



**MINISTARSTVO FINANSIJA
CRNE GORE**

**INFORMACIJA O
MAKROEKONOMSKIM PROJEKCIJAMA ZA CRNU GORU 2013-2015.**

-ažurirane projekcije-

Podgorica, oktobar 2012. godine

Uvod

Ministarstvo finansija Crne Gore u oktobru, svake godine, ažurira aprilske projekcije rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP) i ostalih srednjoročnih makroekonomskih indikatora. Ove godine se, po prvi put, ažurirane projekcije dostavljaju Vladi Crne Gore u vidu informacije na usvajanje. Na taj način se otvara mogućnost blagovremenog upoznavanja Vlade sa stopama rasta pojedinačnih makroekonomskih indikatora i pruža prilika da se o projektovanim stopama diskutuje. Važno je istaći da se ažuriranje projekcija radi istovremeno kada MMF i Evropska komisija objavljuju ili pripremaju svoje ažurirane projekcije pa, samim tim, dokument postaje relevantan za stručnu inostranu javnost zainteresovanu za crnogorski ekonomski sistem i upoređivanje projektovanih stopa rasta iz različitih izvora.

Ažurirane projekcije predstavljaju osnovu za izradu Zakona o budžetu za 2013. godinu i polaznu tačku za kreiranje srednjoročnog fiskalnog okvira za period od 2013-2015. godine. Usvojene makroekonomske projekcije biće, takodje, osnova i tema dva poglavlja Pretpristupnog ekonomskog programa za Crnu Goru 2012-2015.: „Makroekonomski trendovi“ i „Javne finansije“.

Informacija se sastoji iz tri osnovna dijela: I Makroekonomsko okruženje, II Makroekonomska kretanja u Crnoj Gori u 2012. godini i III Makroekonomske projekcije za Crnu Goru za period od 2013-2015. godine. Projekcije su rezultat rada Sektora za ekonomsku politiku i razvoj, uz podršku eksternih konsultanata i kolega iz Ministarstva.

I MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

Bez obzira na pokušaje razrješenja krize u eurozoni, svjetska ekonomija ostaje u zoni slabog rasta zbog niske kreditne aktivnosti banaka, fiskalne konsolidacije i visoke nesigurnosti investitora. Eurozona trpi posljedice svih ovih procesa, naročito njena „periferija“¹. Slaba kreditna aktivnost i fiskalna konsolidacija u ovim zemljama utiču negativno na ekonomski rast i zaposlenost. Stopa nezaposlenosti u eurozoni, u avgustu 2012. godine, dostigla je nivo od 11,4%, čime se povećava socijalni pritisak i usporava sprovođenje radikalnih reformi.

Ekonomija eurozone je, u drugom kvartalu 2012, zabilježila pad BDP-a od 0,2% (stagnacija² u prvom kvartalu u odnosu na prethodni kvartal prošle godine). Vodeći indikatori za treći kvartal ukazuju na dalje smanjenje ekonomske aktivnosti, koje se procjenjuje na 0,5-0,6% BDP-a. Prema procjeni Evropske komisije³, eurozona će u 2012. godini zabilježiti pad BDP-a od -0,3% (pogledati Prilog). Realizacijom plana Evropske centralne banke, iz septembra 2012.⁴, smanjene su visoke stope suverenog zaduživanja i pritisak na tržište. Jedan od važnih ciljeva ovog plana je i porast

¹ Španija, Italija, Portugal, Grčka, Irska, Slovenija. Po teoriji svjetskih ekonomskih sistema periferne zemlje su manje razvijene zemlje u odnosu na centar, tj. razvijene zemlje. U kontekstu pasusa zemlje periferije Eurozone su rubne zemlje zahvaćene krizom mada u ovom slučaju one nisu i nerazvijene

² Poređenje se odnosi na prethodni kvartal. Ako se podaci upoređuju s istim iz prethodne godine EZ je u drugom kvartalu imala pad od 0,5%

³ Maj 2012

⁴ neograničene monetarne transakcije (OMT) tj. kupovine obveznica suverenog duga na sekundarnom tržištu.

kreditiranja i smanjenje kamata realnom sektoru ekonomije, čime će se podstaći rast ekonomije bez koga nije moguće izaći iz krize. Posljedično, taj plan je uticao na kurs eura (poskupljuje izvoz), koji sa 1.21USD krajem jula, dostiže nivo od 1.29 USD. Ekstremna suša tokom ljeta 2012. godine i visoke cijene sirove nafte (110 USD/barel) uticale su na rast godišnje inflacije na 2.7% u eurozoni.

Visoka izloženost i tijesna ekonomska povezanost Balkana i Crne Gore sa širim okruženjem Evropske unije (oko 75% razmjene), bankarski sektor čiji su vlasnici banke iz okruženja, te priliv investicija iz evropskih zemalja, čine ovaj region vrlo osjetljivim na negativna kretanja u okruženju. Svi rizici kojima su naša zemlja i region bili izloženi su se, u većoj ili manjoj mjeri, materijalizovali kroz: izvoz u eurozonu, uslove spoljnog zaduživanja, strane direktne investicije, kreditnu aktivnost, budžetski balans i javni dug. Cijena aluminijuma, usljed slabe tražnje, krajem avgusta iznosila je 1800USD/T, da bi u septembru, poslije najave monetarnih podsticaja u USA i Evropi, naglo povećala na oko 2100 USD/T (u martu 2012. godine bila je 2300USD/T i poslije toga nagli pad do avgusta). Po podacima Svjetske turističke organizacije, ova godina bilježi snažan rast turizma, što govori i porast broja turista u svijetu za 5 %. U Evropi je ovaj rast nešto niži, i iznosi oko 4%, dok je region Mediterana zabilježio skromni rast od 1%.

II MAKROEKONOMSKA KRETANJA U CRNOJ GORI U 2012. GODINI

Crnogorska ekonomija je zabilježila realan pad BDP-a od 0,9% u prvoj polovini 2012. godine. Uzroci pada su ekstremni vremenski uslovi u prvom kvartalu 2012, negativan uticaj krize iz okruženja, remont Termoelektrane Pljevlja, te unutrašnje strukturne slabosti. Pad ekonomske aktivnosti je bio izraženiji u prvom kvartalu i iznosio je **-2.4%** na godišnjem nivou. Pad je zabilježen u poljoprivredi (-5%), proizvodnji električne energije (-35%), saobraćaju (-3,5%) i porezima na proizvode (-7%). U drugom kvartalu je došlo do blagog opravka i realnog rasta ekonomije od **+0,3%**, podstaknutog rastom u poljoprivredi i prerađivačkoj industriji.

Pad cijene aluminijuma na svjetskom tržištu i smanjenje subvencija za električnu energiju, usloveli su probleme u proizvodnji aluminijuma u Crnoj Gori. Pad izvoza aluminijuma, koji učestvuje sa 40% u ukupnom izvozu, značajno je uticao na pad BDP-a u 2012. godini. Problemi u funkcionisanju KAP-a negativno utiču na vezane djelatnosti (EPCG) i fiskalni sektor, kroz niže prihode, odlaganje dospelih poreskih obaveza i veći rizik aktiviranja državnih garancija.

Blagi oporavak crnogorske ekonomije započet u drugom kvartalu, prema podacima iz jula i avgusta, nastavljen je i u trećem. Rast u sektoru turizma i poljoprivrede, uticaće na poravnanje negativne stope i ostvarenje ranije projekcije koja predviđa rast od **0,5% za 2012. godinu**⁵.

Inflacija u 2012. godini je rasla. U avgustu je iznosila 4% na godišnjem nivou, što je posljedica rasta cijena energenata, hrane i administrativnih mjera. U periodu januar-avgust *proizvođačke cijene* su bile više za 0,6%, u odnosu na isti period prošle godine. *Uvozne cijene* su porasle za 1,7%, dok su *izvozne* bile niže -6,9% u istom periodu, kao posljedica smanjenja cijena aluminijuma (10%). Godišnja inflacija za 2012. je projektovana na nivou od 4%, dok je srednja projekcija Centralne banke 4.75% .

⁵ Posljednja projekcija MF iz proljeća 2012. (Smjernice makroekonomske i fiskalne politike 2013-2015)

Tržište rada u 2012. godini bilježi pozitivne trendove sa rastom zaposlenosti i padom stope nezaposlenosti. U avgustu 2012. godine broj zaposlenih je iznosio 173.024 (sezonski vrh), a broj nezaposlenih 28.549, tako da je stopa nezaposlenosti bila 12,3%, bilježeći trend pada od februara. U periodu januar-avgust ove u odnosu na isti period prethodne godine, broj zaposlenih je povećan za 1,5%. Prosječna bruto zarada u avgustu iznosila je 716 €, a prosječna neto zarada 480€. Nepromijenjene nominalne zarade u odnosu na avgust 2011, ukazuju na povećanje cjenovne konkurentnosti, s obzirom na to da su realne zarade smanjene na godišnjem nivou.

Finansijski sektor je likvidan i pokazuje znake konsolidacije, ali negativna kreditna aktivnost usporava ekonomiju. Prvi put nakon 2009. godine krediti su pokriveni depozitima. Međutim, kreditna aktivnost je još uvijek nedovoljna i bilježi negativne stope (-5% u avgustu u odnosu na avgust prošle godine). Pad kredita značajno utiče na ekonomsku aktivnost u Crnoj Gori, bilo kroz finalnu ili investicionu potrošnju, posebno ako se ima u vidu da je više od 90% kredita odobreno privredi i stanovništvu. Depoziti, kako privrede tako i stanovništva, kontinuirano rastu, čineći njihov avgustovski nivo 3,4% višim u odnosu na prošlogodišnji. Koeficijent krediti/depoziti iznosio je 0,98 na kraju avgusta 2012. Međutim, brine činjenica odliva depozita majkama banaka, što direktno opredjeljuje slabiju kreditnu sposobnost banaka u Crnoj Gori i smanjuje likvidnost realnog sektora. Sektor privrede, koji bilježi rast depozita i pad odobrenih kredita i dalje je najveći dužnik. Neto dug, u avgustu 2012, iznosi 366 mil.€. Učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima je značajno smanjeno, sa 25,9% u avgustu prošle na 17,9% u avgustu 2012, s tim da su od marta do aprila bilježili blagi rast. Nasuprot zadovoljavajućoj likvidnosti banaka, nelikvidnost realnog sektora je i dalje zabrinjavajuća, s obzirom da je 12.000 pravnih lica u blokadi, sa 398 miliona duga.

Negativni trendovi u prvom kvartalu 2012., uslovljeni značajno nižim prihodima od planiranih i aktiviranjem državnih garancija za KAP, uticali su na fiskalni sektor i uslovili potrebu za rebalansom Budžeta Crne Gore. Rebalansom planirana fiskalna prilagođavanja odnosila su se na smanjenje tekuće državne potrošnje i smanjenje kapitalnog budžeta. Istovremeno, došlo je do pada naplate prihoda, zbog smanjenja ekonomske aktivnosti uzrokovane vanrednim stanjem izazvanim vremenskim nepogodama, što je uslovilo veći deficit i potrebu za zaduživanjem. Imajući u vidu da Crna Gora ima neinvesticioni rejting, a da su izvori na tržištu kapitala ograničeni i postali skuplji, bilo je nužno izvršiti dodatnu konsolidaciju i zavrijediti povjerenje međunarodnih finansijskih institucija. Svjetska banka je podržala politiku koju je vodila Vlada, u dijelu fiskalne konsolidacije i jačanja fiskalne stabilnosti, i opredijelila finansijsku podršku, pod značajno povoljnijim uslovima od tržišnih. Podrška je značila više od novca, jer je dala jasan signal investicionoj zajednici da Crna Gora ide u pravcu jačanja stabilnosti i jačanja fiskalne pozicije.

Na kraju trećeg kvartala izdaci budžeta bili su na nivou od 28,4% BDP-a, dok su prihodi činili 25,5% BDP-a, pa je deficit budžeta bio na nivou od 2,9% BDP-a. U cilju konsolidacije budžeta i obezbjeđivanja fiskalne stabilnosti u dugom roku, budžetska potrošnja bilježi opadajući trend sa 43,7% BDP-a koliko je iznosila u 2009, na 38,2 % BDP-a koliko je procijenjeno da će iznositi na kraju 2012. Niža državna potrošnja ostvaruje se kroz redukciju novog zapošljavanja i „zamrzavanjem“ zarada u javnom sektoru, što negativno utiče na ukupnu tražnju u kratkom roku, a na dugi rok obezbjeđuje značajne pozitivne efekte. Mjerama fiskalne politike, kojima se daje mogućnost plaćanja obaveza prema državi na rate, pomaže se privrednim subjektima da izmiruju svoje obaveze, čime se obezbjeđuje i povećanje državnih prihoda. Istovremeno, sve budžetske obaveze se izvršavaju u roku dospelja bez izuzetka. Izražena nelikvidnost privrede i

problemi u industrijskom sektoru uticali su na rast poreskih potraživanja, koja na kraju septembra iznose 216,4 mil. € ili 6,7% BDP-a, što predstavlja neto povećanje poreskog potraživanja u iznosu od 33 mil. €, u odnosu na stanje iz decembra 2011. godine. Odloženo plaćanje poreskih obaveza u 2012. godini iznosi 18,5 mil. €, od čega je dospjelo na naplatu 11,6 mil. €.

Posebna pažnja posvećuje se i nivou državnog duga koji se nastoji održati u granicama iz Mاستrihta. Na kraju avgusta državni dug je iznosio je 1.703,2 mil. € ili 51,2 % BDP-a (prema najnovijoj procjeni BDP-a od 3.324 mil €). Državni dug čine 395,4 mil. € unutrašnjeg i 1.307,8 mil. € spoljnog duga. Uz stanje depozita od 107,2 mil. €, **neto državni dug** iznosi 1.596,0 mil. € ili 48% BDP-a.

Deficit tekućeg računa raste usljed rasta spoljnotrgovinskog deficita i rasta neto greški i omaški, i u prvoj polovini 2012. godine iznosio je 479 mil.€ ili 14,8% BDP-a, što je za 8.7% više u odnosu na prethodnu godinu. Uzroci rasta deficita su, prije svega, smanjen izvoz aluminijuma i povećanje vrijednosti uvoza kroz više cijene energenata (naftni derivati) i veći uvoz električne energije. Račun usluga čini 16,3 % ukupnog tekućeg računa⁶ i konstantno ostvaruje suficit, koji je za prvih šest mjeseci iznosio 94,3 mil € ili 2,8 % procijenjenog BDP-a za 2012. Do kraja 2012. godine očekuje se nastavak trenda, koji bi bio korigovan većim prihodima po osnovu dobre turističke sezone, što bi na kraju godine rezultiralo projektovanim deficitom od oko 20% BDP. Ako ovako visok deficit korigujemo visokim iznosom neto greški i omaški u platnom bilansu, deficit bi iznosio -8% BDP-a.

Neto strane direktne investicije su, za prvih osam mjeseci 2012, iznosile 222 miliona €. Iako su za 10,5% niže u odnosu na prošlu godinu, u periodu od januara do avgusta, bilježe konstantan mjesečni priliv, dostižući 6,7% procijenjenog BDP-a za 2012. U posmatranom periodu došlo je do povećanja ulaganja u nekretnine za 37,1% u odnosu na prethodnu godinu. Najveći dio ulaganja je imao karakter vlasničkih ulaganja. Ukupan priliv stranih direktnih investicija u ovom periodu iznosio je 301,1 mil. €, dok je ostvaren odliv u vrijednosti od 79 miliona eura.

Tabela 1: Rast BDP-a u 2011. i njegova procjena u 2012.

Procjena ekonomskog rasta u 2012.		
	2011	procjena 2012
Nominalni BDP u mil.€	3.234	3.324
<i>Relni rast</i>	3.2	0.5
<i>Deflator –rast</i>	1.0	2.3
<i>Inflacija (HIPC)</i>	3.1	4.0
<i>Zaposlenost (rast)</i>	0.8	1.5
	(u % BDP)	
Osnovne stavke:		
Deficit tekućeg računa	-19.6	-20.0
<i>Prilaaoden za neto areške</i>	-8.7	-8.0
Izvoz	40.9	38.3
Uvoz	-64.9	-62.7
Ostalo	4.5	4.5
Privatni depoziti	46.3	49.4
Bankarski krediti -domaći	60.6	58.7
Potrošnja domaćinstava	84.4	85.4

⁶ U 2011. godini

Buto investiciije u osnovna sredstva	19.5	18.1
Tekuća potrošnja države	22.1	21.7
(% učešća u nominalnom rastu)		
Nominalni rast BDP-a	4.2	2.8
Potrošnja domaćinstava	5.7	3.4
Buto investiciije u osnovna sredstva	-2.4	-0.9
Tekuća potrošnja države	-0.4	0.2
Neto izvoz	1.3	0.1
Izvoz	7.2	-1.6
Uvoz	-5.8	1.7
(% godišnjeg rasta . ako nije drugačije naznačeno)		
Osnovne pretpostavke		
SDI % BDP)	12.0	11.4
Neto strana aktiva (% BDP)	-5.7	-3.4
Bankrski krediti	-11.6	-0.5
Rast izvoza	19.7	-3.7
Rast uvoza	7.1	-0.7

Izvor: BDP za 2011, Monstat, Procjena BDP-a za 2012, Ministarstvo finansija Crne Gore

III MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE ZA CRNU GORU ZA PERIOD OD 2013-2015. GODINE

Nestabilno međunarodno okruženje, koje u prosjeku opredjeljuje 40%⁷ finansijskih tokova u ekonomiji kao što je crnogorska, čini buduća ekonomska kretanja nepouzdanim i teško predvidivim. Faktori koji utiču na neizvjesnost makroekonomskih projekcija u Crnoj Gori su, prije svega, potreba za konsolidacijom bankarskih sistema, sporija ekonomska aktivnost ili njen pad uslovljen slabijom tražnjom, neizvjesnosti u vezi sa budućim ekonomskim rastom, te nepohodna fiskalna prilagođavanja u perifernim zemljama eurozone, sa kojima naša zemlja ima jake ekonomske veze. Evropska komisija je, za sljedeću godinu, projektovala vrlo slab rast ekonomija EU od 0,9%, s tim što će ekonomije periferije zabilježiti negativne stope praćene fiskalnim i strukturnim prilagođavanjima. Projekcije rasta ekonomija regiona predviđaju niske stope rasta, dok su u Hrvatskoj i Sloveniji projektovane negativne stope rasta.

Dužnička kriza eurozone pogadja i crnogorsku ekonomiju kroz nižu potrošnju, investicije i skuplja i teže dostupna sredstva na međunarodnim finansijskim tržištima. Negativan uticaj na našu ekonomiju može se, u manjoj mjeri nego do sada, očekivati i ubuduće, jer od posljedica dužničke krize eurozone još dugo će se oporavljati zemlje koje su je izazvale, ali i one koje imaju jake trgovinske odnose sa njenim članicama. Ako negativnim eksternim uticajima dodamo strukturne slabosti crnogorske ekonomije, koje se ogledaju u naslijeđenoj strukturi ekonomije (učešće teške industrije) i njenoj nediversifikovanosti, te zavisnosti od vremenskih uslova, čini se realnim zadržati konzervativan pristup u projektovanju. Narednih godina doći će do ubrzanja ekonomskog rasta, ali ispod potencijalnog. Projekcije ekonomskog rasta, u srednjem roku, bazirane su ne na potencijalnim već konzervativnijim procjenama investicionih aktivnosti. To znači da su uzete u obzir realizacije investicija koje su započete u prethodnom periodu, ili za koje je potpisan ugovor o realizaciji (Luštica resort, Plavi Horizonti, Kumbor resort, Porto Montenegro, male HE). Svaka nova investicija daće novi impuls rastu ekonomije.

⁷ 30 September 2011, Jakub Matějů, Marek Rusnák, Kateřina Šmídková, and Bořek Vašíček, Early Warning Indicators of Economic Crises: Evidence from a Panel of 40 Developed Countries, Jan Babecký, Tomáš Havránek,

Neizvjesnost ekonomskog okruženja i njegov uticaj na crnogorsku ekonomiju opredijelio je, i ove godine, dva makroekonomska scenarija: osnovni scenario i scenario nižeg rasta. U tabeli 3 dat je pregled scenarija makroekonomskih projekcija za Crnu Goru za period od 2013-2015. godine.

Tabela 2: Makroekonomske projekcije za Crnu Goru 2013-2015.

Crna Gora: Makroekonomske Projekcije, 2013-2015.						
	Osnovni Scenario			Scenario nižeg rasta		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Nominalni BDP u mil.€	3.493	3.687	3.912	3.425	3.546	3.689
<i>Relni rast</i>	2,5	3,0	3,5	1,0	1,5	2,0
<i>Deflator –rast</i>	2,5	2,5	2,5	2,0	2,0	2,0
<i>Inflacija (HIPC)</i>	2,7	2,5	2,5	2,4	2,2	2,2
<i>Zasposlenost</i>	1,0	1,5	1,5	0,0	-0,5	0,5
	(u % BDP)					
Osnovne stavke:						
Deficit tekućeg računa	-21,0	-20,4	-19,7	-19,8	-18,2	-18,3
<i>Prilagođen za neto greške</i>	-10,1	-10,0	-9,9	-8,9	-7,9	-8,3
Izvoz	35,7	36,3	37,0	35,8	36,7	37,0
Uvoz	-60,7	-60,2	-59,7	-59,6	-58,4	-58,3
Ostalo	4,0	3,5	3,0	4,0	3,5	3,0
Privatni depoziti	50,0	50,0	50,0	48,4	48,5	49,0
Bankarski krediti –domaći	57,1	55,6	55,4	55,1	52,3	51,7
Potrošnja domaćinstava	85,4	84,6	82,5	87,0	86,5	85,8
Buto investicije u osnovna sredstva	18,9	18,9	19,9	15,9	14,4	14,8
Tekuća potrošnja države	21,4	21,1	21,0	21,6	21,5	21,5
	(% učešća u nominalnom rastu)					
Nominalni rast BDP-a	5,1	5,6	6,1	3,0	3,5	4,0
Potrošnja domaćinstava	4,4	3,9	2,9	4,3	2,6	2,8
Buto investicije u osnovna sredstva	1,8	1,0	2,2	-1,7	-0,9	0,9
Tekuća potrošnja države	0,8	0,9	1,2	0,6	0,7	0,9
Neto izvoz	-1,8	-0,3	-0,3	0,0	1,2	-0,5
Izvoz	-0,8	2,6	2,9	-1,4	2,1	1,8
Uvoz	-1,1	-2,8	-3,1	1,3	-0,9	-2,3
	(% godišnjeg rasta , ako nije drugačije naznačeno)					
Osnovne pretpostavke						
SDI % BDP)	10,0	10,0	10,0	9,0	9,0	9,0
Neto strana aktiva (% BDP)	-0,6	-0,2	0,3	-2,8	-3,0	-1,4
Bankarski krediti	2,2	2,7	5,7	-3,3	-1,7	2,9
Rast izvoza	-2,1	7,3	8,1	-3,7	6,0	5,0
Rast uvoza	1,7	4,7	5,2	-2,1	1,5	4,0

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore

Osnovni scenario

Po osnovnom scenariju projektovan je realni rast BDP-a: 2,5% u 2013, 3,0% u 2014. i 3,5% u 2015. godini. Crnogorska ekonomija će i u 2013. godini biti pod negativnim uticajem krize iz eurozone, što će se odraziti , prije svega, na dostupnost finansijskih sredstava i investicije. Stopa rasta BDP-a od 2,5% u 2013. zasniva se na pretpostavci da će se prirodni (klimatski) uslovi kretati u granicama normale, čime bi se obezbijedio rast ekonomije od 1,3%, koliko je procijenjen

negativan uticaj ekstremnih vremenskih nepogoda u 2012., uz stvarni rast ekonomije od 1,2%. U 2014. i 2015. godini doći će do bržeg rasta crnogorske ekonomije, angažovanjem domaćih potencijala, prvenstveno turističkih i energetske, i umjerenim povećanjem kreditne aktivnosti i izvoza. Inflacija će, u godinama projektovanja, biti stabilna, na nivou eurozone.

Osnovni scenario polazi od sledećih pretpostavki:

- Strane direktne investicije će, u periodu 2013-2015. godine, zadržati stabilno učešće od 10% BDP-a, banke će prestati da "izvoze likvidnost". Depoziti će biti stabilni;
- Bankarski krediti će početi da rastu, ali nešto sporije od nominalnog rasta BDP-a, tako da će se njihovo učešće u BDP-u smanjivati;
- Poslije pada izvoza u 2013. godini, izvoz će učestvovati sa oko 2.7 % u ukupnom rastu (2014-2015.)
- Uvoz će se u 2013. smanjiti, tako da će se deficit tekućeg računa povećati na oko -21% BDP, da bi se do 2015. godine postepeno smanjivao. Deficit tekućeg računa, korigovan za neto greške i omaške iznosio bi oko -10% BDP-a;
- Niska baza uzrokovana nepovoljnim vremenskim prilikama u 2012. godini, opredijeliće 1,3% rasta;
- Deflator je projektovan na 2,5% tokom cijelog perioda, što je u skladu s projekcijama u eurozoni;
- Zaposlenost ima postepen rast, tokom čitavog perioda, kao posljedica postepenog rasta ekonomije i potrebe povećanja konkurentnosti i neophodnih strukturnih reformi (reforma javne uprave). Projektovan je rast zaposlenosti od 1,0; 1,5 i 1,5%;
- Projekcije inflacije predviđaju smanjenje stopa u odnosu na 2012. godinu, kao posledicu slabe tražnje, stabilnih ili nižih cijena energenata i stabilnih cijena hrane. U periodu 2013-2015. stope inflacije iznosiće 2,7; 2,5 i 2,5%.

U Tabeli 3 dat je pregled scenarija makroekonomskih projekcija za Crnu Goru za period od 2012-2015. godine, iz aprila i ažuriranih projekcija iz oktobra 2012. godine.

Tabela 3 Razlike izmedju projekcija u oktobru i aprilu 2012. godine

	Projekcije – oktobar 2012.				Projekcije – april 2012.				Razlike u projekcijama			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
Nominalni iznos BDP-a	3.324	3.493	3.687	3.912	3.405	3.542	3.758	4.006	-81,0	-49,4	-70,7	-94,2
Nominalni rast	2,8	5,1	5,6	6,1	4,0	4,0	6,1	6,6	-1,2	1,0	-0,5	-0,5
Realni rast	0,5	2,5	3,0	3,5	0,5	1,5	3,5	4,0	0,0	1,0	-0,5	-0,5
Inflacija	4,0	2,7	2,5	2,5	3,5	2,5	2,5	2,5	0,5	0,2	0,0	0,0

Poređenje aprilskih i oktobarskih projekcija pokazuje da nije došlo do značajnijih odstupanja. Odstupanje u nominalnim iznosima BDP-a je posljedica niskog deflatora za 2011. godinu (1,0%) i stoga nižeg nominalnog rasta BDP-a od predviđenog, kao i niske baze za sljedeću godinu.

Scenario nižeg rasta

Makroekonomski scenario nižeg rasta baziran je na pretpostavci o produbljivanju negativnih trendova u eurozoni: recesija, smanjenje kreditne aktivnosti i povećanje nezaposlenosti. Takav scenario u eurozoni odrazio bi se na crnogorsku ekonomiju kroz nižu potrošnju, koja bi imala

direktan uticaj na izvoz, SDI i turizam. Po ovom scenariju projektuju se sljedeće stope realnog rasta BDP-a u Crnoj Gori: 1,0% u 2013., 1,5% u 2014. i 2% u 2015.

Scenario nižeg rasta se bazira na sljedećim pretpostavkama:

- SDI, u periodu 2013-2015, su niže i iznose 9% BDP-a, banke nastavljaju da smanjuju aktivnu, depoziti su niži;
- Kreditna aktivnost slabi i pada njeno učešće u BDP-u, po prosječnoj godišnjoj stopi od 2,4% do 2015. godine;
- Poslije pada izvoza u 2013. godini, izvoz raste nešto nižom stopom nego u osnovnom scenariju;
- Uvoz naglo pada u 2013. godini i pada do 2015. godine, smanjujući deficit tekućeg računa na 18% BDP-a ili oko 8%, kada se koriguje s pozicijom neto greške i omaške;
- Uprkos rastu BDP-a uzrokovanog niskom bazom iz 2012. godine, stopa rasta iznosi 1%, nastavljajući slab rast u čitavom periodu;
- Deflator je u ovom scenariju niži (2%), zbog deflatornih tendencija uzrakovanih slabijom agregatnom tražnjom;
- Zaposlenost stagnira ili pada tokom čitavog perioda, kao posljedica slabog rasta ekonomije, potrebe povećanja konkurentnosti i neophodnih strukturnih reformi . Projektovane stope rasta zaposlenosti iznose 0,0; -0,5 i 0,5% .
- Projekcije inflacije predviđaju smanjenje stopa u odnosu na 2012. godinu, kao posljedicu slabe tražnje i niskog rasta ekonomije, stabilnih ili nižih cijena energenata i stabilnih cijena hrane. U periodu 2013-2015. stope inflacije su 2,4; 2,2 i 2,2%

Poređenje osnovnog scenarija i scenarija nižeg rasta

U nastavku je dato poredjenje dva prethodno prikazana scenarija, u vidu medjuzavisnosti makroekonomskih sektora (pogledati Tabelu 3):

- U scenariju nižeg rasta SDI su oko 1,4% BDP-a prosječno niže u svakoj godini u odnosu na osnovni;
- Banke povlače više sredstava iz ekonomije – 2,5% prosječno godišnje smanjenje kreditne aktivnosti;
- Kao rezultat, bruto investicije u osnovna sredstva su niže i imaju negativno učešće u stopi rasta za 2013. godinu od 3,5 %, što utiče na smanjenje rasta izvoza za 0,6% u 2013. godini;
- Efekti prvog reda⁸ produžene i produbljene recesije i neizvjesnosti u Evropskoj uniji smanjuju nominalni rast za 4,1% u 2013. i po 2,4 u kasnijim godinama;
- Kao posljedica, efekti drugog reda ublažavaju pad BDP-a za 2,1% u 2013. i 0,4% u 2014-2015. godini;
- Sekundarni efekat je pad uvoza (usljed slabljenja tražnje) u scenariju nižeg rasta, što smanjuje pad BDP-a za 2,4% u 2013. godini (0,8 % u 2015.);
- Domaćinstva nominalno smanjuju potrošnju što ima negativan uticaj na rast (prosječno godišnje 0,5%) i

⁸ Smanjenje izvoza i investicija ima za posljedicu smanjenje uvoza jer smanjuje raspoloživi dohodak i tražnju za uvoznim proizvodima, pa se stoga investicije i izvoz nazivaju efektima prvog reda, a ostale komponente BDP-a su u razlici scenarija - efekti drugog reda

- U scenariju nižeg rasta potrošnja države se smanjuje u nominalnim iznosima, s obzirom na potrebe fiskalnih prilagođavanja i smanjenja prihoda.

Tabela 3. Razlike izmedju makroekonomskih scenarija za Crnu Goru 2013-2015.

Razlike izmedju osnovnog scenarija i scenarija nižeg rasta			
	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
(% učešća u nominalnom rastu)			
Ukupno:	-2.0	-2.0	-2.0
Efekti prvog reda	-4,1	-2,4	-2,4
Izvoz	-0,6	-0,4	-1,1
Bruto investicije	-3,5	-2,0	-1,3
Efekti drugog reda	2,1	0,4	0,4
Potrošnja domaćinstava	-0,1	-1,4	-0,2
Potrošnja države	-0,2	-0,2	-0,3
Uvoz	2,4	2,0	0,8
(u % baznog BDP-a)			
<u>Memorandumske stavke</u>			
Niže SDI	-1,2	-1,4	-1,6
Niža kreditna aktivnost	-3,2	-2,5	-1,7

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore

Pregled stopa rasta BDP-a za zemlje Evropske unije i zemlje Zapadnog Balkana za 2011, I i II kvartal 2012.-procjene i projekcije za 2013. godinu

Zemlja	RAST REALNOG BDP-A				
	2011	2012		Procjena 2012	Projekcija 2013
		I kvartal	II kvartal		
Belgija	1,9	0,2	-0,6	0,0	0,8
Bugarska	1,7	0,0	0,3	0,8	1,5
Češka	1,7	-0,8	n.p.	0,1	2,1
Danska	1,1	0,3	-0,5	0,5	1,2
Njemačka	3,1	0,5	0,3	0,6	1,5
Estonija	7,6	0,3	n.p.	2,0	3,6
Irska	0,7	-1,1	n.p.	0,5	2,0
Grčka	-6,9	n.p.	n.p.	-4,7	0,0
Španija	0,7	-0,3	-0,4	-1,8	0,1
Francuska	1,7	0,0	0,0	0,5	1,0
Italija	0,4	-0,8	-0,7	-1,9	-0,3
Kipar	0,5	-0,4	-0,7	-1,2	0,8
Letonija	5,5	1,1	n.p.	2,0	2,5
Litvanija	5,9	0,3	0,5	2,0	2,7
Luksemburg	1,0	-1,5	n.p.	-0,2	1,9
Mađarska	1,7	-1,2	n.p.	0,0	1,8
Malta	2,1	-0,1	n.p.	1,2	2,0
Holandija	1,3	0,2	0,2	-0,5	0,8
Austrija	3,1	0,5	0,2	0,9	1,8
Poljska	4,4	0,6	0,4	2,6	3,2
Portugal	-1,5	-0,1	n.p.	-3,3	0,3
Rumunija	2,5	0,1	0,5	1,5	3,0
Slovenija	-0,2	0,0	-1,0	-1,0	1,4
Slovačka	3,3	0,7	0,7	2,4	3,1
Finska	2,9	0,9	-1,1	0,6	1,8
Švedska	4,0	0,9	1,4	0,9	2,3
UK	0,7	-0,3	-0,5	0,8	2,0
Prosjek EU-27	1,6	0,0	-0,1	0,0	1,3
Prosjek euro zona	1,4	0,0	-0,2	-0,3	0,9
Albanija	2,0	-1,2	n.p.	0,5	1,7
Bosna i Hercegovina	1,7	-1,3	n.p.	0,0	1,0
Crna Gora	3,2	-2,4	0,3	0,2	1,5
Hrvatska	0,0 ⁹	-1,3	-2,1	-0,5	-1,0
Makedonija	3,0	-1,4	-0,9	2,0	3,2
Srbija	1,6 ¹⁰	-1,3	-0,8	0,5	3,0

Izvor: MMF, Monstat, Hrvatska narodna banka i Narodna banka Srbije

⁹ Hrvatska Narodna Banka

¹⁰ Narodna Banka Srbije