



INTERNATIONAL MONETARY FUND

CRNA GORA Konsultacije za 2007. godinu po Članu 4 Zaključna izjava Misije MMF-a

16. oktobar 2007. godine

U prvoj godini nezavisnosti sve oči su bile uprte na Crnu Goru. Turistički potencijal je bio ogroman. Ekonomski rast bio je veoma jak, podstaknut masivnim prilivom stranih direktnih investicija.

U drugoj godini nezavisnosti sve oči su uprte na Vladu. Ekonomski uspon je donio sa sobom sopstvene izazove. Fiskalna politika je pod pritiskom zahtjeva koji konkurišu jedan drugom. Centralna banka nema dovoljno ovlaštenja koja su joj potrebna da obuzda jak rast kredita. Inicijative za rješavanje uskih grla u energetsom sektoru, još uvijek otežane poslovne klime i restriktivne politike zapošljavanja su postale hitnije.

Povećali su se i rizici. Spoljno okruženje, uzdrmano nedavnim finansijskim poremećajima, je manje povoljno. Na domaćem tržištu, prekomjerno dizanje cijena imovine, podstaknuto brzim rastom kredita, nosi sa sobom tipične znakove pregrijavanja.

Usvajanje Ustava i potpisivanje SSA pruža mogućnost da se pojačaju reformski napori, redefinišu ciljevi fiskalne politike i da se ojačaju kapaciteti za superviziju banaka.

Ekonomija je znatno ojačala nakon nezavisnosti.

Ekonomski uspon Crne Gore se nastavlja punom snagom. Stopa realnog rasta je projektovana na 7 procenata u 2007. godini i rast bi trebalo da ostane snažan i u 2008. godini. Inflacija je porasla zbog povećanih cijena električne energije i hrane, ali je i dalje pod kontrolom, a došlo je i do pada nezaposlenosti. Dobar dio toga može se pripisati reformama iz prethodnih nekoliko godina i dobroj makroekonomskoj politici nakon proglašenja nezavisnosti. Budžetska pozicija je i dalje jaka. Javni dug je i dalje relativno nizak (iako će nedavne obaveze po pitanju restitucije povećati dug za nekih 10 procentnih poena) dok se očekuje da će se spoljni dug smanjiti usljed prijevremenih otkupa.

Ekonomski uspon je sa sobom donio sopstvene izazove.

Kao i njeni susjedi Crna Gora je rano otkrila da tranzicija nosi sa sobom svoja iskušenja. Ekonomski uspon i izobilje koje je on kreirao donijeli su sa sobom nove izazove i rizike. Crna Gora se suočava sa velikim brojem problema sa kojima su se drugi suočili, ali na raspolaganju ima manje instrumenata ekonomske politike da se sa njima izbori:

- **Cijene nepokretnosti i akcijskog kapitala su eskalirale.** Došlo je do povećanja privatnog duga i duga domaćinstava.
- **Bankarski krediti su izuzetno porasli.** Godišnji rast kredita u avgustu 2007. dostigao je 170 procenata. Agresivna konkurencija u cilju povećanja tržišnog udjela rezultirala je time da su krediti premašili strane direktne investicije (SDI) što predstavlja glavni razlog pogoršanja deficita tekućeg računa. Iako je početna osnova kredita bila vrlo niska, mlad bankarski sistem tek treba da bude podvrgnut testu u slučaju ekonomskog usporavanja i tako brz razvoj kredita sužava mogućnost banaka da na adekvatan način procijene kvalitet kredita, posebno u oblasti nepokretnosti.
- **Deficit tekućeg računa je dostigao nivo koji zahtijevaju oprez.** Očekuje se da će se sadašnji deficit tekućeg računa proširiti na 36 procenata BDP 2007. Veći deficit tekućeg računa nije zabrinjavajući u slučaju da predstavlja uvoz vezan za investicije finansiran iz SDI. Međutim, rast uvoza jača zbog nagomilane potrošačke potražnje koja je inicijalno finansirana iz bogatstva koje potiče od prodaje nepokretnosti, a koja se sada održava uzimanjem kredita.
- **Ubrzani rast troškova zarada podriva konkurentnost.** Snažan rast je doveo do zaoštavanja na tržištu rada i do toga da očekivani rast plata bude veći od rasta produktivnosti rada. Visoki troškovi narušavaju konkurentnost i sputavaju sposobnost domaće ekonomije da absorbuje aktivnosti vezane za turizam i da razvija ostale sektore. Ostatak ekonomije će imati malo koristi od enklave turizma.
- **Nedostatak energije može vrlo brzo zakočiti rast.** Finansijska pozicija elektroprivrednog preduzeća je i dalje slaba uprkos povećanju tarifa, a nedostatak jasnog strategijskog pravca buduće energetske politike sputao je investicije koje su potrebne da bi se ojačala domaća proizvodnja energije.
- **Reforma rigidne radne politike i ostala poboljšanja u poslovnom okruženju kasne.** Treba se pozabaviti pitanjima zastarjelog radnog zakonodavstva, neadekvatnog poslovnog okruženja. Nekonkurentne prakse u oblasti rada i dalje povećavaju pritisak na već ionako suženo tržište rada.

Crna Gora ima ograničeni broj opcija ekonomske politike.

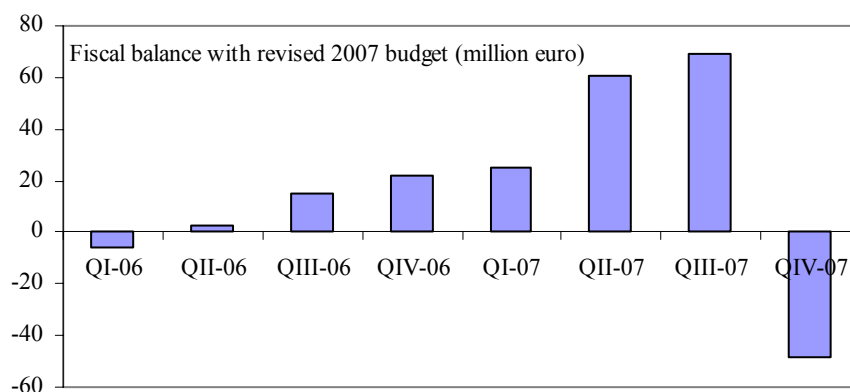
Snažan turistički potencijal i optimizam koji je uslijedio nakon potpisivanja Sporazuma o stabilizaciji i asocijaciji sa Evropskom unijom, pružaju mogućnost za rješavanje ovih pitanja. Međutim Crna Gora ima na raspolaganju manji broj ekonomskih opcija. Većina tranzicionih zemalja su rešavale ove probleme upotrebom monetarne politike. Euro je dobro poslužio Crnoj Gori, ali je nedostatak što zemlja nema efektivne monetarne instrumente da izađe na kraj za pritiscima potražnje. Ovo povećava značaj da fiskalna pozicija bude konzistentna sa

korišćenjem eura i da obezbjedi da tržište može da funkcioniše neopterećeno restriktivnim propisima i netransparentnim praksama.

Fiskalna politika: odupiranje vjetru

Fiskalna politika je glavni instrument makroekonomske politike koji treba da kontroliše brz ekonomski uspon i obezbjedi takozvano meko slijetanje. Nedavni veliki iznos budžetskog suficita ne treba pogrešno tumačiti kao fiskalni konzervativizam. U sadašnjoj situaciji u kojoj je ekonomski rast vođen od strane privatnog sektora, vlada treba da se odupire vjetru i da obezbjedi da ne dođe do pregrijavanja ekonomije. Dobar finansijski bilans vlade ne treba posmatrati kao poziv na potrošnju već kao značajnu zaštitu od budućih nepovoljnih šokova, i fiskalnu podršku za situaciju kada dođe do smanjenja rasta prihoda.

Budžet je ojačan u 2007-oj, ali fiskalnim stabilizatorima nije data mogućnost da u potpunosti prorade. Očekuje se da će snažan rast uvoza dovesti do povećanja prihoda za nekih 4 do 5 procenata BDP-a u 2007., ali je rebalans budžeta povećao republički suficit za samo nekih pola procenta BDP-a. Iako je došlo do povećanja kapitalne potrošnje, većina dodatnog novca će biti potrošena na zarade i robu i usluge. Rebalans budžeta proizvodi deficit u posljednjem kvartalu 2007. godine, što će direktno povećati potražnju i doprinijeti povećanju deficita tekućeg računa.



Budžet za 2008. treba da odustane od podsticaja. Međutim, najavljene politike će biti ekspanzivne ukoliko im se ne nađe protivteža. Povećanje zarada u javnom sektoru od 30 procenata i smanjenje poreza će dati nezdrav zamah ionako pregrijanoj ekonomiji. U situaciji kada javna potrošnja predstavlja 45 procenata BDPa i kapitalne investicije čine samo 3 procentna poena nije opravdano isticati da nema dovoljno novca za razvoj.

Smanjenja poreza su takođe bila prociklična i mogu potencijalno biti destabilizirajuća u slučaju ekonomskog usporavanja. Nagla smanjenja poreza na dohodak u trenutku kada je ekonomija već u usponu samo ohrabruju pritiske potražnje. Smanjenja poreza na dobit preduzeća u kombinaciji sa nepostojanjem oporezivanja kapitalne dobiti u zemlji sa ogromnim potencijalima kao što je Crna Gora samo omogućavaju investitorima neočekivani dobitak. Snažan rast PDVa koji je rukovođen uvozom ne treba posmatrati kao osnov za dodatno smanjenje poreza jer su ovi prihodi privremeni i mogu nestati.

Crna Gora ne može postići svoj potencijal bez čvrstih javnih finansija. Vlada treba da iskoristi priliku koju pružaju dobra vremena za fiskalnu reformu. Biće teško vratiti nazad smanjenje poreza i povećanje zarada kada ekonomija uspori, a kada se veliki infrastrukturni projekti konačno pripreme, možda neće biti novca za njih. Za vladu bi bilo dobro da:

- **Privuče dobro osposobljene kadrove u javni sektor.** Crna Gora nije jedina u regionu koja se suočava sa izazovom da zadrži dobre kadrove u javnom sektoru dok se zarade u privatnom sektoru povećavaju. Odgovor na to u drugim zemljama nije bilo generalno povećanje zarada već reforma platnih razreda i efikasno organizovanje javnog sektora kako bi se omogućilo da plate bolje odgovaraju sposobnostima.
- **Izradi kredibilni srednjeročni budžetski okvir.** Treba se pozabaviti rizicima po srednjeročnu fiskalnu održivost koji nastaju od velikih povećanja zarada u javnom sektoru, agresivnih smanjenja poreza i visokih zahtjeva koji nastaju po osnovu infrastrukture i restitucije. Definisane srednjeročne ciljeve budžetske politike, sa jasno uspostavljenim državnim prioritetima, bi pomoglo da se usaglase konkurentne potrebe za potrošnjom. Mala država ne može da priušti veliku upravu, a kontinuirana fiskalna konsolidacija će dodatno smanjiti pritiske.
- **Ponovo razmotri poreske reforme.** Vodeći računa da su poreske stope već niske po međunarodnim standardima, dalje reforme treba usmjeriti na jačanje osnove prihoda, poboljšanje efikasnosti i nepristrasnosti i sprečavanju distorzija eliminisanjem izuzeća i povlašćenih tretmana.
- **Poboljša upravljanje budžetom** tako što će ojačati kontrole nad vanbudžetskim aktivnostima i opštinskom potrošnjom kod kojih ima poremećaja zbog velikih priliva prihoda od privatizacije.
- **Preneše depozite javnog sektora u centralnu banku.** Ovi depoziti su doprinijeli prekomjernoj ekspanziji kredita.

Politike finansijskog sektora treba da se usredsrijede na očuvanje boniteta bankarskog sistema.

Centralna banka je čuvar stabilnosti banaka i potrebni su joj instrumenti za obavljanje zadataka. Centralna banka je brzo odgovorila na ubrzani rast kredita. Povećala je koeficijente adekvatnosti kapitala, pooštrila obaveznu rezervu i primijenila i druge mjere za poboljšanje bankarske kontrole. Međutim, potrebno je dodatno prudencijalno pooštavanje, a koje je spriječeno uslijed kašnjenja ključnog bankarskog zakona koji je potreban da se obezbijedi nezavisnost i u potpunosti primijene najbolje međunarodne prakse. Ova kašnjenja su takođe dovela i do kašnjenja kreditnog registra upravo u trenutku kada brz rast kredita zahtijeva da se kvalitet kredita rigorozno procjenjuje. Izloženost banaka nekretninama i tržištu kapitala zahtijeva pažnju supervizora.

Strukturne reforme koje su potrebne da bi se potpomogao potencijal Crne Gore.

Strukturne reforme treba ponovo ojačati. Podržavamo namjeru nadležnih organa da nastave sa razdvajanjem elektroprivrednog preduzeća, i hitno treba procijeniti opcije privatizacije.

Finansijska pozicija elektroprivrednog preduzeća je slaba, čime se isključuju dodatne unutrašnje investicije i povećava zavisnost od skupih uvoza.

Reforma rada je hitan prioritet. Ministarstvo rada je revidiralo zakon o radu kako bi uključilo direktive MOR-a i EU. Ključni zadatak sada jeste obezbijediti da novi zakon eliminiše restriktivne prakse i da obezbijedi najbolji mogući okvir kako bi se osiguralo fleksibilno i dinamično tržište rada. Potrebno je takođe posvetiti pažnju i ostalim zakonima iz oblasti rada, uključujući zakonski propis o kolektivnim ugovorima koji nije u skladu sa potrebama moderne tržišne ekonomije.

Poslovno okruženje treba da se oslobodi nepotrebne regulacije i lokalnih praksi koje sputavaju rast privatnog sektora. Treba poboljšati zakone o licenciranju poslovanja. Treba brzo usvojiti propise koji se odnose na prostorno planiranje kako bi se uveo red u neregulisano tržište nepokretnosti i brzo obezbijediti investitorima izvjesnost koja im je potrebna za započinjanje poslovnih aktivnosti.

Potrebe za infrastrukturom su zastrašujuće, a budžetski resursi su ograničeni. Iako privatna javna partnerstva (PJP) mogu predstavljati privlačan način da se finansiraju veliki infrastrukturni projekti, ona mogu proizvesti značajne fiskalne rizike. Zakon o PJP treba izmijeniti u skladu sa preporukama nedavne misije tehničke pomoći MMF-a. Na kraju, ne mogu različite šeme zamijeniti jak i transparentan srednjeročni budžetski okvir.

Kvalitetna statistika je nezamjenjliiva za dobru ekonomsku politiku i ona nedostaje u Crnoj Gori.