jesen 2023.

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