



Crna Gora

Završna izjava misije o konsultacijama 2013. u vezi sa članom IV

Podgorica, 20. maj 2013.

Ekonomija se oporavlja u 2013., ali bi eksterni i domaći izazovi mogli da imaju efekat ublažavanja tempa rasta. Visok javni dug i rizici obnavljanja kredita i dalje predstavljaju izazove za politiku. Iako je nedavno došlo do određenog napretka u pravcu fiskalne konsolidacije, potrebni su dalji naponi da bi se postigle ovogodišnje ciljne vrijednosti, a potrebna su i dodatna usklađivanja u 2014. da bi se javni dug vratio na silaznu putanju. Rizici finansijskog sektora povezani sa eksternim osjetljivostima su se raspršili kako su banke smanjivale eksternu zaduženost, ali postoji potreba da se pozabave rješavanjem problematičnih zajmova, koji nastavljaju da rastu. Strukturne reforme metalske industrije, poslovnog okruženja i tržišta rada bi osnažile budući rast.

- 1. Očekuje se da će se ekonomija oporaviti ove godine, ali bi problemi u sektoru metalske industrije i slabo eksterno okruženje ograničili nivo rasta BDP-a na 1 do 2 procenta.** Dobri vremenski uslovi su osnažili proizvodnju i izvoz električne energije, ali različiti faktori će vjerovatnosputati rast. Prvo, rast u turizmu bimogao biti skroman zbog slabih ekonomskih izgleda u euro zoni i Rusiji i dok ne odmaknu investicije za proširenje i unaprijeđenje nivoa kapaciteta. Drugo, projektovano je da će ukupni nivo kredita i dalje stagnirati, zbog umanjenja vrijednosti bilansa stanja i averzije ka preuzimanju rizika. Na kraju, veliki pad proizvodnje metala će nastaviti da opterećuju ekonomsku aktivnost.
- 2. Ubrzano povećanje javnog duga od 2008. predstavlja značajan rizik.** Euroizacija Crne Gore, nisko pokriće državnim depozitima, plitka domaća finansijska tržišta i značajno povećana potreba za obnavljanjem kredita (posebno 2015-16) čine da se zemlja skoro u potpunosti oslanja na eksterno finansiranje i da je osjetljiva na promjene u tržišnim uslovima.
- 3. Strukturni faktori koji su u osnovi velikog fiskalnog deficita se nisu riješavali do ove godine.** Povećanja iznosa penzija koja su veća od uobičajenih pri kraju ciklusa naglog rasta zajedno sa povećanom mogućnošću za prijevremno penzionisanje, su proširili gap

finansiranja penzija na 5 procenata BDP-a u 2012. sa 1,2 procenta u 2008.; biće potrebno revidirati formulu za indeksaciju penzija. Takođe, ukupna izdvajanja za zarade u javnom sektoru su i dalje visoka u odnosu i na zemlje u regionu i na druge male države. Nadležni organi su pokušali da smanje fiskalni deficit, ali je to do ove godine u velikoj mjeri rezultiralo smanjenjem kapitalne potrošnje i troškova poslovanja i održavanja, podrivajući time dugoročni potencijal rasta zemlje. Koraci preduzeti ove godine su bili u ispravnom smjeru, ali će biti potrebno više (vidjeti u nastavku).

Smanjiti rizike po fiskalnu održivost od visoke javne zaduženosti

4. **Potrebni su održivi, višegodišnji napori u pogledu fiskalne konsolidacije da bi se smanjilo opterećenje javnim dugom na odgovarajuće nizak nivo tokom srednjoročnog perioda.** Nepostojanje instrumenata deviznog kursa i osjetljivost zemlje na eksterne šokove stvaraju dodatno opterećenje na fiskalnu politiku i zahtijevaju veće rezerve od onih koje se obično predlažu u tipičnim tržišnim ekonomijama u nastajanju. Misija preporučuje ambiciozan cilj za javni dug od 30 procenata BDP-a do 2023., koji su nadležni organi ranije najavili, i poziva da se politike potrebne za postizanje ovog cilja usvoje pravovremeno.

5. **Mjere fiskalne konsolidacije koje su usvojene ove godine bi trebalo produžiti u 2014. i nakon toga.** Istrošene fiskalne rezerve podrazumijevaju da treba da se nastavi sa konsolidacijom, iako slaba ekonomija ukazuje da treba imati dobro izmjeren pristup. Očekuje se da će zamrzavanje penzija i usklađivanje zarada javnog sektora i povećanje stope poreza na dohodak fizičkih lica za radnike sa većim zaradama dovesti do smanjenje fiskalnog deficita za 1.5 procenat BDP-a u 2013., a time pomoći da se uspori dinamika akumulacije javnog duga. Međutim, ostala bi razlika od 0,4 procenata BDP-a u odnosu na ciljani nivo deficita Vlade, koji se može pokriti brzim povećanjem standardne stope PDV-a sa 17 na 19 procenata, mjerom koja se trenutno razmatra, a koju Misija podržava. Međutim, za sljedeću godinu će biti potrebne dodatne uštede kako bi se pokrili očekivani izdaci za otplatu garancija vezanih za kredite kombinata aluminijuma (KAP) nakon predaha u 2013. S obzirom na povoljne uslove finansiranja u ovom trenutku, treba razmotriti mogućnost da se dio emisije ovogodišnjih duržničkih hartija od vrijednosti izdvoji kao fiskalna rezerva koja bi služila za ublažavanje šokova.

6. **Visok nivo zaduženosti i potrebe za obnavljanjem kredita ograničava prostor za dodatno zaduživanje za finansiranje velikih infrastrukturnih investicija.** Unaprijeđenje transportnih veza kroz izgradnju autoputeva bi moglo da poboljša dugoročne izgleda za rast i da olakša ekonomsku integraciju manje razvijenih djelova Crne Gore. Međutim, činjenica da ovi projekti počinju da se isplaćuju relativno daleko u odnosu na njihov početak i potreba da se pristup finansijskim tržištima održava za potrebe finansiranja budžeta i visoka potreba za obnavljanjem kredita predstavljaju argumente protiv korišćenje zajmova za finansiranje ovako velikih projekata.

Olakšati čišćenje bilansa stanja banaka i privatnog sektora

7. **Smanjivanje bankarskog sistema nakon naglog pada ekspanzije kreditiranja je u podmakloj fazi, iako povećanje nekvalitetnih kredita (NPL-ova) i nastavak**

umanjenja vrijednosti bilansa stanja privatnog sektora i dalje predstavljaju zabrinutost. Banke su značajno smanjile inostrane obaveze od 2008. i sada se skoro u potpunosti finansiraju iz lokalnih depozita. One su takođe u nekoliko navrata pravile napore da isčiste svoje portfelje prodavanjem problematičnih zajmova faktoring kompanijama. Ostvarenje ograničeni napredak u restrukturiranju i rješavanju tih potraživanja, a bilanci stanja sektora fizičkih i pravnih lica su i dalje opterećeni vrlo visokim dugom. Kao rezultat toga, i averzije banaka za preuzimanje rizika, odobravanje kredita privredi se i dalje smanjuje.

8. Treba ukloniti strukturne distorzije koje spriječavaju čišćenje bilansa stanja banaka i privatnog sektora. Postoji potreba da se ubrza izvršenje obezbjeđenja koju ometaju nekonzistentna primjena zakona u pravosuđu i dugotrajni sudski postupci. Treba učiniti napore da se unaprijedi nezavisnost i tačnost procjena vrijednosti imovine, uvede sistem privatnih izvršitelja, osnaži registracija zemljišta i unaprijedi kvalitet računovodstvenih i revizorskih standarda. Treba ubrzati i implementaciju projekta koji je u toku i koji se sprovodi sa Svjetskom bankom za omogućavanje van-sudskih poravnanja i uklanjanje regulatornih i pravnih prepreka.

9. Stalni supervizorski nadzor je od suštinskog značaja, a s obzirom na visok nivo NPL-ova i slabu profitabilnost, od ključnog je značaja da nadležni organi zadrže njihov proaktivni pristup kod zahtijevanja dodatnog kapitala, tamo gdje je to potrebno. Pozdravljamo redovna stresnatestiranja banaka koja sprovode nadležni organi, a onabi trebalo da predstavljaju osnovu za procjenu potreba za dodatnom kapitalizacijom. Nadležne institucije bi trebale da nastave i da pomno prate NPL-ove, sprovode izdvajanje rezervacija i da obezbijede da banke brzo odogovore na nedostatke kapitala, ukoliko je to potrebno. Oni bi trebalo da obezbijede da se regulatorni i supervizorski okvir proširi na adekvatan način na faktoring kompanije i da se smanji mogućnost za biranje regulacije. Misija ohrabruje nadležne organe da nastave sa jačanjem njihovog planskog okvira za nepredviđene okolnosti (contingency planning) i planova implementacije u skladu sa nedavnim preporukama tehničke pomoći MMF-a.

Sprovesti strukturne reforme da bi se postigao potencijal rasta

10. Budžetska podrška KAP-u bi trebalo da prestane i treba pokrenuti korake ka dobrovoljnoj likvidaciji u skladu sa jasnim i vremenski ograničenim planom. Intervencije koje su se odnosile na području KAP-u do sada nisu bile uspješne da postave kompaniju na održive temelje, a doprinijele su da se neadekvatno alociraju ionako nedovoljni resursi, potrebom za budžetskim subvencijama i akumulacijom neplaćenih računa i potencijalnim obavezama. Nedavno smanjenje poslovanja fabrike je pomoglo da se ublaži fiskalno opterećenje. Međutim, izgledi za dugotrajnim dugoročnim rješenjem, koji su bez subvencija i koji uklanjanju neizmirene dugove i obaveze, su ograničeni, a čini se neizbježnim da KAP ne može biti održiv bez nepotrebnog opterećenja poreskih obveznika tokom niza godina. Stoga će biti potrebno dase brzo donese odluka o budućnosti KAP-a. Iako bi eventualna likvidacija KAP-a, sa odgovorajućim planom kompenzacije za radnike koji su višak, podrazumijevala da će se rast u kratkom roku prolongirati kao i dodatne fiskalne

troškove u kratkom roku, to bi takođe na srednji rok oslobodilo iako nedovoljne resurse, uključujući energetske za izvoz i aktivnosti u kojima Crna Gora ima dobar potencijal.

11. Dodatna unaprijeđenja u poslovnom okruženju bi pomogla da se privuku strane direktne investicije (SDI) i povećala izglede za rast, posebno s obzirom na značajan neiskorišćeni potencijal u turizmu i energetici. Rangiranje Crne Gore na međunarodnim istraživanjima poslovne klime je nedavno poboljšano, ali su potrebne dalje reforme za olakšavanje registracije imovine i izdavanje građevinskih dozvola, posebno na opštinskom nivou. Rasprostranjenost nereguliranih i neformalnih preduzeća, posebno u turizmu, sprječava priliv visokokvalitetnih investicija i fiskalnih prihoda. Misija pozdravlja nedavne inicijative nadležnih organa u ovim oblastima. Jačanje pravnog okvira i sprovođenje na nivou pravosuđa, prevashodno imovinskih prava, treba takođe da budu teme na agendi politika, kao i implementacija režima sprječavanja pranja novca i finasiranja terorizma u borbi protiv korupcije.

12. Treba nastaviti i sa reformama tržišta rada. Kao mala otvorena ekonomija bez instrumenta deviznog kursa kojim bi se ublažili šokovi, takođe je od ključnog značaja da su rezultati tržišta rada efikasni. U tom kontekstu, nadležni organi treba da nastave sa unaprijeđenjem okvira kolektivnog pregovaranja na način da se na osmišljen način pozabave visokom strukturnom nezaposlenošću i da osiguraju da su promjene zarada odraz promjena u produktivnosti. Treba unaprijediti konstrukt socijalne zaštite kako bi bila ciljana ka onima sa najvećim potrebama i kako bi se osiguralo da ona ne predstavlja prepreku učešću u radnoj snazi ili da predstavlja nepotreban namet poslodavcima.

Misija se zahvaljuje nadležnim organima i drugim partnerima na otvorenim i konstruktivnim razgovorima.