

PROSPEKT
DRŽAVNE OBVEZNICE CRNE
GORE

(domaća emisija)

Februar 2014.

Vrsta i prava iz obveznice

- I. Emitent obveznice: Crna Gora;
- II. Datum emitovanja obveznica: 27.02.2014. godine;
- III. Iznos emisije: 100.000.000,00 eura (slovima: sto miliona eura);
- IV. Uspješnost emisije: Emisija se smatra uspješnom ukoliko se realizuje 30% od iznosa emisije;
- V. Vrsta obveznice: Amortizujuća obveznica sa jednakim polugodišnjim anuitetima;
- VI. Serija: GB1-2014;
- VII. Nominalna vrijednost jedne obveznice: 10.000,00 eura;
- VIII. Obveznice imaju prinos po fiksnoj kamatnoj stopi od 5,0% godišnje;
- IX. Obveznice se emituju u ukupnoj količini od 10.000, sa polugodišnjim rokom dospijeaća anuiteta, počev od 03.09.2014. godine;
- X. Isplata vlasnicima obveznica, izvršice se prema sljedećem amortizacionom planu:

	Datum	Iznos anuiteta po obveznici	Iznos kamate po obveznici	Otplata dijela glavnice po obveznici	Ostatak dijela glavnice
1	03.09.2014.	1.392,8608	246,95	1.145,91	8.854,09
2	03.03.2015.	1.392,8608	218,65	1.174,21	7.679,88
3	03.09.2015.	1.392,8608	189,66	1.203,21	6.476,68
4	03.03.2016.	1.392,8608	159,94	1.232,92	5.243,76
5	03.09.2016.	1.392,8608	129,49	1.263,37	3.980,39
6	03.03.2017.	1.392,8608	98,30	1.294,56	2.685,83
7	03.09.2017.	1.392,8608	66,33	1.326,53	1.359,29
8	03.03.2018.	1.392,8608	33,57	1.359,29	0,00

- XI.** Danom dospjeća vlasniku obveznice isplaćuje se vrijednost dospjele obveznice, sa kamatom i pripadajućim dijelom glavnice;
- XII.** Trgovina obveznicama na tržištu obavlja se u skladu sa propisima kojima se uređuje trgovina hartijama od vrijednosti, odnosno na berzi, preko ovlaštenog učesnika na tržištu hartija od vrijednosti;
- XIII.** Izmirenje obaveza po ovoj obveznici ima isti tretman kao izmirenje obaveza nastalih po osnovu zaključenih međunarodnih kreditnih aranžmana ili izdavanjem međunarodnih obveznica.

JAVNE FINANSIJE

Opšte

Vlada Crne Gore se, u toku 2013. godine, fokusirala na značaj konzervativnih fiskalnih politika kako bi podstakla makroekonomsku stabilnost zemlje s obzirom (i) da zbog uvođenja € nema širok spektar monetarnih instrumenata koje može da koristi i (ii) da je Crna Gora mala, u razvoju i da još uvijek nije u potpunosti diverzifikovala ekonomiju.

Javne finansije Crne Gore (budžet opšteg nivoa države) sastoji se od (i) budžeta centralnog nivoa države, koji uključuje pet državnih fondova (Fond penzijsko-invalidskog osiguranja, Fond zdravstvenog osiguranja, Zavod za zapošljavanje, Fond za obeštećenje i Fond rada) i (ii) opštinskih budžeta.

U 2012, na javne finansije su negativno uticali izazovno ekonomsko okruženje u eurozoni i u Crnoj Gori, negativni vremenski uslovi u Crnoj Gori početkom godine i plaćanja po osnovu državnih garancija u vezi sa finansijskim obavezama proizvođača aluminijuma KAP-a. Kao rezultat ovih i drugih faktora, stvarni prihodi centralnog nivoa države su bili niži od budžetiranih i niži nego u 2011. Preliminarni podaci ukazuju da je centralni budžet zabilježio najniži nominalni nivo naplate od 2008. Iako su, uprkos brojnim pritiscima, centralni Vladini rashodi u principu ostali stabilni u 2012. u odnosu na 2011. (iako za 4,5 procenata veći od budžetiranih), budžetski deficit je dostigao 6,2 procenta BDP-a u 2012. U svjetlu ovih dešavanja, Vladini trenutni prioriteti su povećanje prihoda i smanjenje rashoda u cilju stabilizacije i konačnog smanjenja deficit, što bi takođe smanjilo potrebu za dodatnim zaduživanjem Vlade.

U cilju povećanja državnih prihoda, nakon parlamentarnih izbora u 2012. i formiranja nove Vlade, početkom 2013. godine je uveden set privremenih fiskalnih mjera, koji su, između ostalog, doprinijeli do povećanja prihoda u toku 2013. godine. Dio mjera ostao je u primjeni i tokom 2014. godine.. Za više detalja, vidjeti "*Budžet za 2013*". Nadalje, povećanje gornje stope PDV sa 17 na 19 procenata stupilo je na snagu od 1. jula 2013. Prema rezultatima analize koju je pripremila Svjetska Banka, ne očekuje se da će ovo povećanje imati dugoročni negativni efekat na ekonomiju Crne Gore ili njeno investiciono okruženje, naročito imajući u vidu činjenicu da je stopa PDV od 19 procenata i dalje konkurentna u poređenju sa ostalim evropskim državama.

Glavni srednjoročni ciljevi Vlade u pogledu fiskalne politike su da se stvore uslovi za održivi ekonomski rast i da se razvije stabilniji i održivi sistem javnih finansija. Da bi ostvarila ove ciljeve, Vlada je usvojila politiku na osnovu sljedećih principa i ciljeva za period 2013-2016:

1. nastaviti sa implementacijom mjera štednje sa ciljem smanjenja rashoda centralnog nivoa države sa 41,8 procenta BDP u 2012. na 33,9 procenta BDP u 2016. i usmjeriti uštede koje se ostvare po tom osnovu na velike kapitalne projekte u cilju podsticanja ekonomskog rasta i razvoja pružajući istovremeno adekvatnu zaštitu vulnerabilnim kategorijama stanovništva;
2. implementirati, ubrzano, strukturne reforme u cilju smanjenja pritiska na Vladinu potrošnju na dugi rok;

3. privući investicije koje će doprinijeti rastu ekonomije sa posebnim fokusom na implementaciji strateških investicija;
4. nastaviti implementaciju mjera koje imaju za cilj smanjenje obima "sive ekonomije", uz istovremenu izradu zakonskog okvira sa ciljem unapređenja poslovnog okruženja i usvajanja kaznenih mjera i sankcionisanja nezakonitih tržišnih praksi;
5. povećati gornju stopu PDV-a sa 17 na 19 procenata od 1. jula 2013, od čega se očekuje da će generisati dodatna sredstva za pokriće budžetskog deficita;
6. prestati sa izdavanjem državnih garancija, izuzev za infrastrukturne projekte;
7. smanjiti budžetski deficit centralnog nivoa države sa 6,2 procenata BDP-a u 2012. na generisanje budžetskog suficira od 0,4 procenta BDP-a u 2016;
8. generisati suficit u primarom budžetu (ukupni budžet bez komponente plaćanja kamate) na srednji rok; i
9. uskladiti zakonodavstvo vezano za javne finansije sa pravnom tekovinom EU.

Novi i nastavljani procesi reformi su planirani na srednji rok, uključujući nastavak reforme javne uprave koja zahtijeva povećanje produktivnosti i smanjenje troškova javnog sektora. Od strukturnih reformi u oblasti penzijskog sistema, zdravstvene zaštite, obrazovanja i tržišta rada se očekuje da pruže podršku za razvoj stabilnijeg sistema javnih finansija i konkurentnog ekonomskog okruženja. Unapređenje konkurentnosti poslovnog okruženja u Crnoj Gori je jedan od ključnih Vladinih prioriteta i takođe jedan od uslova u procesu pristupanja EU. Imajući u vidu veličinu i prirodu crnogorske ekonomije, Vlada namjerava da nastavi sa uvođenjem mjera koje imaju za cilj privlačenje stranih direktnih investicija.

Tabela koja slijedi predstavlja kratak pregled stvarnih prihoda i rashoda budžeta opšteg nivoa države (koji se sastoje od prihoda i rashoda budžeta centralnog nivoa države i opštinskih budžeta) za 2011. godinu, cifre izvršenja budžeta za 2012, kao i podatke definisane u Zakonima u budžetu za 2012. i 2013.

	2011		Zakon o budžetu za 2012 ⁽¹⁾		Izvršenje budžeta za 2012 ⁽²⁾		Zakon o budžetu za 2013 ⁽³⁾	
	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)
Prihodi.....	1,285.07	39,74	1,282.23	38,41	1,299.91	41,28	1,294.10	39,08
Poreski prihodi.....	1,148.10	35,50	1,155.90	34,63	1,148,24	36,46	1,157.44	34,95
Neporeski prihodi.....	136.97	4,35	126.33	3,78	151.67	4,81	136.65	4,12
Rashodi	(1,461.25)	(45,18)	(1,385.36)	(41,50)	(1,476.04)	(46,87)	(1,375.77)	(41,55)
Nekapitalni rashodi.....	(1,342.67)	(41,52)	(1,271.72)	(38,10)	(1,368.98)	(43,47)	(1,280.13)	(38,66)
Kapitalni rashodi.....	(118.58)	(3,67)	(113.65)	(3,40)	(107.05)	(3,40)	(95.64)	(2,89)
Finansijski saldo	(176.18)	(5,45)	(103.13)	(3,09)	(176.13)	(5,59)	(81.67)	(2,47)

Izvor: Ministarstvo finansija

Napomene:

(1) Uzima u obzir rebalans budžeta za 2012. izvršen u aprilu 2012.

(2) Cifre za izvršenje budežta za 2012. su zasnovane na Zakonu o izvršenju budžeta za 2012.

(3) Ne uzima u obzir uticaj privremenih fiskalnih mjera uvedenih početkom 2013. Za više detalja vidjeti "—Budžet za 2013"

Tabela koja slijedi predstavlja kratak pregled izvršenja budžeta za prvih devet mjeseci 2013.

Devet mjeseci završno sa 30 sept 2013	
Izvršenje budžeta	
<i>(u milionima €)</i>	
Prihodi.....	993.60
Poreski prihodi.....	890.30
Neporeski prihodi.....	103.30
Rashodi	(1,103.98)
Nekapitalni rashodi.....	(1,045.48)
Kapitalni rashodi.....	(58.50)
Finansijski saldo	(110.38)

Izvor: Ministarstvo finansij

Tabela koja slijedi predstavlja kratak pregled stvarnih prihoda i rashoda budžeta centralnog nivoa države za 2011. godinu, cifre izvršenja budžeta za 2012. godinu, kao i podatke sadržane u Zakonima u budžetu za 2012. i 2013. godinu.

	2011		Zakon o budžetu za 2012 ⁽¹⁾		Izvršenje budžeta za 2012 ⁽²⁾		Zakon o budžetu za 2013 ⁽³⁾	
	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>
Prihodi.....	1,129.14	34.91	1,150.06	36.74	1,121.02	35.60	1,161.80	35.09
Poreski prihodi.....	1,057.65	32.70	1,077.61	34.72	1,049.69	33.33	1,084.65	34.44
Direktni porezi.....	472.56	14.61	481.84	15.52	509.97	16.19	518.55	16.47
Porez na dohodak fizičkih lica.....	81.64	2.52	81.50	2.45	82.26	2.61	90.88	2.74
Porez na dobit pravnih lica.....	36.10	1.12	46.87	1.41	64.02	2.03	41.93	1.27
Porez na imovinu ..	1.24	0.04	1.47	0.04	1.44	0.05	1.52	0.05
Doprinosi za socijalno osiguranje.....	353.58	10.93	351.99	10.59	362.25	11.50	384.22	11.60
Indirektni porezi	585.09	18.09	595.77	19.19	535.45	17.00	561.68	17.84
Porez na dodatu vrijednost.....	392.24	12.13	381.22	11.47	354.71	11.26	373.05	11.27
Akcizni porezi.....	143.38	4.43	163.06	4.91	151.77	4.82	157.45	4.76
Carinske dažbine...	143.38	4.43	47.34	1.42	28.97	0.92	31.19	0.94
Ostali porezi.....	4.15	0.13	4.15	0.12	4.28	0.14	4.41	0.13
Neporeski prihodi.....	71.49	2.21	72.45	2.33	71.32	2.26	77.15	2.45
Rashodi	(1,318.22)	(40.78)	(1,260.18)	(37.91)	(1,316.57)	(41.81)	(1,257.12)	(37.97)
Nekapitalni rashodi	(1,234.69)	(38.18)	(1,183.53)	(35.61)	(1,257.84)	(39.94)	(1,191.48)	(35.99)
Kapitalni rashodi	(84.13)	(2.60)	(76.65)	(2.31)	(58.74)	(1.87)	(65.64)	(1.98)
Finansijski saldo	(189.67)	(5.86)	(110.13)	(3.31)	(195.56)	(6.21)	(95.32)	(2.88)

Izvor: Ministarstvo finansija

Napomene:

- (1) Uzima u obzir rebalans budžeta za 2012. godinu izvršen u aprilu 2012.
- (2) Cifre za izvršenje budžeta za 2012. godinu su zasnovane na Zakonu o izvršenju budžeta za 2012.
- (3) Ne uzima u obzir uticaj privremenih fiskalnih mjera uvedenih početkom 2013. Za više detalja vidjeti "—Budžet za 2013".

Tabela koja slijedi predstavlja kratak pregled izvršenja budžeta za prvih devet mjeseci 2013. godine

Devet mjeseci završno sa 30 sept 2013 Izvršenje budžeta	
<i>(u mil. €)</i>	
Prihodi.....	879.52
Poreski prihodi	720.57
Direktni porezi	364.98
Porez na dohodak fizičkih lica	62.50
Porez na dobit pravnih lica	37.18
Porez na promet nepokretnosti	1.02
Doprinosi za socijalno osiguranje	264.29
Indirektni porezi	455.53
Porez na dodatu vrijednost	317.84
Akcizni porezi	120.63
Carinske dažbine...	17.06
Ostali porezi.....	3.87
Neporeski prihodi.....	55.15
Rashodi	(1,017.68)
Nekapitalni rashodi	(985.29)
Kapitalni rashodi	(32.39)
Finansijski saldo	(138.16)

Izvor: Ministarstvo finansija

Tabela koja slijedi daje pregled realizovanih prihoda i rashoda budžeta lokalnih uprava za 2011. godinu, podatke o izvršenju budžeta za 2012, kao i podatke sadržane u Zakonu o budžetu za 2012. i 2013. godinu.

	2011		Odobreni opštinski budžet za 2012 ⁽¹⁾		Izvršenje budžeta za 2012 ⁽²⁾		Odobreni opštinski budžet za 2013 ⁽³⁾	
	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>	<i>(u mil. €)</i>	<i>(% BDP)</i>
Prihodi.....	155.93	4.82	132.18	4.20	178.89	5.68	132.30	4.00
Poreski prihodi	90.45	2.80	78.30	2.49	98.55	3.13	72.79	2.20
Direktni porezi	46.01	1.42	40.75	1.29	40.39	1.28	37.86	1.14
Porez na dohodak fizičkih lica	31.59	0.98	29.75	0.95	27.42	0.87	24.16	0.73
Porez na imovinu	14.42	0.45	11.00	0.35	12.97	0.41	13.70	0.41
Lokalni porezi.....	44.45	1.37			50.96	1.62	34.94	1.06
Neporeski prihodi.....	52.84	1.63	37.55	1.19	66.54	2.06	46.85	1.45
Ostali prihodi.....	12.63	0.39	53.88	1.71	13.80	0.44	12.65	0.38
Rashodi	(143.50)	(4.44)	(126.03)	(4.00)	(160.31)	(5.09)	(118.90)	(3.59)
Nekapitalni rashodi	(92.03)	(2.85)	(89.03)	(2.83)	(111.99)	(3.56)	(88.90)	(2.68)
Kapitalni rashodi	(51.47)	(1.59)	(37.00)	(1.18)	(48.32)	(1.53)	(30.00)	(0.91)
Transferi iz centralnog budžeta	1.07	0.03	0.85	0.03	0.85	0.03	0.25	0.01
Finansijski saldo	13.50	0.42	7.00	0.22	19.43	0.62	13.65	0.41

Izvor: Ministarstvo finansija

Napomene:

(1) Uzima u obzir rebalans budžeta za 2012. godinu izvršen u aprilu 2012.

(2) Cifre za izvršenje budžeta za 2012. godinu su zasnovane na predloženom Zakonu o izvršenju budžeta za 2012.

(3) Ne uzima u obzir uticaj privremenih fiskalnih mjera uvedenih početkom 2013. Za više detalja vidjeti "—Budžet za 2013".

Tabela koja slijedi predstavlja kratak pregled izvršenja budžeta lokalnih samouprava za prvih devet mjeseci 2013.

	Devet mjeseci završno sa 30 sept 2013 Izvršenje budžeta
	<i>(u milionima €)</i>
Prihodi	114.08
Poreski prihodi.....	65.92
Direktni porezi.....	29.56
Porez na dohodak fizičkih lica	19.81
Porez na imovinu.....	9.75
Lokalni porezi.....	36.37
Neporeski prihodi.....	39.97
Ostali prihodi.....	8.18
Rashodi	(86.33)
Nekapitalni rashodi.....	(66.57)
Kapitalni rashodi.....	(19.76)
Transferi iz centralnog budžeta	0.03
Finansijski saldo	27.78

Izvor: Ministarstvo finansija

Izvršenje budžeta za 2012. godinu

Kao što je već bilo riječi, 2012. godina je predstavljala jednu od najtežih godina s aspekta javnih finansija. Pad ekonomskih aktivnosti u euro-zoni i u Crnoj Gori, kao i nepovoljne vremenske prilike u cijeloj zemlji početkom godine, za rezultat su imali smanjenje BDP-a u Crnoj Gori za 2,5 procenata u 2012, što je zauzvrat imalo negativne posljedice na prihode centralnog nivoa države. Istovremeno, plaćanja po osnovu državnih garancija u vezi sa finansijskim obavezama proizvođača aluminijuma KAP-a rezultirala su većim rashodima centralnog nivoa države. S tim u vezi, budžetski deficit centralnog nivoa države je povećan sa 189,7 miliona € u 2011. godini na 212,9 miliona € u 2012. godini.

Na osnovu Zakona o završnom računu budžeta za 2012. godinu, prihodi opšteg nivoa države u toj godini su iznosili 1.299,9 miliona €, ili 41,3 procenta BDP-a, što je za 1,2 procenta više u odnosu na 2011. godinu i 1,4 procenta više od budžetiranog. Ovo je velikim dijelom rezultat većih prihoda lokalnih vlada nego u 2011. i nego što je budžetirano za 2012, što je djelimično anulirano nižim prihodima centralnog nivoa države. Veći prihodi lokalnih uprava su uglavnom odrazi povećanja prihoda po osnovu lokalnih poreza i komunalnih taksi. Prihodi centralnog nivoa države u 2012. godini zabilježili su najniži nominalni nivo naplate od izbivanja globalne finansijske i ekonomske krize krajem 2008. godine. Nepovoljni vremenski uslovi početkom 2012. godine su se odrazili na slab ekonomski učinak u prvom kvartalu i imali negativan uticaj na ekonomsku aktivnost u preostalom dijelu godine. S tim u vezi, BDP Crne Gore se smanjio za 2,5 procenata u 2012. godini. Kao odraz ovakvih ekonomskih zbivanja, stvarni prihodi centralnog nivoa države u 2012. godini iznosili su 1.121,0 miliona €, ili 35,6 procenata BDP-a, što je za 0,7 procenata niže nego u 2011, i 7,5 procenata niže nego što je budžetirano Zakonom o budžetu za 2012. godinu i 2,6 procenata niže nego što je projektovano rebalansom budžeta za 2012. godinu koji je izvršen u aprilu 2012. godine ("**Rebalans budžeta za 2012. godinu**"). Prethodno navedeni trendovi su prvenstveno nastali kao rezultat pada u prihodima od PDV-a u visini od skoro 10 procenata u odnosu na 2011. godinu i smanjenja prihoda od poreza na međunarodnu trgovinu i transakcije usljed liberalizacije međunarodnog tržišta za trgovinu i

nastavljenog smanjivanja carinskih stopa. To je djelimično kompenzovano povećanjem prihoda od 77,3 procenta po osnovu poreza na dobit pravnih lica u odnosu na 2011. godinu (uglavnom usljed određenih mjera uvedenih u okviru rebalansa budžeta za 2012. godinu) i većih prihoda od akciza (prvenstveno usljed novouvedenih naknada).

Stvarni rashodi opšteg nivoa države u 2012. godini iznosili su 1.493,3 miliona €, ili 47,4 procenta BDP-a, i bili su za 2,2 procenta veći u odnosu na 2011. godinu i za 7,5 procenta veći od budžetiranih, što je odraz većih rashoda centralnog nivoa države, kao i većih rashoda lokalnih vlada. Rashodi centralnog nivoa države iznosili su 1.333,9 miliona €, ili 42,4 procenta BDP-a, u 2012. godini, što je u za 1,1 procenat više u odnosu na 2011. godinu, ali je za 6,2 procenta više nego što je projektovano Zakonom o budžetu za 2012. i 5,5 procenta više nego što je prognozirano Rebalansom budžeta za 2012. godinu. To je velikim dijelom rezultat plaćanja po osnovu državnih garancija u vezi sa finansijskim obavezama proizvođača aluminijuma KAP-a, kao i većih plaćanja kamate i otplata glavnice vladinog duga (uglavnom zbog vraćanja glavnice stanovnicima Crne Gore po osnovu domaćeg duga), rashoda za socijalna davanja, rashoda za penzijsko-invalidska davanja, subvencija i rashoda za materijale i usluge. Usvajanjem Zakona o završnom računu budžeta Crne Gore za 2012. godinu, a na osnovu sugestije Državne revizorske institucije, izdatak od oko 17 miliona € iz stavke *Otplata duga* preknjižen je u okviru stavke *Kapitalni budžet*. Ova tehnička izmjena povećala je tekuće izdatke za taj iznos, a time uticala i na počećanje deficita. To je dijelom kompenzovano nižim platama i otpremninama u javnom sektoru, transferima javnim institucijama, ostalim rashodima vezano za javni sektor i kapitalnim budžetskim izdacima.

Kao rezultat prethodno navedenog, stvarni deficit opšteg nivoa države u 2012. godini iznosio je 193,4 miliona € u odnosu na 176,2 miliona € u 2011, dok je stvarni deficit centralnog nivoa države u 2012. godini iznosio 212,9 miliona € u odnosu na 189,7 miliona u 2011. godini.

Budžet za 2013. godinu

Dva makroekonomska scenarija su pripremljena u okviru Pretpristupnog ekonomskog programa ("**PEP**") za period 2012-2015. godine. Oba scenarija su predviđjela rast BDP-a od 0,5 procenta u 2012. godini. Međutim, kao posljedica negativnih ekonomskih događaja koji su nastupili nakon usvajanja PEP-a, u Crnoj Gori je u 2012. godini došlo do smanjenja BDP-a od 2,5 procenta. Za 2013, osnovni scenario u okviru PEP-a predviđa rast BDP-a od 2,5 procenta u Crnoj Gori. Vlada vjeruje da je uticaj faktora koji su doveli do smanjenja BDP-a države u 2012. godini ograničen na tu godinu. Raspoloživi makroekonomski i fiskalni indikatori pokazuju da je ekonomija u Crnoj Gori zabilježila rast BDP-a od 2,4 procenta u prvih šest mjeseci 2013. na godišnjem nivou, što je u skladu sa očekivanjima Vlade. Na osnovu najavljenih povećanja u kapacitetima za proizvodnju struje, podataka o rezervacijama za turističku sezonu 2013. i najavljenih početaka investicija, Vlada projektuje da će ekonomija rasti po stopi od 2,5 procenta u 2013. godini. Na osnovu pretpostavki da će se zabilježiti značajan rast u sektorima turizma, investicija i proizvodnje struje, projekcije Ministarstva finansija pokazuju da se očekuje rast ekonomije na srednji rok po prosječnoj stopi od 3,6 procenta godišnje.

Kao rezultat stvarnog odstupanja BDP u 2012 od projekcija iz PEP-a za tu godinu, makroekonomske projekcije za 2013. i srednjoročni period su takođe revidirane. Nakon

rebalansa budžeta za 2012, budžetske projekcije u PEP-u su revidirane u septembru 2012. Međutim, stvarni budžetski prihodi u 2012. su bili niži nego što je projektovano rebalansom budžeta za 2012. i stoga niži nego što je procijenjeno u PEP-u. Niži budžetski prihodi u 2012. su ubrzali reviziju fiskalnih projekcija za 2013-2015, uključujući budžet za 2013. S tim u vezi, početkom 2013, Ministarstvo finansija je usvojilo set fiskalnih mjera ("**Mjere za 2013. godinu**") sa ciljem jačanja javnih finansija koje uključuju sljedeće:

1. uvođenje "kriznog" poreza na dohodak fizičkih lica, kojim je povećana poreska stopa sa 9 procenata na 15 procenata za zarade veće od prosječne bruto mjesečne zarade od 720 €;
2. primjenu mjera za smanjenje "sive ekonomije", uz povećanje kazni za kršenje pratećih zakona i propisa;
3. privremenu obustavu godišnjih usklađivanja penzija počevši od 2013. godine;
4. uvođenje/produženje određenih taksi vezano za SIM kartice, pušačke zone, električna brojila i kablovsku televiziju do kraja 2013. godine;
5. povećanje minimalne zarade sa 30 procenata na 40 procenata prosječne zarade;
6. optimizaciju strukture upravnih odbora u javnim preduzećima, institucijama, fondovima i drugim privrednim organizacijama u kojima je Vlada većinski vlasnik sa ciljem smanjenja rashoda. Izvršen je pregled nivoa naknada u takvim upravnim odborima i smanjene su naknade za predsjednike i članove odbora, pri čemu je u određenim slučajevima određen i maksimalni iznos;
7. optimizaciju određenih regulatornih agencija, uključujući usklađivanje zarada sa zaradama državnih službenika i namještenika i smanjenje diskrecione potrošnje. Izmjene i dopune relevantne regulative omogućile su prelivanje viška sredstava iz regulatornih agencija u budžet; i
8. smanjenje broja Vladinih tijela i naknada njihovim članovima.

Namjera je da gore navedene mjere imaju privremeni karakter ali će se, nakon detaljne analize, možda razmatrati njihovo produženje.

Glavni cilj ekonomske politike u 2013. godini bila je stabilizacija i konsolidacija javnih finansija sa namjerom da se smanji budžetski deficit, javni dug i obim "sive ekonomije", uz stvaranje uslova za povećanje stranih i domaćih investicija i nastavak stabilizacije finansijskog sektora. Takođe, reforma javne uprave zahtijeva smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru. Potreba za fiskalnom konsolidacijom i povećanjem konkurentnosti ekonomije je takođe jedan od prioriteta u procesu evropskih integracija. Uvođenje dodatnih fiskalnih pravila i stvaranje institucionalnog okvira za njihovu dosljednu primjenu sa ciljem da se obezbijedi efikasno upravljanje javnim finansijama takođe se smatra visoko kotiranim prioritetom. Ostali prioriteti takođe uključuju povećanje fleksibilnosti i mobilnosti radne snage i olakšanje zahtjeva za dobijanje građevinskih dozvola što je u skladu sa preporukama međunarodnih agencija za dodjelu rejtinga. Očekuje se nastavak unapređenja poreskog sistema kroz harmonizaciju zakona o akcizama sa pravnom tekovinom EU.

Glavni cilj u dijelu javnih prihoda je da se unaprijedi naplata prihoda, uključujući smanjenje obima "sive ekonomije". Sačinjen je akcioni plan za borbu protiv "sive ekonomije" i uvedene novčane i druge kazne za nelegalno poslovanje, a u pripremi je i sveobuhvatniji zakonski okvir usmjeren na borbu protiv "sive ekonomije". Očekuje se da će smanjenje obima "sive ekonomije" rezultirati postizanjem lojalnije konkurencije među učesnicima na tržištu.

Iako su mnoge susjedne zemlje povećale svoje poreske stope, naročito porez na prihod i stope PDV-a, imajući u vidu sve lošije ekonomske indikatore u 2011-2012. godini, Ministarstvo finansija Crne Gore nije povećavalo poreze u tom periodu i u početku je svoju poresku politiku za 2012. i 2013. godinu temeljilo na uvođenju simboličnih taksi na proizvode koje spadaju u kategoriju luksuza. Uprkos navedenom, kao posljedica sve lošije situacije u javnim finansijama u 2012. godini, Vlada je donijela odluku o uvođenju "kriznog" poreza na dohodak fizičkih lica kao dio Mjera za 2013. godinu, čime je poreska stopa povećana sa 9 na 15 procenata za zarade veće od prosječne bruto mjesečne zarade od 720 €. Osim Mjera za 2013. godinu, Vlada je povećala stopu PDV-a sa 17 na 19 procenata počevši od 1. jula 2013. Povećanje stope PDV-a je posmatrano kao mjera koja će se primijeniti u krajnjem slučaju. Prije tog povećanja sproveden je niz analiza na osnovu preporuka dobijenih od različitih finansijskih institucija (uključujući MMF i Svjetsku Banku), čiji je rezultat pokazao da, iako će to povećanje voditi smanjenju raspoloživog prihoda i samim tim smanjenju potrošnje, očekuje se da će, kao rezultat tog povećanja, prihodi Vlade od PDV biti povećani za oko 8-9 procenata godišnje. Procjene budžeta centralne i opšteg nivoa države koje slijede ne uzimaju u obzir povećanje PDV-a.

Računajući efekte Mjera za 2013. godinu, budžetski prihodi centralnog nivoa države u 2013. godini se procjenjuju na oko 1.235,2 miliona €, ili 37,3 procenata BDP-a, što predstavlja povećanje od 10,2 procenta ili 114,1 miliona € u odnosu na prihode centralne Vlade u 2012. godini. Uz uzimanje u obzir uticaja Mjera za 2013. godinu, budžetski prihodi opšteg nivoa države za 2013. godinu se procjenjuju na oko 1.384,5 miliona €, ili 41,8 procenata BDP-a, što je za 7 procenata više od prvobitno projektovanog iznosa za 2013.

Kao rezultat primjene Mjera za 2013. godinu, kao i povoljnijeg ekonomskog okruženja i vremenskih uslova, prihodi opšteg nivoa države u prvih devet mjeseci 2013. godine iznosili su 993,60 miliona €, što je za 7,1 procenat više nego u istom periodu 2012. godine. U prvih devet mjeseci 2013, prihodi centralnog nivoa države iznosili su 879,52 miliona € i bili su za 8,6 procenata veći u odnosu na isti period 2012. godine, što je velikim dijelom posljedica implementacije mjera borbe protiv sive ekonomije i povećanja gornje stope PDV-a na 19 procenata. Došlo je do izrazitog povećanja u naplati PDV-a, jer je stvarno naplaćeni PDV premašio budžetirani iznos za naplatu za septembar 2013. godine za 5,5 procenata i u prvih devet mjeseci 2013. bio je za 19,5 procenata veći nego u istom periodu u 2012. godini. Očekuje se da će kao rezultat Mjera za 2013. godinu, na osnovu procjena, prihodi opšteg nivoa države u 2013 biti za više od 90 miliona € veći nego što je prvobitno planirano, a da će prihodi centralnog nivoa države biti za za oko 72,5 miliona veći nego što je prvobitno planirano.

Rashodi centralnog nivoa države u 2013. godini, uzimajući u obzir uticaj Mjera za 2013. godinu, procijenjeni su na 41,9 procenta BDP-a, od čega tekući budžetski rashodi čine 39,7 procenata, a kapitalni rashodi 2,2 procenta BDP-a. Kao rezultat Mjera za 2013. godinu i plaćanja koja su izvršena po osnovu garancija Vlade za KAP u iznosu od

103,1 milion €, projektovani su rashodi centralnog nivoa države koji su za 111,6 miliona €, ili 3,4 procenata BDP-a, veći od prvobitno planiranih. Očekuje se da će određene kategorije rashoda biti veće nego što je bilo procijenjeno prije uvođenja Mjera za 2013. godinu, prvenstveno one koje se odnose na naknade za socijalnu zaštitu predviđene za zaštitu najosjetljivijih kategorija stanovništva. Blago povećanje se takođe očekuje u kapitalnim rashodima, rashodima za materijale i usluge, subvencijama i transferima za javne institucije. Očekuje se da će rashodi po osnovu penzija biti niži od prvobitno predviđenih zbog Vladine odluke (kao dio Mjera za 2013. godinu) da privremeno obustavi usklađivanje penzija. Kao rezultat ove odluke, u 2013. godini se očekuje da će rashodi po osnovu penzijskog i invalidskog osiguranja biti za 10 miliona € niži od prvobitno planiranih, iako se u odnosu na 2012. godinu očekuje da će rashodi po osnovu penzija biti veći zbog porasta broja penzionera. Kao rezultat implementacije Mjera za 2013. godine, u prvih devet mjeseci 2013, rashodi centralnog nivoa države iznosili su 1.017,7 miliona €, i time premašili planirane budžetske rashode za 8,1 procenat. U prvih devet mjeseci 2013, rashodi centralnog nivoa države bili su za 8,1 procenat veći u odnosu na isti period 2012.godine.

Iako Mjere za 2013. godinu mogu rezultirati smanjenjem ukupne potražnje i raspoloživog prihoda, od njih se očekuje da unaprijede stabilnost javnih finansija, ali i da podrže ostale sektore u ekonomiji. Planirano je da se sve uštede ostvarene u tekućim rashodima u 2013. kao rezultat Mjera za 2013. godinu iskoriste za kapitalne projekte, čime će javni sektor dodatno doprinijeti ekonomskom rastu i razvoju.

Rashodi opšteg nivoa države, računajući uticaj Mjera za 2013. godinu, projektovani su na 1.517,1 miliona eura u 2013, odnosno 45,8 procenta BDP-a, od čega se 42,6 procenta BDP-a odnosi na tekuće rashode, a 3,2 procenta BDP-a na kapitalne rashode. U prvih devet mjeseci 2013, rashodi opšteg nivoa države iznosili su 1,104,0 miliona €. U prvih devet mjeseci 2013, rashodi opšteg nivoa države bili su za 6,8 procenta viši nego u istom periodu 2012.

Nakon implementacije Mjera za 2013. godinu, budžetski deficit centralnog nivoa države u 2013. je procijenjen na 151,9 miliona €, ili 4,6 procenta BDP-a, što je za oko 56,6 miliona € više od prvobitno planiranog iznosa. Kumulativni budžetski deficit centralnog nivoa države za prvih devet mjeseci u 2013. iznosio je 138,2 miliona €, što je bilo za 4,6 procenta više u odnosu na isti period u 2012. godine kao posljedica garancija plaćenih od strane Vlade usljed restrukturiranja duga KAP-a (vidjeti "Ekonomija – Restrukturiranje duga KAP-a i Željezare").

Deficit opšteg nivoa države je inicijalno projektovan na 81,7 miliona € u 2013. Međutim, kao rezultat implementacije Mjera za 2013. godinu kao pozitivnog inputa i aktiviranje državnih garancija za KAP kao negativnog inputa, deficit se trenutno procjenjuje na 132,6 miliona €, ili 4,0 procenta BDP-a. Očekuje se da će budžet imati primarni deficit u iznosu od 63,2 miliona €, ili 1,9 procenat BDP-a, u 2013, i da će otplate duga (uključujući kamatu i glavnice) u 2013. biti približno 274,3 miliona €. Namjera je da se deficit opšteg nivoa države u 2013. finansira djelimično kroz emitovanje državnih obveznica, uključujući i zapise. U prvih devet mjeseci 2013, budžetski deficit opšteg nivoa države iznosio je 110,4 miliona €, što je bilo za 4,7 procenta više nego u istom periodu 2012. godine.

Budžet za 2014.

Na osnovu budžeta za 2014. godinu, budžetski prihodi centralnog nivoa države je planirani su na nivou od 1.268.1 milion, ili 36,1 procenat projektovanog BDP-a, što bi predstavljalo porast od 9,1 procent u odnosu na planirane prihode centralnog nivoa države u 2013. godini. Budžetski prihodi opšteg nivoa države u 2014. projektuju se na približno 1.425,85 miliona €, odnosno 40,55 procenta projektovanog BDP-a, što je za 10,2 procenta više u odnosu na planirane prihode opšteg nivoa države za 2013. Projekcije prihoda Vlade baziraju se na projektovanim stopama ekonomskog oporavka i inflacije.

Zakonom o budžetu za 2014. godinu planirani su u iznosu od 1.337.61 miliona €, ili 38,61 procenata projektovanog BDP-a, što bi predstavljalo porast od 6,4 procenta u odnosu na planirane rashode centralnog nivoa države u 2013. Rashodi opšteg nivoa države u 2014 planirani su u iznosu od 1.471,84 miliona €, ili 41,86 procenata projektovanog BDP-a, što je za 7 procenta više u odnosu na planirane rashode opšteg nivoa države u 2013., uglavnom kao rezultat povećanja kapitalnih rashoda u odnosu na planirane kapitalne rashode na centralnom nivou države za 2013. godine u iznosu od oko 36 milion eura, ili od oko 55 procenata budžetiranih kapitalnih rashoda

Deficit budžeta centralnog nivoa države za 2014. je planiran je u iznosu od 69.6 miliona eura, ili 1.98 procenata projektovanog BDP-a, dok je deficit budžeta opšteg nivoa države za 2014. godine planiran je u iznosu od oko 46 miliona eura, ili 1,3 procenata od projektovanog BDP-a.

Prognoze za 2015. i 2016.

Tabela koja slijedi daje kratak pregled projekcije budžetskih prihoda i rashoda opšteg nivoa države (koja se sastoji od prihoda i rashoda budžeta centralnog nivoa države i budžeta lokalnih uprava) za period od 2015. do 2016.godine. One se zasnivaju na određenom broju ekonomskih, fiskalnih i drugih pretpostavki. Stvarni rezultati se mogu razlikovati od ovih projekcija, vidjeti "*Anticipativne izjave*".

	Prognoza za 2015 ⁽¹⁾		Prognoza za 2016 ⁽¹⁾	
	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)
Rashodi budžeta opšteg nivoa države.....	1447.7	38.8	1502.2	37.9
Poreski prihod.....	1313.0	37.3	1363.8	38.8
Neporeski prihod.....	134.8	3.8	138.5	3.9
Rashodi budžeta države.....	(1450.9)	(39.0)	(1475.9)	(37.2)
Nekapitalni rashodi.....	(1309.3)	(35.1)	(1330.1)	(33.5)
Kapitalni rashodi.....	(141.6)	(3.8)	(145.8)	(3.7)
Finansijski saldo.....	(3.1)	(0.1)	26.3	0.7

Izvor: Ministarstvo finansija

Napomene:

(1) Zakon o budžetu za 2014. godinu.

Tabela koja slijedi daje kratak pregled prognoze prihoda budžeta centralnog nivoa države i rashoda za 2015. i 2016. godine. Sljedeće cifre predstavljaju Vladine projekcije

koje se baziraju na određenom broju ekonomskih, fiskalnih i drugih pretpostavki. Stvarni rezultati se mogu bitno razlikovati od ovih projekcija, vidjeti "Anticipativne izjave".

	Prognoza za 2015 ⁽¹⁾		Prognoza za 2016 ⁽¹⁾	
	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)
Prihodi budžeta centralnog nivoa države	1285.8	34.5	1336.2	33.7
Poreski prihodi	1219.9	32.7	844.4	21.3
Direktni porezi	545.8	14.6	567.6	14.3
Porez na dohodak fizičkih lica ..	91.1	2.4	94.8	2.4
Porez na dobit pravnih lica	45.5	1.2	47.3	1.2
Porez na imovinu	1.6	0.0	1.6	0.0
Doprinosi za socijalno osiguranje	407.6	10.9	423.9	10.7
Indirektni porezi	668.8	17.9	695.3	17.5
Porez na dodatu vrijednost ..	467.2	12.5	485.9	12.2
Akcizni porez	177.1	4.8	184.2	4.6
Carinske dažbine	24.6	0.7	25.3	0.6
Ostali porezi	5.2	0.1	5.4	0.1
Neporeski prihod	65.9	1.8	67.8	1.7
Rashodi budžeta centralnog nivoa države	(1311.1)	(35.2)	(1,332.7)	(33.6)
Nekapitalni rashodi	(1205.5)	32.3	(1223.9)	(30.8)
Kapitalni rashodi	(105.6)	(2.8)	(108.8)	(2.7)
Finansijski saldo	1285.8	34.5	1336.2	33.7

Izvor: Ministarstvo finansija

(1) Zakon o budžetu za 2014. godinu

Tabela koja slijedi daje kratak pregled prognoze prihoda i rashoda budžeta lokalnih vlada za 2015. i 2016. godine. Cifre koje slijede su Vladine projekcije koje su bazirane na određenom broju ekonomskih, fiskalnih i drugih pretpostavki. Stvarni rezultati se mogu bitno razlikovati od ovih projekcija.

	Prognoza za 2015 ⁽¹⁾		Prognoza za 2016 ⁽¹⁾	
	(u milionima €)	(% BDP)	(u milionima €)	(% BDP)
Prihodi budžeta lokalnih uprava	162.0	4.3	166.0	4.2
Poreski prihod	93.1	2.5	95.4	2.4
Direktni porezi	40.6	1.1	41.5	1.1
Porez na dohodak fizičkih lica	25.9	0.7	26.5	0.7
Porez na imovinu	14.7	0.4	15.0	0.4
Lokalni porezi	52.5	1.4	53.8	1.4
Neporeski prihod	54.1	1.4	55.6	1.4
Ostali prihodi	14.8	0.4	15.1	0.4
Rashodi budžeta lokalnih uprava	(140.3)	(3.8)	(143.7)	(3.6)
Nekapitalni rashodi	(104.3)	(2.8)	(106.7)	(2.7)
Kapitalni rashodi	(36.0)	(1.0)	(37.0)	(0.9)
Transferi iz centralnog budžeta	0.5	0.0	0.5	0.0
Finansijski saldo	22.2	0.6	22.8	0.6

Izvor: Ministarstvo finansija

(1) Zakon o budžetu za 2014. godinu

Javni dug

Na kraju 2013. godine, crnogorski državni dug iznosio je 1.873,2 miliona eura, ili 56,6% BDP-a¹.

Zakonom o budžetu za 2013. godinu, bilo je predviđeno zaduženje u iznosu do 250 mil. €, tako da je zaduženje u tekućoj godini realizovano u predviđenim okvirima, i pored aktiviranih garancija za kreditne aranžmane između KAP-a i inostranih kreditora. Ukupno plaćene garancije za KAP iznosile su 102,7 mil. €. Na osnovu boljih učinaka u naplati prihoda, smanjenja je potreba za dodatnim zaduživanjem, za potrebe finansiranja budžetske potrošnje, koje su bile prouzrokovane aktiviranjem garancija.

U toku 2013. godine, zaključeni su i realizovani kreditni aranžmani u visini od 248,5 mil. €. Dio sredstava obezbijeđen je sa inostranog tržišta, putem izdavanja obaveznica i potpisivanjem bilateralnih ugovora, dok je dio sredstava obezbijeđen iz domaćih izvora.

U period 2013. – 2017. godine, predviđena je otplata značajnog dijela obaveza za kreditne aranžmane koji su zaključeni u nekoliko prethodnih godina, čime će se značajno smanjiti opterećenje u vidu plaćanja kamata i glavnica. Imajući u vidu predviđenu otplatu, ne očekuje se značajnije povećanje obaveza koje se odnose na otplatu kamata.

Posmatrajući kreditne aranžmane zaključene u 2013. godinu, evidentan je pad kamatnih stopa na 5,75% (margina), što predstavlja poboljšanje uslova kreditiranja u odnosu na one koji su zaključeni u prethodnom periodu, te se može zaključiti da je napravljen određeni pomak u obezbjeđivanju boljih uslova finansiranja, kao i poboljšanja položaja na međunarodnom tržištu.

U oblasti upravljanja javnim dugom, u toku 2014. godine, planiran je nastavak aktivnosti koje se odnose na analizu troškova obaveza i preduzimanje mjera koje bi dovele do smanjenja troškova po osnovu servisiranja duga. Predmet posebne pažnje biće kreditni aranžmani zaključeni u prethodnom periodu sa visokim izdacima za kamate, kao i za izdate obveznice. S tim u vezi, planirano je da se, u toku 2014. godine, razmotri i mogućnost izdavanja obveznica, u većem iznosu do planirano iznosa za potrebe finansiranja budžeta (240 mil. €), pod povoljnijim uslovima otplate, u cilju izmirenja dijela obaveza iz prethodnih emisija, koje su realizovane u 2010. i 2011. godinu.

Naime, obveznice bi bile emitovane u iznosu koji bi pokrio potrebe finansiranja za 2014. godinu, i jednim dijelom repogramirao dio prethodno izdatih obveznica. Izdavanja obaveznice u većem iznosu ima za cilj obezbjeđivanje povoljnijih uslova finansiranja, odnosno smanjenja kamatne stope, kao i plasiranje obveznice koja bi bila likvidnija, odnosno interesantnija za investitore. Na ovaj način bi se obezbijedio bolji položaj Crne Gore na međunarodnom tržištu kapitala, a samim tim, i lakši i jeftiniji pristup izvorima finansiranja. Takođe, bio bi smanjen i pritisak na otplatu obaveza u 2015. i 2016. godini, jer bi reprogramom otplate obaveznica, u visini od 50% postojećih obaveza, bila bi smanjena otplata duga za 100 mil. € u 2015. godini, odnosno 90 mil. € u 2016. godini.

¹ Podaci o stanju duga na kraju 2013. godine su preliminarni. Promjena se može očekivati u stanju duga lokalne samouprave, koja se još uvijek usaglašava sa lokalnom samoupravom.

Na osnovu predloga Zakona o budžetu za 2014. godinu, projektovanog deficita i otplate duga, za 2014. godinu, predviđeno je zaduživanje u visini od 240 mil. €, što će prouzrokovati povećanje duga do nivoa od oko 2.000 mil. € ili oko 57% procijenjenog BDP-a. Dodatno zaduživanje odnosi se na potrebe finansiranja deficita budžeta, servisiranje obaveza i stvaranje fiskalne rezerve. Unutrašnji dug, na kraju 2014. godine, biće umanjnjen za oko 38 mil. €, dok će spoljašnji dug biti uvećan za nekih 170 mil. €.

Tabela: Kretanje državnog duga za period 2013 - 2016²

vrsta duga	2013.	2014.	2015.	2016.
BDP	3311	3516	3730	3968
ino dug	440,1	1612,7	1731,9	1809
% BDP	13,3	45,87	46,43	45,59
domaći dug	1.433,0	388,6	332,1	282,6
% BDP	43,3	11,05	8,90	7,12
ukupno	1.873,2	2001,3	2064	2091,6
% BDP	56,6	56,92	55,34	52,71

Na kraju 2014. godine, očekuje se blagi porast duga na 56,9% BDP-a za oko 0.5% BDP-a, nakon čega se predviđa njegov pad. U nominalnom iznosu, dug će porasti sa 1.870,4 mil. €, u 2014. godini, na 2.091,6 mil. €, u 2016. godini. Do rasta duga doći će uslijed potrebe finansiranja budžeta. Naime, za 2014. godinu predviđeno je povlačenje skoro 226 mil. € za finansiranje budžetske potrošnje, dok je predlogom Zakonoma o budžetu za 2014. godinu, utvrđena mogućnost zaduženja u iznosu do 240 mil. €. Za 2015. godinu, neophodna sredstva za finansiranje otplate duga i deficita iznose oko 450 mil. €, dok je taj iznos za 2016. godinu, predviđen na oko 380 mil. €.

Istovremeno, u navedenom periodu projektovano je i povlačenje sredstva po ostalim finansijskim aranžmanima, koji će iznositi oko 30 mil. € godišnje.

U toku 2014. godine, sredstva za finansiranje budžeta biće obezbijeđena, kao što je već navedeno, kroz emisiju obveznica, na međunarodnom tržištu ili domaćem tržištu ili zaključenjem bilateralnih ugovora.

² U projekcije kretanja duga nije uračunata izgradnja autoputa.