

Javni dug Republike Crne Gore - 31. decembar, 2006. godine

Zakonski okvir

Zakonska regulativa koja se odnosi na pitanje javnog duga Republike Crne Gore regulisana je odredbama četiri zakona: Zakon o budžetu, Zakon o zaduživanju i upravljanju dugom javnog sektora, Zakon o regulisanju obaveza i potraživanja po osnovu ino duga i devizne štednje građana i Zakon o povraćaju oduzetih imovinskih prava i obeštećenju. Dok posljednja dva zakona definišu i reprogramiraju postojeće obaveze Republike Crne Gore, nastale za vrijeme SFRJ, Zakon o budžetu iz 2001. god. i Zakon o zaduživanju i upravljanju dugom javnog sektora iz 2004. god. uređuju način i postupak zaduživanja države, zakonske procedure, organe nadležne za evidentiranje, izvještavanje i upravljanje javnim dugom, limite zaduženja i izdavanja garancija, plaćanje po ino i domaćim obavezama itd.

Javni dug je, u skladu sa tim Zakonom, definisan kao ukupan dug javnog sektora države koji se sastoji od unutrašnjeg i spoljnog duga nastalog zaduživanjem u ime države ili preuzimanjem duga od strane države, kao rezultat davanja garancija ili drugih akata na osnovu kojih država izričito priznaje dug, pri čemu pod javnim sektorom potpadaju: državni organi, javna preduzeća čiji je osnivač država, lokalna samouprava, vanbudžetski fondovi i sva domaća pravna lica koja su najmanje 51% u državnom vlasništvu.

Shodno odredbama Zakona javnim dugom upravlja Ministarstvo finansija, koje, između ostalog, učestvuje u aktivnostima koordiniranja, ugovaranja i formalizaciji, za svako novo zaduživanje države i obavlja poslove nadzora, evidencije, analiziranja i ocjena vezanih za dug javnog sektora.

STANJE JAVNOG DUGA REPUBLIKE CRNE GORE NA DAN 31.12.2006.

EURO (milioni)

Kreditor	Stanje duga	BDP est	Ino dug/BDP	% ino duga	% javnog duga
(2/3)					
1	2	3	4	5	6
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	261,8	1.829,0	14,3%	51,9%	37,3%
Međunarodna finansijska organizacija (IFC)	9,2	1.829,0	0,5%	1,8%	1,3%
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora*	137,8	1.829,0	7,5%	27,3%	19,7%
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)**	34,9	1.829,0	1,9%	6,9%	5,0%
Evropska investiciona banka (EIB)***	37,2	1.829,0	2,0%	7,4%	5,3%
EBRD	1,4	1.829,0	0,1%	0,3%	0,2%
Razvojna banka Savjeta evrope	2,6	1.829,0	0,1%	0,5%	0,4%
Evropska Zajednica	5,5	1.829,0	0,3%	1,1%	0,8%
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW)	5,9	1.829,0	0,3%	1,2%	0,8%
Austrijski kredit	4,1	1.829,0	0,2%	0,8%	0,6%
Anglo Yugoslav banka	0,7	1.829,0	0,0%	0,1%	0,1%
Madjarski kredit	1,5	1.829,0	0,1%	0,3%	0,2%
Poljski kredit	1,4	1.829,0	0,1%	0,3%	0,2%
UKUPNO	504,0	1.829,0	27,6%	100,0%	71,9%

* Iznos originalnog duga u eurima je 71%,americkim dolarima 26% i 3% u ostalim valutama.

**Originalni iznos je u specijalnim pravima vučenja (SDR)

***Stari dug 1,2 mil eura

Kreditor	Stanje duga	BDP	Dom dug/BDP	% dom duga	% javnog duga
(2/3)					
1	2	3	4	5	6
Stara devizna štednja	105,2	1.829,0	5,8%	53,4%	15,0%
Obaveze po bankarskim kreditima	0,0	1.829,0	0,0%	0,0%	0,0%
Obaveze po državnim zapisima	3,3	1.829,0	0,2%	1,7%	0,5%
Zaostale budžetske obaveze	15,4	1.829,0	0,8%	7,8%	2,2%
Dug lokalnih samouprava	20,9	1.829,0	1,1%	10,6%	3,0%
Obaveze po osnovu obeštećenja	52,3	1.829,0	2,9%	26,5%	7,5%
UKUPNO	197,1	1.829,0	10,8%	100,0%	28,1%

UKUPNO JAVNI DUG	701,1	1.829,0	38,3%
-------------------------	--------------	----------------	--------------

Napomene:

- 1) Od 01. januara dug JP Željeznica Crne Gore se obračunava kao državni dug budući da je odlukom Vlade u novembru 2005. godine preuzet kredit od EIB-a u iznosu od 15 miliona eura. Dug po osnovu kredita od 24 miliona eura EIB banci za izgradnju tunela Sozina je isključen iz državnog duga, bez JP, i postao je dug JP Monteput.
- 2) Kredit od njemačke KfW banke za potrebe vodosnabdijevanja koriste opštine ali je prikazan u zbirnoj tabeli ino duga
- 3) Dodato je 12,5 miliona eura duga po osnovu kapitalisane kamate (Pariski klub)
- 4) Podatak o zaostalim budžetskim obavezama je procijena Ministarstva finansija, tacan iznos bice utvrdjen u januaru 2007. god

Stanje i promijene u javnom dugu RCG

Javni dug Crne Gore, bez javnih preduzeća, iznosi 701,1 miliona eura na dan 31.12.2006. godine. Unutrašnji dug iznosi 197,1 miliona eura ili 28,1% od ukupnog javnog duga, dok spoljni javni dug iznosi 504 miliona eura ili 71,9% od ukupnog javnog duga.

U strukturi spoljnog duga glavna promijena u prethodna tri mjeseca odnosi se na uvećanu obavezu od oko 12,5 mil. eura prema Pariskom klubu povjerilaca uslijed dodavanja kapitalisane kamate na iznos duga, kao i što je predviđeno odredbama bilateralnih sporazuma. U stanje duga uključene su i obaveze po osnovu prvih povlačenja kredita vlada Poljske i Mađarske, kao i nova povlačenja iz aranžmana sa KfW-om.

U strukturi unutrašnjeg duga evidentan je porast obaveza po osnovu restitucije, dok su umanjene obaveze po državnim zapisima za 1,5 mil. eura, zaostale budžetske obaveze za čak 10,6 mil i krediti kod komercijalnih banaka su u potpunosti otplaćeni.

U narednom periodu ostaje da se regulišu pitanja duga prema vladama Libije (pregovori otpočeli) i Kuvajta, klirinški dug SFRJ prema Češkoj i Slovačkoj i dug po API obveznicama u okviru Londonskog kluba povjerilaca. Dug prema vladama ove četiri zemlje Crnoj Gori je pripao po osnovu raspodjele nealociranog duga (5,88% od 38% za Srbiju i Crnu Goru), i tačan iznos duga i način reprograma biće utvrđen u pregovorima. Što se tiče API obveznica (Alternative Participation Instruments) u toku je alociranje krajnjih korisnika sa teritorije RCG, i nakon toga slijede pregovori u kome će se utvrditi način regulisanja eventualne obaveze.

U narednom periodu očekuju se i prva povlačenja po osnovu četiri potpisana ugovora: sa EIB-om u iznosu od 5 mil. €, projekat otpadnih voda za Nikšić, ugovor sa Societe General (iznos kredita od 2,5 mil. €) o nabavci IT opreme za škole, ugovor sa Vladom Kraljevine Španije u iznosu od 5 mil. €, projekat izgradnje otpada, i kredit Vlade Republike Francuske za energetski sektor u iznosu od 8,479 mil. €.

Podaci navedeni u tabeli pokazuju bruto javni dug RCG, dok kod potraživanja najznačajniji je dug Ruske Federacije prema RCG u iznosu od 18 mil. USD, i očekuje se skoro potpisivanja sporazuma. Takođe, u drugoj polovini decembra izvršen je transfer 32,366.57 unci (po trenutnoj tržišnoj cijeni od oko 620 USD za uncu 20,066 mil USD) deblokiranog zlata od strane Banke za međunarodna poravnanja (BIS). Po osnovu deblokiranih sredstava očekuje se priliv još od oko 2,5 mil. USD.

Komisija za naplatu potraživanja u okviru Ministarstva finansija, između ostalog rješava i naplatu ino-dugova u skladu sa odredbama Zakona o regulisanju obaveza i potraživanja po osnovu ino duga i devizne štednje građana. Najveći dio dugova se rješava u toku privatizacije dužnika i to naplatom u gotovini, konverzijom duga u akcije i međusobnim poravnanjima. Zaključkom Vlade RCG utvrđeno je da krajnji korisnici kredita izmiruju svoje obaveze u rokovima i na načina na koji Vlada RCG izmiruje ove obaveze prema ino-kreditorima. Iako se ova potraživanja smatraju teško naplativim, zbog finansijskog položaja krajnjeg korisnika kredita, određeni dio je ipak realno naplativ i predstavlja razliku između bruto i neto javnog duga RCG.

Javni dug Crne Gore, sa javnim preduzećima, iznosio je oko 775 miliona eura ili 42,4% BDP na dan 31.12.2006. godine. Javna preduzeća koji su korisnici ino kredita, a kojima je Crne Gora izdala garanciju ili kontragaranciju, Monteput, Aerodromi CG, EPCG i Agencija za kontrolu leta su preduzeća sa autonomnim prihodima, i postoji osnovana pretpostavka da će navedena preduzeća redovno servisirati svoje obaveze, pa prema ESA-95 računovodstvenoj metodi te obaveze nisu uključene u javni dug, već se tretiraju kao dug javnog sektora.

Evaluacija i održivost javnog duga

Tabela 2. Visina i struktura javnog duga Crne Gore u periodu 2002-decembar 2006. god.

Euro (milioni)

God	Kredit	Drž. zapisi	Obveze .st.dev. štednje	Zaostale obaveze	Obaveze osnov u obešte	Dug opština	Dom. dug	BDP*	Dom dug/ BDP	Ino dug	Ino dug/ BDP	Javni dug	Javni dug /BDP
1	2	3	4	5		6	7	8	9	5	6	7	8
2002	18,2	9,8	127	101		0,0	255,6	1.301,0	19,6%	893,6	68,7%	1.149,2	88,3%
2003	19,5	19,7	127	83,5		0,0	249,7	1.392,0	17,9%	461,5	33,2%	711,2	51,1%
2004	8,9	37,4	123	61,8		23,0	254,1	1.565,0	16,2%	488,3	31,2%	742,4	47,4%
2005	0,0	8,0	117,0	41,2		20,9	187,1	1.690,0	11,1%	513,3	30,3%	700,4	41,4%
2006 DEC.	0	3,3	105,2	15,4	52,3	20,9	197,1	1.829,0	10,8%	504,0	27,6%	701,1	38,3%

*Procijenjeni iznos bruto domaćeg proizvoda za 2006.g

Izvor: Ministarstvo finansija, Međunarodni monetarni fond i Sekretarijat za razvoj

Kao što se vidi iz Tabele 2., nivo javnog duga smanjen je 88,3% u 2002. god. na 38,3% u 2006. god. Posebno je značajno smanjenje spoljnog javnog duga sa 68,7% na 27,6% BDP-a. Do smanjenja je došlo uslijed restruktuiranja i otpisa duga u okviru Pariskog kluba, zaključno sa drugim otpisom iz februara 2006. god. u ukupnom iznosu od 66% nominalnog iznosa, kao i reprogramom prema IFC- u i IBRD-u.

Najveći dio ino duga, oko 84%, je dug nastao za vrijeme SFRJ-a i SRJ-a, i preuzet je Zakonom o regulisanju obaveza i potraživanja na osnovu ino duga i stare devizne štednje, dok je čak 72% domaćeg duga, prije svega obaveze po osnovu stare devizne štednje i restitucije, «naslijedjen» na osnovu obaveza iz doba SFRJ.

U okviru Pariskog kluba povjerilaca ostalo da se još potpiše bilateralni sporazuma sa Japanom, odnosno Japanskom bankom za međunarodnu saradnju JBIC (dug u iznosu od oko 123 mil. jena, nije uključen u podatke), dok je sa Italijom i Srbijom potpisan trilateralni sporazuma o reprogramu duga 4. decembra, 2006. god. Sekretarijat Pariskog kluba, pismom od 13. novembra 2006. god., najavio je namjeru zemalja kreditora da sa Crnom Gorom, uslijed sticanja nezavisnosti, potpiše bilateralne sporazume. Stanje duga po Pariskom klubu, uslijed potpisivanja bilateralnih sporazuma, neće se bitnije promijeniti, jer su obaveze RCG definisane po principu krajnjeg korisnika u postojećim bilateralnim sporazumima sa SRJ odnosno SCG. Od septembra 2007. god. Crna Gora će početi sa otplatom 60% kapitalisane kamate u 14 polugodišnjih rata, što će dug po Pariskom klubu uvećati za cca 12,5 mil. eura.

Unutrašnji dug je takodje značajno smanjen, sa 255,6 mil. na 197,1 mil. eura, sa tim što su se u iznos domaćeg duga uključile i obaveze po osnovu restitucije. Obaveze po osnovu restitucije, shodno Zakonu o povraćaju oduzetih imovinskih prava i obeštećenja, uključuju se u iznos javnog duga na osnovu pravosnažnih odluka lokalnih komisija, nadležnih za pitanja obeštećenja, i ukupan krajnji iznos teško je odrediti, samo u posljednjem kvartalu 2006. god. obaveza po tom osnovu porasla je za 42,2 mil eura.

Kod obaveza po osnovu stare devizne štednje, treba napomenuti da je Skupština RCG usvojila Zakon o isplati devizne štednje građana položene kod ovlašćenih banaka sa sjedištem van RCG, i na osnovu do sada prikupljenih informacija taj iznos je 19,821 mil. eura. Međutim, odredbe zakona predviđaju da za isplaćenu deviznu štednju po osnovu ovog zakona, RCG zadržava pravo potraživanja od država sukcesora SFRJ, ukoliko se u postupku sukcesije ne odluči drugačije, i da na isplatu imaju pravo građani sa prebivalištem u RCG, a kojima isplata nije izvršena po zakonima države na čijoj se teritoriji nalazi sjedište banke. Stoga eventualnu obavezu od 19,821 mil. eura treba uzeti sa rezervom, dok se u zakonskom roku od godinu dana ne utvrdi stvarna obaveza.

Kod državnih zapisa se predviđa, uslijed likvidnosti budžeta, emitovanje oko 3,3 mil eura, dok je registrovan značajan pad ponderisane kamatne stope sa skoro 11% p.a. u 2003. i 2004. god na ispod 1% (0,45% na šestomjesečne do 2,96%) u 2006. god.

Kod ocijene održivost javnog duga, prema metodologiji koju koristi Svjetska banka, doduše samo za održivost spoljnog duga, Crna Gora se može klasifikovati kao nisko zadužena zemlja. Naime, kod oba kriterijuma, odnos NPV javnog duga (iako iznos nije eksplicitno utvrđen, ne mijenja u značajnoj mjeri ovdje date procenete) i BDP (preko 80% zemlja visoko zadužena, 48%-80% srednje zadužena i manje od 48%- zemlja nisko zadužena) i odnos NPV javnog duga i izvoza roba i usluga (preko 220%- visoko zadužena, 132%-220% srednje zadužena i ispod 132% nisko zadužena), Crna Gora spada u kategoriju nisko zaduženih ekonomija. Podaci za Crnu Goru su kod prvog kriterijuma 38,3%, a kod drugog 92% (prema podacima Centralne banke Crne Gore izvoz roba i usluga u 2005. god bio je 730.858 mil eura bez doznaka, koje takodje ulaze u obračun po metodologiji Svjetske banka). Takodje i po trećem, široko korišćenom kriterijumu, odnos javnog duga i budžetskih prihoda, za Crnu Goru taj ratio iznosi oko 137%, što ukazuje da Crna Gora ima održivu dužničku poziciju.

Kod likvidnosti, odnosno mogućnosti redovnog servisiranja obaveza po osnovu javnog duga, odnos između ukupnog servisiranja duga i izvoza roba i usluga je u 2005. god. bio 14%, što je znatno ispod kritične vrijednosti od 30%. Treba napomenuti da se u toku 2005. god značajno otplaćene zaostale budžetske obaveze (preko 20 mil. eura) i nisu uzete u obzir doznake, koje značajno poboljšavaju situaciju. U prva tri kvartala 2006. god. obaveze po osnovu servisiranja su 41,42 mil. eura dok su u 2005. bili 103,3 mil. eura., što uz isti prihod na osnovu izvoza roba i usluga značajno smanjuje ratio servisiranja obaveza. Drugi ratio likvidnosti, odnos plaćene kamate i ukupan izvoz roba i usluga je 2,72%, dok je kritičan iznos 20%. Indikatori likvidnosti, iako su dosta statički, kao i uostalom ostali indikatori zaduženosti, služe kao dobri instrumenti za pokazatelje redovnog servisiranja obaveza zemlje.

Kod valutne i kamatne strukture ino obaveza Crne Gore, situacija je takodje, veoma povoljna. Od ukupnog iznosa spoljnog duga samo je dio Pariskog kluba (26% duga u USD, a 3% uostalim valutama), dug prema Anglo-Yugoslav banci (u USD) i IDA krediti (u SDR) se ne servisira u eurima. Ostale obaveze su iskazane i servisiraju se u «domaćoj» valuti - eurima. Ukupne obaveze u USD i ostalim valutama godišnje iznose oko 1,8 mil. USD, što uzimajući u obzir značajne dolarske depozite Ministarstva finansija kod CBCG (preko 4,5 mil. USD) omogućava nesmetano servisiranje obaveza u USD u narednom periodu.

Fiksna kamatna stopa (kreće se kod Pariskog kluba-ODA kredita 2%, ili čak ispod kod robnih bilateralnih kredita, do 5,60%) je dominantna kod Pariskog kluba povjerilaca (96,4% duga se servisira po fiksnoj kamati) i IBRD (preko 60% duga se servisira po fiksnoj kamati), koji čine skoro 80% ino obaveza. Ukupan iznos javnog duga koji se servisira po varijabilnoj stopi je 109 mil. eura. Kod ostalih zajmova, kamatna stopa (izuzev IDA, koji su beskametni i nose samo trošove servisiranja 0,75% i angažovanja 0,50%) je odgovarajući LIBOR (uglavnom EURIBOR) +0,5%. Kod «novih» zaduženja, kamatna stopa je veoma povoljna, formira se uglavnom sa maržom od 0,5% iznad kamate koje odobravaju ino kreditorima, koje sa rejtingom AAA se zadužuju na međunarodnom finansijskom tržištu.

Osim povoljne valutne i kamatne strukture kredita, krediti koji ulaze u javni dug RCG imaju dug otplatni i grejs period (do 2031. god. kod IBRD, 2024 odnosno 2041 kod povjerilaca iz Pariskog kluba, dok «nova» zaduženja kod imaju grejs 2 do deset godina i otplata od 10 do 20 godina). Crna Gora takođe, što je značajno za nova zaduženja, ima pristup koncesionalnim kreditima (samo ove godine potpisani sa KfW-projekat vodosnadbijevanja i otpadnih voda, sa Vladom Poljske-željeznice i poljoprivreda, sa Vladom Austrije-projekat zdravstva, Vladom Mađarske-oprojekat obrazovanja u ukupnom iznosu od 41,4 mil eura) i međunarodniom finansijskim institucijama (EIB, EBRD) koji prosljeđuju sredstva sa malom maržom od 0,5 do 1%.

Novo zaduženje RCG usmijereno je u cilju realizacije kapitalnih infrastrukturnih projekata iz oblasti energetike, putne infrastrukture, vodosnadbijevanja i otpadnih voda itd., tj. u skladu sa «zlatnim budžetskim pravilom», prema kome deficit budžeta, kao izvor javnog duga, se koristi samo za kapitalnu potrošnju.

**Odsjek za upravljanje dugom, analizu zaduženosti,
upravljanje gotovinom i odnose sa inostranstvom
Nemanja Pavličić, koordinator odsjeka**