



CRNA GORA
MINISTARSTVO FINANSIJA

PROJEKCIJE MAKROEKONOMSKIH I FISKALNIH POKAZATELJA ZA PERIOD
2018-2021. GODINE

Podgorica, novembar 2018.

S A D R Ź A J

Uvodne napomene	1
1 Makroekonomsko okruženje i trendovi	2
2 Tekuća ekonomska kretanja i procjena do kraja 2018.	3
3 Makroekonomske projekcije za period 2019-2021. godine i rizici za ostvarenje	7
4 Procjena ostvarenja Budžeta Crne Gore za 2018. godinu.....	10

Uvodne napomene

U skladu sa Programom rada Vlade Crne Gore za 2018. godinu, Ministarstvo finansija je na osnovu dostupnih podataka proizvođača zvanične statistike, kao i projekcija ekonomske aktivnosti u spoljnjem okruženju, pripremilo Predlog projekcija makroekonomskih i fiskalnih pokazatelja za period 2018-2021. godine. Ovim dokumentom ažurirane su proljećne projekcije rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) i drugih makroekonomskih indikatora za period od 2018-2021. godine (koje su objavljene u dokumentu “Smjernice markoekonomske i fiskalne politike 2018-2021.”). Dinamika izrade projekcija usklađena je sa dinamikom ažuriranja i objavljivanja projekcija Međunarodnog monetarnog fonda (MMF), Svjetske banke (SB) i Evropske komisije (EK), čime se obezbjeđuje uporedivost domaćih, sa projekcijama relevantnih međunarodnih institucija.

Projekcije predstavljaju polaznu osnovu za izradu Zakona o budžetu za 2019. godinu i istovremeno su polazište za pripremu Programa ekonomskih reformi za Crnu Goru 2019-2021, koji predstavlja najznačajniji dokument u okviru ekonomskog dijaloga Crne Gore i Evropske komisije.

Prilikom izrade projekcija makroekonomskih indikatora korišćen je postojeći model Ministarstva finansija. Takođe, u okviru Projekta “Podrška za procjenu makroekonomskog uticaja strukturnih reformi”, rađeno je na razvijanju novog makroekonomskog modela. Realizacijom navedenog projekta, kroz dalje unapređenje, dobiće se kvalitetniji makroekonomski model, uz neophodno jačanje kadrovskih kapaciteta.

Dokument sadrži četiri poglavlja, i to: (1) Makroekonomsko okruženje i trendovi; (2) Tekuća ekonomska kretanja i procjena do kraja 2018; (3) Makroekonomske projekcije za period 2019-2021. godina i rizici za ostvarenje (4) Procjena ostvarenja Budžeta Crne Gore za 2018. godinu.

1 Makroekonomsko okruženje i trendovi

Pozitivni faktori koji su uticali na rast svjetske ekonomije u 2017. godini postepeno jenjavaju, pa je MMF u svojim najnovijim prognozama umjereno revidirao stope rasta za većinu svjetskih ekonomija u 2018. i narednoj godini, dok je za većinu ekonomija zapadnog Balkana poboljšao projekciju za 2018, uz predviđanje stabilnog rasta za 2019. godinu.

Svjetska ekonomija je u situaciji kada finansijski uslovi mogu da se značajno pogoršaju i to u vrlo kratkom roku. Nestabilne politike u međunarodnoj kooperaciji podstaknute su povećanom nejednakošću, uz sve veće populističke tendencije. Procjenjuje se da kombinovani efekti trgovinskih barijera i uvođenje tarifa na uvoz, između dvije najveće svjetske ekonomije, mogu dugoročno smanjiti američki rast za 1 procenat i smanjiti stope rasta svjetske ekonomije za pola procenta. MMF očekuje usporavanje rasta svjetske ekonomije u srednjem roku izazvano ovim tendencijama.

Drugi faktor značajan za projekcije rasta, je da je većina razvijenih ekonomija imala rast iznad potencijalnog, pa je vrlo vjerovatno da će se stope rasta spustiti na potencijalne u realističnom scenariju.

Stope rasta svjetske ekonomije za 2018. i 2019. godinu su revidirane sa 3,9 na 3,7% za obje godine, prvenstveno zbog očekivanja slabijeg rasta od prvobitno projektovanog u Eurozoni, Velikoj Britaniji i Latinskoj Americi. Iako se za američku ekonomiju u 2018. godinu predviđa rast realnog BDP-a od 2,9%, za 2019. godinu je prognoza revidirana na dolje na 2,5%, što odslikava negativan uticaj uvođenja trgovinskih tarifa.

Procijenjeni rast ekonomija Eurozone u 2018. je 2,0%, dok je za 2019. godinu previđen rast od 1,9%, jer nedavni indikatori povjerenja (istraživanja biznisa i zvanični podaci proizvodnih sektora) ukazuju na pad, a isti trend se bilježi i kod izvoza. Očekuje se da će rast u Americi i Eurozoni u srednjem roku usporiti i približiti se potencijalnom rastu od 1,4%.

Tržište sirovina u 2018. godini je bilo pod uticajem značajnog rasta cijena energenata (11,1%) u odnosu na prethodnu godinu (oktobar), dok su cijene hrane i metala bile u padu (6,4 i 11,7%, respektivno). Ukupan rast MMF Indeksa sirovina je 3,3%. Projekcije rasta cijena energenata su vrlo nesigurne zbog embarga na izvoz iranske nafte, krize u Venecueli i neizvjesnosti dinamike povećanja proizvodnje zemalja OPEC-a, kojom se kompenzuje jaz u ponudi.

Prosječna inflacija, kako u razvijenim, tako i u zemljama u razvoju, bila je podstaknuta dinamikom cijena u sektoru energenata. Bazna inflacija je bila ispod ciljnih vrijednosti, ali je posljednjih mjeseci blago porasla.

MMF je u oktobarskom izvještaju ("Svjetski ekonomski izgledi" - WEO) revidirao i realan rast za evropske ekonomije u ekspanziji i razvoju. Tako je u odnosu na aprilski izvještaj smanjena stopa rasta u 2018. za 0,5 p.p, odnosno 1,7 p.p u 2019. godini. Ovakva očekivanja, u prvom planu, posljedica su smanjenog optimizma u Turskoj, koja je kao najveća ekonomija ove grupacije opredijelila pad. Političke nestabilnosti, nestabilni odnosi sa važnim trgovinskim partnerima – SAD i EU i pad vrijednosti domaće valute, uticali su na smanjenje realne stope rasta turske ekonomije za 0,9 p.p. u 2018. i čak 3,6 p.p. u 2019. godini.

Tabela 1 Projekcije realnog rasta BDP-a MMF-a za evropske ekonomije u ekspanziji

<i>Ekonomije regiona - rast BDP-a u procentima</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Bugarska	3,6	3,1	2,8
Mađarska	4,0	3,3	2,6
Rumunija	4,0	3,4	3,3
Hrvatska	2,8	2,6	2,4
Turska	3,5	0,4	2,6

izvor: " Svjetski ekonomski izgledi" WEO- MMF, oktobar 2018.

Za razliku od ostalih ekonomija, MMF je za većinu zemalja Zapadnog Balkana revidirao rast naviše u odnosu na inicijalne projekcije, pri čemu projektuje dalji nastavak stabilnog rasta u 2018. i 2019. godini.

Projekcije rasta BDP-a za ekonomije Zapadnog Balkana date su u sljedećoj tabeli.

Tabela 2 Projekcije realnog rasta BDP-a MMF-a za zemlje Zapadnog Balkana

<i>Ekonomije regiona - rast BDP-a u procentima</i>	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Srbija	4,0	3,5	4,0
BJR Makedonija	1,6	2,6	2,8
Albanija	4,0	3,7	3,9
Kosovo	4,0	4,0	4,0
Bosna i Hercegovina	3,2	3,5	3,7
Crna Gora	3,7	2,5	3,0

izvor: " Svjetski ekonomski izgledi" WEO- MMF, oktobar 2018.

Tehničke pretpostavke o kretanja kursa eura prema dolaru USD, cijenama sirovina, rastu globalne ekonomije i rastu globalne trgovine i realnom rastu u EU, preuzeti su iz baze podataka MMF-a.

Svjetska banka je revidirala projekcije za Crnu Goru za 2018. godinu naviše na 3,8%¹, sa prvobitnih 2,8%, jer je došlo do povećanja i privatnih i javnih investicija, a turizam je zabilježio novi rekord.

2 Tekuća ekonomska kretanja i procjena do kraja 2018.

Ubrzanje ekonomske aktivnosti pod snažnim uticajem investicionog „buma“, započeto je 2017. godine. Konačni podaci pokazuju da je crnogorska ekonomija u 2017. godini ostvarila realni rast BDP-a od 4,7%, pa su procjene kretanja ekonomije tri puta tokom godine revidirane „naviše“. Snažan rast se nastavlja i tokom 2018. godine. Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, realni rast ekonomije u prvom i drugom kvartalu 2018 iznosio je 4,5% i 4,9%, respektivno, pa je shodno tim pokazateljima, rast ekonomije za pola godine iznosio 4,8%. Gledano po djelatnostima, najznačajniji rast bilježi sektor građevinarstva sa rastom izvršenih građevinskih radova od 40,4% i izvršenih efektivnih časova rada od 20,3%. Industrijska proizvodnja je povećana 36,1%, prvenstveno usljed rasta proizvodnje električne energije od 117,8%. Rast prometa u sektoru maloprodaje realno je veći 3,9%, dok je broj noćenja turista u kolektivnom smještaju bio veći za 11,7%.

¹ Redovni ekonomski izvještaj Svjetske banke za Zapadni Balkan, jesen 2018.

Komponente BDP-a sa potrošne strane pokazuju da je realna potrošnja domaćinstava za pola godine veća za 2,1%, podstaknuta rastom kredita stanovništvu i prihodima od turizma, dok investicije u fiksni kapital bilježe rast od 27,9%, kao rezultat realizacije infrastrukturnih projekata i projekata u oblastima energetike i turizma. Ukupno procijenjeno učešće bruto investicija i izvoza roba za 2018. godinu procjenjuje se na 73,4% BDP-a sa 62,2%, koliko je iznosilo 2015. godine. Ovo pokazuje da se ostvaruju ciljevi ekonomske politike usmjereni na rast investicija i izvoza roba i usluga. Realan rast izvoza roba i usluga je iznosio 18,5%, a rast uvoza roba i usluga 11,3%. Najznačajniji pozitivan doprinos rastu ekonomije za pola godine dale su bruto investicije u fiksni kapital (7,5 p.p) i izvoz roba i usluga (5,9 p.p), dok je uvoz roba i usluga "oduzeo" rastu 8,1 procentna poena. Prema preliminarnim podacima Centralne banke, prihodi od turizma (ino turisti) za šest mjeseci 2018 iznosili su 230,1 mil.€, što je 12,7% više nego u istom periodu prošle godine. Efekti fiskalne konsolidacije na privatnu potrošnju su kratkoročni i ublaženi su rastom zaposlenosti u privatnom sektoru i većim obimom novoodobrenih kredita.

Dostupni indikatori za treći kvartal pokazuju da se trend ekonomskog rasta nastavlja. Promet u turizmu (samo kolektivni smještaj) za osam mjeseci bilježi rast dolazaka i noćenja turista od 12,3% i 7,1%, respektivno. Najviše noćenja ostvarili su gosti iz Srbije (15,9%), Rusije (13,8%), Francuske (8,3%) i Njemačke (5,3%). Kontinuirano ulaganje u turizam rezultiralo je povećanjem smještajnih kapaciteta, u 2017. godini otvorena su 33 hotela sa 1.738 ležaja, u 2018. 21 hotel sa 1.570 ležaja, pri čemu je preko 70% novih smještajnih kapaciteta u hotelima visoke kategorije. Industrijska proizvodnja za osam mjeseci bilježi rast od 24,4%, dominantno kao rezultat povećane proizvodnje električne energije (90,2%), čemu su pogodovali povoljni vremenski uslovi, i novi kapaciteti u proizvodnji struje (vjetroelektrana Krnovo). Promet u maloprodaji prati ukupan ekonomski rast i za osam mjeseci je realno veći za 3,1%. Na osnovu ostvarenja za pola godine, dostupnih indikatora za treći kvartal i očekivanih kretanja u četvrtom kvartalu, procjenjuje se da će rast ekonomije za 2018. godinu dostići 4,1%.

Potrošačke cijene u 2018. godini su nastavile rast iz prethodne godine, uz pozitivne stope godišnjeg rasta u svim mjesecima. Najveći uticaj na inflaciju tokom perioda imali su rast cijena nafte na globalnom nivou, koji se, uz slabljenje eura u odnosu na dolar, sa eksternog tržišta kontinuirano „prelivao“ na rast cijena goriva u Crnoj Gori, i povećanje opšte stope PDV-a sa 19 na 21%, i akciza na duvan i alkoholna i gazirana pića sa domaćeg tržišta.

Prosječna stopa za period januar-septembar iznosila je 2,9%. Od septembra se primjenjuju niže akcize na duvan (vraćene su na nivo iz avgusta prošle godine), što je dijelom uticalo na nižu godišnju stopu inflacije u septembru u odnosu na istu zabilježenu prethodnog mjeseca. Izvozne cijene bile veće 2,7%, dok su uvozne rasle po stopi 1,5%. Imajući u vidu kretanje faktora koji opredjeljuju inflaciju do kraja godine, procjenjuje se da će prosječna inflacija za 2018. godinu iznositi 2,9%.

U 2018. godini nastavljeno je poboljšanje stanja na tržištu rada, što je prije svega posljedica rasta ekonomske aktivnosti, i s tim u vezi povećane tražnje za radnom snagom, ali i rezultat podsticaja za samozapošljavanje i aktivne politike zapošljavanja. Tokom prvih šest mjeseci 2018. godine,

na tržištu rada evidentno je povećanje zaposlenosti i smanjenje broja nezaposlenih. Prema podacima iz Ankete o radnoj snazi (ARS) zaposlenost je porasla za 2,2%, prosječan broj zaposlenih iznosio je 232.600, dok je prosječan broj nezaposlenih iznosio 41.900, što je 5,0% manje u odnosu na isti period prethodne godine. Stopa nezaposlenosti u drugom kvartalu bila je 14,4%, stopa aktivnosti je iznosila 56,2%, i veća je za 1,4 p.p u odnosu na isti kvartal prethodne godine. Ovakva dinamika je prije svega rezultat rasta zaposlenosti u građevinskom sektoru, koji je za osam mjeseci iznosio 7,9%.

Broj zaposlenih, prema administrativnim podacima, za period januar–avgust povećan je za 2,2%, a registrovana stopa nezaposlenosti krajem avgusta iznosila je 17,7%, što je za 3,7 p.p. manje u odnosu na isti period prethodne godine. Visok rast zaposlenosti zabilježen je u prva dva mjeseca trećeg kvartala (3,7%).

Podaci o broju zaposlenih po proizvodnim sektorima pokazuju značajan rast zaposlenosti u sektorima građevinarstva, prerađivačke industrije, transporta i turizma. Povećanje zaposlenosti je rezultat snažne investicione aktivnosti i rasta turističkog prometa. Na osnovu zabilježenih pozitivnih kretanja na tržištu rada, kao i nastavka ekonomskog rasta u drugoj polovini godine, procjenjuje se da će ukupna zaposlenost ostvariti godišnji rast u 2018. godini vođen prije svega rastom zaposlenosti u privatnom sektoru.

Prosječna bruto i neto zarada (zarada bez poreza i doprinosa), u periodu januar-avgust 2018. iznosile su 765 eura odnosno 510 eura, što je približno isti nivo u odnosu na uporedni period 2017. godine. Kao rezultat dinamike cijena i nominalnih zarada procjenjujemo da će realna zarada u 2018 opasti za oko 3,0%.

Poslovanje banaka karakteriše kontinuirano poboljšanje kvaliteta aktive, rast depozita i značajan oporavak kreditnog rasta. Visoki parametri likvidnosti pokazuju da je kreditna aktivnost na manjem nivou od očekivanog, iako je ojačana makroekonomska stabilnost i snažno podstaknut ekonomski rast. Ukupna aktiva banaka iznosila je 4.412,6 mil.€ na kraju septembra 2018. godine i ostvaruje rast od 7,7% u odnosu na isti period prethodne godine. U strukturi aktive najveći dio se odnosi na kredite i potraživanja od klijenata i banaka (67,8%). Većina kreditiranja je koncentrisana kod stanovništva (41,6%), privrede (33,9%) i plasmana kod banaka (13,1%).

Ukupni krediti banaka iznosili su 2.989,6 mil.€ na kraju septembra 2018. godine i ostvaruju rast od 10,7% na godišnjem nivou. Ukupan dug sektora stanovništva po osnovu kredita uzetih od banaka iznosio je 1.215 mil.€ i ostvaruje rast od 10,7% na godišnjem nivou. Zaduženost nefinansijskog sektora po ovom osnovu iznosila je 1.014,8 mil.€ i ostvaruje rast od 9,7% na godišnjem nivou.

Tokom devet mjeseci 2018. godine, ukupni novoodobreni krediti iznosili su 858,2 mil.€, i ostvarili su rast od 10,1% u odnosu na isti period prethodne godine. Od navedenog iznosa, na sektor privrede odnosi se 362,8 mil.€, što predstavlja rast od 5,0%. U istom periodu, novoodobreni krediti fizičkim licima iznosili su 360,8 mil.€ i zabilježili su pad od 0,1%.

Nastavljen je pozitivan trend smanjenja nekvalitetnih kredita na agregatnom nivou, što je od posebnog značaja kada se ima u vidu da se od 1.01.2018. godine primjenjuje međunarodni standard finansijskog izvještavanja (MSFI 9). Nekvalitetni krediti i potraživanja su na kraju

septembra iznosili 200,6 mil.€, odnosno 6,7% ukupnih kredita i potraživanja. Ovaj pokazatelj bilježi pad na godišnjem nivou od 0,7 p.p.

Depoziti predstavljaju stabilan i dominantan izvor finansiranja bankarske aktivnosti, sa učešćem od 78,4% u strukturi pasive. Ukupni depoziti banaka kontinuirano rastu, te su na kraju septembra tekuće godine dostigli rekordan iznos od 3.459,3 mil.€ i ostvarili rast od 10,3% na godišnjem nivou. Na depozite stanovništva odnosilo se 1.308,7 mil.€ i ostvarili su rast po stopi od 9,3%, dok se na depozite nefinansijskog sektora odnosilo 1.143,8 mil.€ i bilježe rast od 5,9% na godišnjem nivou. Ročna struktura depozita nije zadovoljavajuća s obzirom da se na depozite po viđenju odnosi 66% ukupnih depozita, a na oročene depozite 33,5%. Sa aspekta raspoloživosti dugoročnih izvora finansiranja situacija je nepovoljnija ako se ima u vidu da kratkoročni depoziti (do jedne godine) čine 83,9% ukupnih depozita, a oročeni depoziti preko tri godine svega 3,0% ukupnih depozita.

Deficit tekućeg računa u periodu januar–jun 2018. iznosio je 612,6 mil.€, što predstavlja povećanje od 8,1% u odnosu na šest mjeseci 2017. Negativno kretanje salda tekućeg računa rezultat je pogoršanja salda izvoza i uvoza roba i usluga, komponente BDP-a, uprkos dvocifrenoj stopi rasta izvoza roba i pozitivnim rezultatima kod prihoda od transporta i turizma. Deficit na računu roba u periodu januar-avgust 2018. iznosio je 1,4 mlrd.€ ili 14,4% više usljed povećanja uvoza, što je očekivano uzimajući u obzir realizaciju velikih infrastrukturnih projekata. Ukupan izvoz roba iznosio je 260,9 mil.€, što predstavlja povećanje od 7,3% usljed većeg izvoza električne energije, gvožđa i čelika, medicinskih proizvoda i aluminijuma. Ukupan uvoz roba iznosio je 1,7 mlrd.€ i bio je za 13,2% veći, kao posljedica povećanja uvoza mašina i transportnih uređaja, nafte i naftnih derivata, proizvoda od metala i nemetalnih minerala i raznih gotovih proizvoda. Na računu usluga suficit je iznosio 197,8 mil.€ i povećan za 23,3%. Tome je značajno doprinijelo povećanje prihoda od transporta 24,6%, od čega se polovina odnosila na prenos električne energije i turizma 12,7%. Rashodi od usluga bili su veći za 17,0% po osnovu građevinskih, transpornih i ostalih poslovnih usluga. Pored ostvarenog suficita od 31,0 mil.€, zabilježen je pad neto primarnih dohodaka iz inostranstva za 7,4% usljed većeg odliva po osnovu isplaćenih kompenzacija zaposlenih i dohotka od kamata. Negativan doprinos neto izvoza roba i usluga rastu polugodišnjeg BDP-a iznosio je 2,3 p.p.

Na osnovu dostupnih indikatora za pola godine i očekivanih kretanja do kraja godine, procjenjuje se da će deficit tekućeg računa u 2018. godini dostići 18,1% BDP-a, što je 2,0 p.p više u odnosu na 2017. Visok rast prihoda na računu usluga i povećanje suficita sekundarnih dohodaka, nije mogao kompenzovati visok rast uvoza roba, koji je u najvećoj mjeri opredijelio deficit tekućeg računa u 2018.

U periodu januar - jun, po osnovu portfolio investicija zabilježen je neto priliv od 117,3 mil.€, usljed većeg zaduživanja države emisijom obveznica na međunarodnom tržištu kapitala. Na računu ostalih investicija ostvaren je neto priliv u iznosu od 305,8 mil.€, što je značajno više nego u prethodnoj godini (103,1 mil.€) usljed većeg priliva sektora države i ostalih sektora po osnovu finansijskih kredita u poređenju sa 2017.

Neto priliv stranih direktnih investicija u periodu januar-jul 2018. godine iznosio je 196,4 mil.€, što predstavlja smanjenje od 21,3% u poređenju sa istim periodom prethodne godine. Pomenuto kretanje posljedica je značajno većeg odliva po osnovu otplate interkompanijskog duga, kao i povlačenja vlasničkih ulaganja jedne kompanije. Istovremeno, zabilježen je ukupan

priliv stranih direktnih investicija od 466,8 mil.€, što je povećanje od 47,6%, čime je ublaženo evidentirano smanjenje neto priliva stranih direktnih investicija.

U posmatranom periodu zabilježeno je povećanje ukupnog priliva, vlasničkih ulaganja za 50,2% i dužničkih ulaganja za 42,5%. Vlasnička ulaganja su učestvovala sa 58,1% u ukupnom prilivu, pri čemu su investicije u kompanije i banke iznosile su 171,0 mil.€ (rast od 70,5%), dok su ulaganja u nekretnine iznosila 100,4 mil.€ (rast od 24,9%), u odnosu na isti period 2017. Priliv po osnovu interkompanijskog duga, tj. dužnička ulaganja, iznosio je 187,7 mil.€, što je za 42,5% više nego u istom periodu 2017. Ukupan odliv stranih direktnih investicija u posmatranom periodu iznosio je 270,4 mil.€, što je značajno više (preko četiri puta) nego u uporednom periodu 2017, kada je iznosio 66,8 mil.€.

3 Makroekonomske projekcije za period 2019-2021. godine i rizici za ostvarenje

Na osnovu aktuelnih ekonomskih pokazatelja i izgleda u Crnoj Gori i međunarodnom okruženju, uvažavajući potrebu očuvanja fiskalne stabilnosti, kao i planirane sektorske politike, dobijene Garancije Svjetske banke za podršku razvojnim politikama ("Policy based Guarantee"), uspješne emisije euroobveznica i evidentnog poboljšanja ekonomskog ambijenta, projektovana su kretanja osnovnih makroekonomskih agregata i indikatora za period 2019–2021. Model rasta ekonomije Crne Gore, u periodu 2019-2021. godine ostaje pod snažnim uticajem investicionog ciklusa, koji će imati dominantan uticaj na ekonomske tokove. Nediverzifikovanost crnogorske ekonomije u značajnoj mjeri ograničava multiplikativne efekte investicija. Vrijednosti investicija i uvoza su na rekordno visokom nivou, a makroekonomske projekcije imaju za pretpostavku da će se investicije zadržati na tom nivou, ali neće dalje značajnije rasti s obzirom na limitirane mogućnosti države za dalje zaduživanje i nisku raspoloživost domaće štednje za te namjene.

Makroekonomske projekcije za period 2019-2021, predviđaju kumulativnu stopu rasta BDP-a od 7,7%, kao rezultat očekivanih kretanja ekonomske aktivnosti uslovljene domaćim i inostranim pokretačima, pri čemu će se realna stopa rasta BDP-a kretati dinamikom od 2,8% u 2019, 2,3% u 2020. i 2,4% u 2021. godini. Makroekonomske projekcije oslanjaju se na pretpostavke iz okruženja koje predviđaju usporavanje rasta u EU, stabilne cijene nafte i rast kamatnih stopa na suvereno zaduživanje u ekonomijama u ekspanziji i razvoju. Domaći pokretači su i dalje snažna investiciona aktivnost, na visokom nivou od oko 1,65 mlrd.€, sa umjerenim rastom, stabilan rast turističkog sektora i povezanih djelatnosti, blagi oporavak industrijske proizvodnje i dalje sprovođenje mjera iz fiskalne strategije i optimizacija javne uprave. Makroekonomske projekcije predviđaju umjeren rast inflacije i zaposlenosti, kao i zadržavanje nivoa nominalnih zarada. U periodu 2019-2021. rast crnogorske ekonomije biće podstaknut investicionom aktivnošću i angažovanjem domaćih potencijala u sektoru građevinarstva i transporta, ali i multiplikativnim efektima na vezane sektore. Domaća operativa ima značajno učešće u izgradnji infrastrukture, novih turističkih kapaciteta i energetske postrojenja. U operativnoj fazi (efekti ponude) funkcionisanja ovih projekata, očekuje se rast potencijala ekonomije, uz multiplikativne efekte na čitavu ekonomiju. Očekujemo da će mjere za posticanje razvoja i rasta sektora poljoprivrede, s obzirom na značajna ulaganja u ovaj sektor, dati efekte u narednom srednjem roku, a efekti mogu uticati na supstituciju uvoza hrane i povećanje izvoza. Prosječna projektovana stopa rasta BDP-a za period 2019-2021. iznosiće 2,5%.

Umjereniji realni rast ekonomije u srednjem roku je posljedica visoke osnove bruto investicija² iz prethodnih godina. Prosječan udio bruto investicija u osnovna sredstva u periodu 2010-2015. godine bio je na nivou od oko 20% BDP-a ili oko 675 mil.€, da bi u periodu 2018-2021. dostigao prosječnu vrijednost od oko 33% BDP-a ili oko 1,65 mlrd.€. Ograničenja u pogledu nedostatka domaće štednje potrebne za investiranje i fiskalna konsolidacija, nadomješteni su povećanim zaduživanjem ili finansiranjem iz inostranih izvora. Sprovedenje mjera fiskalne konsolidacije sa ograničenjima u pogledu učešća duga i deficita u BDP-u ograničava prostor za dalje zaduživanje za investicione projekte. Potencijal za rast investicione aktivnosti mogao bi biti podstaknut privlačenjem investitora po osnovu unapređenja zakonske regulative u oblasti privatno-javnog partnerstva.

Makroekonomski projekcije 2019-2021. imaju sljedeće komponente sa potrošne strane:

- Domaća tražnja će ostati na istom nivou, a potrošnja domaćinstava će imati pozitivno učešće s prosječnom stopom realnog rasta od 1,2% i prosječnim učešćem u realnoj stopi rasta BDP-a od 0,8%. Projektovana stopa rasta potrošnje domaćinstava podstaknuta je očekivanim rastom raspoloživog dohotka kroz povećanje zaposlenosti, zarada, rasta prihoda od turizma, kao i stabilnim trendom priliva po osnovu ličnih transfera i kompenzacije zaposlenim iz inostranstva. Finalna potrošnja države će ostvariti pad od 0,5%, sa učešćem u realnoj stopi od -0,1%, zbog mjera fiskalne konsolidacije i mjera usmjerenih na optimizaciju javne uprave. Bruto investicije neznatno rastu u 2019. i 2020. godini, da bi u 2021. zabilježile pad od 4,1%. Ovakva dinamika investicija ukazuje na održavanje visokog učešća bruto investicija na nivou od 33,4% BDP-a.
- Dinamika inostrane tražnje (neto izvoz) je uslovljena rastom izvoza roba i usluga od 4,0% realno, pri čemu je projektovan realan rast prihoda od turizma od 5,3% (nominalna stopa rasta 7,0% godišnje). Pri ovakvim stopama rasta očekuje se da će u 2021. godini ukupni prihodi od turizma biti na nivou od 1,23 mlrd.€. Iako izvoz roba čini samo oko 21% ukupnog izvoza (roba i usluga), očekuje se da će pozitivna kretanja u ovom segmentu doprinijeti smanjenju visoke spoljnotrgovinske neravnoteže. Nominalna stopa rasta izvoza roba u ovom periodu je 5,7%. Uvoz roba i usluga u 2019. i 2020. bilježi blagi rast, dok se u 2021. godini očekuje pad usljed nižeg uvoza roba za potrebe investicija (uvoz građevinskih materijala i opreme).

Tabela 3 Crna Gora: Makroekonomske projekcije, 2018-2021

Crna Gora: Makroekonomske projekcije, 2018-2021					
	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>
Nominalni BDP u mil.€	4299.1	4604.5	4788.6	4956.8	5138.3
Nominalni rast	8.7	7.1	4.0	3.5	3.7
Realni rast	4.7	4.1	2.8	2.3	2.4
Inflacija (prosjeak)	2.4	2.9	1.8	1.8	1.9
BDP deflator	3.8	2.9	1.2	1.2	1.2

Izvor: Projekcije Ministarstva finansija

Makroekonomski indikatori

- Deficit tekućeg računa platnog bilansa iznosiće prosječno 15,1% BDP-a, s tim što će se, kroz pad uvoza i rast izvoza na kraju perioda, spustiti na 12,5% BDP-a;

² Bruto investicije su zbir Investicija u fiksni kapital i promjene zaliha

- Procjenu stranih direktnih investicija u srednjem roku, i dalje prati visok stepen neizvjesnosti u pogledu dinamike ulaganja u kompanije, finansijski sektor i nekretnine. Procjenjujemo da će se one kretati na nivou od oko 9,3% BDP-a godišnje. U 2018. je zabilježen povećani odliv po osnovu otplate interkompanijskog duga, kao i povlačenja vlasničkih ulaganja, a takvu dinamiku prema dostupnim informacijama očekujemo i u 2019. Priliv investicija je i dalje na visokom nivou, što korespondira s jakim investicionom aktivnošću;
- Krediti preduzećima i domaćinstvima će rasti po prosječnoj stopi od 3,4%, u skladu s nominalnom stopom rasta BDP-a;
- Zaposlenost će se postepeno povećavati tokom čitavog perioda (prosječno 0,8% godišnje) kao posljedica umjerenog rasta ekonomske aktivnosti, čime bi se stopa nezaposlenosti na kraju perioda spustila na 13,8%. U istom periodu očekuje se rast zarada od prosječno 0,5% (nominalno);
- U ovom periodu očekuje se prosječan rast cijena od 1,8%. Projekcija je zasnovana na projekcijama stabilnih cijena energenata i hrane za naredni period, projekcijama inflacije u Eurozoni, najavljenim akciznim kalendarom (alkoholna pića i ugalj) i istorijskim podacima.

Rizici za ostvarenje makroekonomskih projekcija odnose se na one koji bi mogli negativno uticati na glavne pokretače rasta u srednjem roku, i one koje se odnose na fiskalnu i finansijsku stabilnost.

- Promjena dinamike realizacije investicija i potencijalno neplanirano povećanje troškova dionice autoputa predstavlja rizik za ostvarenje makroekonomskih projekcija, uz neizbježne negativne multiplikativne efekte na ekonomska kretanja, ali i fiskalne pokazatelje, prihode, deficit i dug. Multiplikativni efekti ostvarenja ovog rizika uticali bi na smanjenje agregatne tražnje, nižu potrošnju domaćinstava, ali i smanjenje uvoza;
- FED (američka centralna monetarna institucija) je povećao osnovnu kamatu stopu na 2,25%, što je izazvalo krizu valuta zemalja koje su zadužene u dolarima (Turska, Argentina, Indonezija, Pakistan), i povećalo troškove finansiranja duga. FED je najavio nova povećanja u narednom periodu, a to može da pogorša situaciju za zemlje u ekspanziji i razvoju. Potencijalna nestabilnost na finansijskim tržištima može da poveća kamate na suvereno zaduživanje ili oteža zaduživanje Crne Gore koje je potrebno za refinansiranje obaveza koje dospijevaju 2020. i kasnije;
- Geopolitički rizici u bližem ili daljem okruženju povećavaju sigurnosne izazove s uticajem na cjelokupnu svjetsku ekonomiju, u vidu smanjenja investicija, turističkog prometa ili smanjenja ukupne ekonomske aktivnosti, kroz prelivanje potencijalnih nižih stopa rasta na sve ekonomije. Ove godine su ti rizici izraženiji, a odnose se na nestabilne odnose između Amerike i Kine zbog uvođenja trgovinskih barijera, uvođenje sankcija Iranu, Brexit, kao i razmirice između Italije i EK zbog ekspanzivnog budžeta i nepoštovanja fiskalnih pravila;
- Nepovoljne vremenske prilike mogu u značajnoj mjeri uticati na sektore turizma, poljoprivrede i proizvodnje električne energije.

4 Procjena ostvarenja Budžeta Crne Gore za 2018. godinu

U ovom poglavlju dat je prikaz kretanja izvornih prihoda i izdataka budžeta za devet mjeseci tekuće godine, kao i njihova procjena do kraja 2018. godine. Detaljna razrada fiskalnih kategorija biće sastavni dio dokumenta “Jesenja analiza makroekonomskih kretanja i strukturnih reformi u prva tri kvartala 2018. godine”.

Ostvarenje budžeta u periodu januar-septembar 2018. godine

Prihodi budžeta u periodu januar-septembar 2018. godine iznosili su 1.273,1 mil.€ ili 27,6% procijenjenog BDP-a za 2018. godinu (4.604,5 mil.€), što je na nivou plana. U odnosu na isti period 2017. godine prihodi su viši za 157,0 mil.€ (14,1%). Najznačajnija pozitivna odstupanja kod poreskih prihoda u odnosu na devet mjeseci prethodne godine zabilježena su kod: PDV-a za 58,0 mil.€ ili 14,4% (povećanje standardne stope PDV-a za 2 p.p.), doprinosa 20,6 mil.€ ili 6,2% (naplata poreskih potraživanja shodno Zakonu o reprogramu poreskih potraživanja) i poreza na dobit za 19,3 mil.€ ili 42,7% (rast ekonomske aktivnosti). Kada je riječ o neporeskim prihodima, najveće pozitivno odstupanje zabilježeno je kod ostalih prihoda i to za 35,6 mil.€ uslijed naplate dividende od Elektroprivrede Crne Gore AD.

Izdaci budžeta u istom periodu tekuće godine iznosili su 1.295,6 mil.€ ili 28,1% procijenjenog BDP-a, od čega je finansirana Tekuća budžetska potrošnja u iznosu od 1.151,1 mil.€ i Kapitalni budžet u iznosu od 144,5 mil.€. U odnosu na plan, ukupni izdaci manji su za 79,7 mil.€ odnosno 5,8%, što je prevashodno rezultat nižeg ostvarenja Kapitalnog budžeta koji je za 30,9% ostvaren niže od plana, ali u isto vrijeme i 43% više u odnosu na prethodnu godinu, pri čemu realizaciju sredstava planiranih u dijelu Kapitalnog budžeta, najvećim dijelom, opredijeljuje intenzitet izvođenja radova na pripritetnoj dionici Autoputa.

Na drugoj strani, Tekuća budžetska potrošnja ostvarena je na nešto nižem nivou od planirane, budući da odstupanje ove kategorije potrošnje iznosi svega 1,3% u odnosu na prethodno planirano. U strukturi Tekuće potrošnje, najznačajnija negativna odstupanja zabilježena su kod: Transfera za socijalnu zaštitu u iznosu od 13,8 mil.€ ili 3,3% i Transfera institucijama, pojedincima, NVO i javnom sektoru u iznosu od 9,0 mil.€ ili 6,0%.

U periodu januar-septembar 2018. godine zabilježen je **gotovinski budžetski deficit** od 22,6 mil.€ ili 0,5% BDP-a. Od tog iznosa, 144,5 mil.€ odnosi se na finansiranje kapitalnog budžeta. U odnosu na deficit ostvaren u istom periodu 2017. godine, deficit je niži za 80,1 mil.€ ili 78,0%, dok je u odnosu na plan niži 79,8 mil. € ili 77,9%.

Procjena budžeta do kraja 2018. godine

Pozitivni trendovi u makroekonomskom okruženju ogledaju se i kroz naplatu **prihoda budžeta**, koja će prema procjeni iznositi 1.757,0 mil.€ ili 38,2% BDP-a, što je na nivou plana, dok je u odnosu na prethodnu godinu više za 190,7 mil.€ ili 12,2%.

Procjenjuje se da će u odnosu na prethodnu godinu sve kategorije poreskih i neporeskih prihoda bilježiti rast. Kod poreskih prihoda najveće odstupanje biće po osnovu naplate prihoda

od PDV-a za 77,4 mil.€, kao rezultat povećanja standardne stope, ali i rasta ekonomske aktivnosti. Istovremeno, porezi i doprinosi na zarade biće veći za 34,8 mil.€, kroz naplatu zaostalog poreskog duga i jačanje poreske discipline. Takođe, doći će do povećanja prihoda po osnovu poreza na dobit za 20,1 mil.€, kao posljedica pozitivnih trendova u makroekonomskom okruženju. Kada su u pitanju neporeski prihodi, najveće odstupanje zabilježeno je kod naplate prihoda od kapitala za 32,7 mil.€, prvenstveno uslijed naplate dividende od EPCG.

Izdaci budžeta u 2018. godini procijenjeni su u iznosu od 1.930,1 mil.€ ili 41,9% procijenjenog BDP-a, što je na nivou planiranom Zakonom o izmjenama zakona o budžetu za 2018. godinu, uvećanim za otplatu obaveza iz prethodnog perioda. Rebalansom budžeta koji je usvojen u julu 2018. godine, ukupni budžetski izdaci u odnosu na prethodno planirane, umanjeni su za 4,6 mil.€. Potreba korigovanja rashoda uslovljena je sljedećim razlozima:

- povećanjem ukupnog fonda Bruto usljed potrebe kadrovskog jačanja institucija koje obavljaju poslove posebno važne sa aspekta kvaliteta pružanja javnih usluga, i to prvenstveno u oblasti: prosvjete, zdravstvene i socijalne zaštite, kao i potrebe jačanja kapaciteta u dijelu ispunjavanja zahtjeva EU integracija;
- nepredviđenim rashodima u oblasti Zdravstva uzrokovanim, jednim dijelom, akumuliranim neizmirenim obavezama iz prethodnog perioda, a drugim dijelom usljed dodatnih troškova nastalih tokom tekuće godine za potrebe liječenja, nabavke lijekova i medicinskih sredstava;
- metodološke promjene obračuna deficita u skladu sa međunarodno prihvaćenom metodologijom po kojoj se iz obračuna deficita isključuju sve transakcije koje imaju karakter finansiranja;

Shodno navedenom, procjenjuje se da će **deficit budžeta** za 2018. godinu iznositi 173,1 mil.€ ili 3,8% procijenjenog BDP-a, što je na nivou planiranog uvećanog za otplatu obaveza iz prethodnog perioda.

Otplata duga, koja bi do kraja godine trebalo da iznosi 512,2 mil.€ ili 11,1% BDP-a, zajedno sa pomenutim deficitom, finansirana je dominantno zaduživanjem iz inostranih izvora u iznosu od 739,3 mil.€, i iz prihoda od prodaje imovine u iznosu od 16,0 mil.€.

Prema posljednjim procjenama, državni dug će na kraju 2018. godine iznositi oko 3.132,2 mil.€, ili 68,0% BDP-a, od čega se 387,9 mil.€ odnosi na domaći dug, a 2.744,3 mil.€ na inostrani dug. Procjenjuje se da će javni dug na kraju 2018. godine iznositi oko 3.263,2 mil.€, odnosno 70,9% BDP-a, od čega se 3.132,2 mil.€ odnosi na državni dug, a 131,00 mil.€ na dug lokalne samouprave.

Tabela 4

Crna Gora: Makroekonomske projekcije, 2018-2021					
	2017	2018	2019	2020	2021
Nominalni BDP u mil.€	4299.1	4604.5	4788.6	4956.8	5138.3
Nominalni rast	8.7	7.1	4.0	3.5	3.7
Realni rast	4.7	4.1	2.8	2.3	2.4
Inflacija (prosjek)	2.4	2.9	1.8	1.8	1.9
	(u % BDP-a)				
Glavne karakteristike:					
Deficit tekućeg računa	-16.1	-18.1	-17.0	-15.9	-12.5
Izvoz	41.1	42.4	43.0	43.7	44.4
Uvoz	64.5	67.5	67.2	66.8	64.2
Ostalo	7.4	7.1	7.1	7.2	7.3
Potrošnja domaćinstava	74.8	73.0	72.3	71.7	70.8
Bruto investicije	30.2	34.0	34.2	34.0	31.9
Bruto investicije u osnovna sredstva	26.9	31.0	31.3	31.1	29.1
Promjena zaliha	3.3	3.1	3.0	2.9	2.8
Potrošnja države	18.4	18.0	17.7	17.4	17.1
BDP deflator	3.8	2.9	1.2	1.2	1.2
	(realne stope rasta %)				
Realni rast BDP-a	4.7	4.1	2.8	2.3	2.4
Domaća tražnja	7.6	5.4	1.6	1.0	-0.7
Potrošnja domaćinstava	3.9	1.6	1.4	1.3	0.8
Bruto investicije	25.1	18.2	3.1	1.3	-4.1
Bruto investicije u osnovna sredstva	18.7	20.7	3.4	1.5	-4.4
Promjena zaliha	141.3	-2.1	0.0	0.0	0.0
Potrošnja države	-1.4	0.3	-0.5	-0.5	-0.5
Izvoz roba i usluga	1.8	6.9	4.3	3.9	3.9
Uvoz roba i usluga	8.4	8.6	1.5	1.0	-2.4
	(učešće u realnom rastu u % BDP-a)				
Realni rast BDP-a	4.7	4.1	2.8	2.3	2.4
Domaća tražnja	9.3	6.7	2.0	1.3	-0.9
Potrošnja domaćinstava	3.0	1.2	1.1	0.9	0.6
Bruto investicije	6.6	5.5	1.1	0.5	-1.4
Bruto investicije u osnovna sredstva	4.6	5.6	1.1	0.5	-1.4
Promjena zaliha	1.9	-0.1	0.0	0.0	0.0
Potrošnja države	-0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Neto izvoz	-4.6	-2.7	0.8	1.0	3.3
Izvoz roba i usluga	0.7	2.8	1.8	1.7	1.7
Uvoz roba i usluga	-5.3	-5.5	-1.0	-0.6	1.6
Makroekonomski indikatori:	rast u procentima ako nije naznačeno drugačije				
Rast zaposlenosti	2.1	2.2	1.0	0.9	0.5
Rast zarada	1.9	0.0	0.5	0.5	0.5
Stopa nezaposlenosti	16.1	14.8	14.5	14.0	13.8
SDI % BDP-a	11.0	7.2	7.9	10.1	9.7
Domaći krediti (kompanije i stanovništvo)	11.8	7.1	4.0	3.5	3.7

Izvor: Ministarstvo finansija

BDP (u mil. €)	4604.5						4299.0			
Budžet Crne Gore	Procjena 2018		Plan 2018		Odstupanje		Ostvarenje 2017		Odstupanje	
	mil. €	% BDP	mil. €	% BDP	mil. €	%	mil. €	% BDP	mil. €	%
Izvorni prihodi	1757.00	38.2	1757.00	38.2	-0.01	0.0	1566.27	36.4	190.73	12.2
Porezi	1082.36	23.5	1078.40	23.4	3.96	0.4	971.16	22.6	111.20	11.5
Porez na dohodak fizičkih lica	120.28	2.6	121.36	2.6	-1.08	-0.9	111.98	2.6	8.30	7.4
Porez na dobit pravnih lica	69.34	1.5	61.68	1.3	7.66	12.4	49.23	1.1	20.11	40.8
Porez na promet nepokretnosti	1.86	0.0	1.85	0.0	0.00	0.0	1.52	0.0	0.33	21.7
Porez na dodatu vrijednost	626.09	13.6	624.39	13.6	1.69	0.3	548.71	12.8	77.38	14.1
Akcize	228.59	5.0	232.70	5.1	-4.11	-1.8	225.08	5.2	3.50	1.6
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	26.79	0.6	26.86	0.6	-0.07	-0.3	25.42	0.6	1.37	5.4
Ostali državni prihodi	9.41	0.2	9.55	0.2	-0.14	-1.5	9.20	0.2	0.21	2.3
Doprinosi	521.49	11.3	522.25	11.3	-0.76	-0.1	494.95	11.5	26.54	5.4
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	315.79	6.9	314.50	6.8	1.29	0.4	303.40	7.0	12.75	4.2
Doprinosi za zdravstveno osiguranje	180.39	3.9	180.90	3.9	-0.50	-0.3	167.04	3.9	12.99	7.8
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	12.83	0.3	14.15	0.3	-1.32	-9.3	12.60	0.3	0.23	1.9
Ostali doprinosi	12.48	0.3	12.71	0.3	-0.23	-1.8	11.91	0.3	0.57	4.8
Takse	17.29	0.4	17.70	0.4	-0.41	-2.3	13.61	0.3	3.67	27.0
Naknade	27.94	0.6	28.13	0.6	-0.19	-0.7	18.97	0.4	8.97	47.3
Ostali prihodi	71.42	1.6	71.73	1.6	-0.31	-0.4	35.72	0.8	35.70	99.9
Primici od otplate kredita	7.71	0.2	7.26	0.2	0.45	6.2	6.58	0.2	1.13	17.2
Donacije	28.79	0.6	31.53	0.7	-2.73	-8.7	25.28	0.6	3.52	13.9
Budžetski izdaci	1930.09	41.9	1899.84	41.3	30.24	1.6	1803.14	41.9	126.95	7.0
Tekući budžetski izdaci	1641.01	35.6	1610.77	35.0	30.24	1.9	1551.26	36.1	89.75	5.8
Tekući izdaci	812.63	17.6	812.63	17.6	0.00	0.0	781.83	18.2	30.81	3.9
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	461.82	10.0	461.82	10.0	0.00	0.0	445.36	10.4	16.46	3.7
Ostala lična primanja	13.26	0.3	13.26	0.3	0.00	0.0	10.65	0.2	2.61	24.5
Rashodi za materijal i usluge	98.42	2.1	98.42	2.1	0.00	0.0	95.91	2.2	2.52	2.6
Rashodi za tekuće održavanje	22.29	0.5	22.29	0.5	0.00	0.0	20.20	0.5	2.08	10.3
Kamate	87.44	1.9	87.44	1.9	0.00	0.0	98.71	2.3	-11.26	-11.4
Renta	10.34	0.2	10.34	0.2	0.00	0.0	8.94	0.2	1.40	15.7
Subvencije	26.73	0.6	26.73	0.6	0.00	0.0	27.80	0.6	-1.07	-3.9
Ostali izdaci	39.32	0.9	39.32	0.9	0.00	0.0	38.24	0.6	1.08	2.8
Kapitalni izdaci u tekućem budžetu	53.00	1.2	53.00	1.2	0.00	0.0	36.01	0.9	16.99	47.2
Transferi za socijalnu zaštitu	558.93	12.1	558.93	12.1	0.00	0.0	538.05	12.5	20.88	3.9
Prava iz oblasti socijalne zaštite	82.79	1.8	82.79	1.8	0.00	0.0	98.7	2.3	-15.92	-16.1
Sredstva za tehnološke viškove	17.30	0.4	17.30	0.4	0.00	0.0	13.0	0.3	4.33	33.4
Prava iz oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja	425.67	9.2	425.67	9.2	0.00	0.0	401.3	9.3	24.41	6.1
Ostala prava iz oblasti zdravstvene zaštite	19.00	0.4	19.00	0.4	0.00	0.0	16.5	0.4	2.51	15.2
Ostala prava iz zdravstvenog osiguranja	14.18	0.3	14.18	0.3	0.00	0.0	8.6	0.2	5.55	64.4
Transferi institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru	206.68	4.5	206.68	4.5	0.00	0.0	166.88	3.9	39.80	23.9
Kapitalni budžet	289.08	6.3	289.08	6.3	0.00	0.0	251.88	5.9	37.20	14.8
Pozajmice i krediti	2.88	0.1	2.88	0.1	0.00	0.0	4.86	0.1	-1.98	-40.8
Rezerve	29.65	0.6	29.65	0.6	0.00	0.0	19.68	0.5	9.96	50.6
Otplata garancija	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	...	0.00	0.0	0.00	...
Otplata obaveza iz prethodnih godina	30.24	0.7	0.00	0.0	30.24	...	39.96	0.9	-9.72	-24.3
Neto povećanje obaveza	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	...	13.99	0.3	-13.99	-100.0
Suficit / deficit	-173.09	-3.8	-142.84	-3.1	-30.25	21.2	-236.87	-5.5	63.78	-26.9
Korigovani suficit/deficit	-173.09	-3.8	-142.84	-3.1	-30.25	21.2	-250.86	-5.8	77.77	-31.0
Primarni bilans	-85.65	-1.9	-55.40	-1.2	-30.25	54.6	-152.15	-3.5	66.51	-43.7
Otplata dugova	512.18	11.1	542.42	11.8	-30.24	-5.6	358.60	8.3	153.58	42.8
Otplata hartija od vrijednosti i kredita rezidentima	50.68	1.1	50.68	1.1	0.00	0.0	226.01	5.3	-175.33	-77.6
Otplata hartija od vrijednosti i kredita nerezidentima	461.50	10.0	461.50	10.0	0.00	0.0	132.59	3.1	328.91	248.1
Otplata obaveza iz prethodnih godina	0.00	0.0	30.24	0.7	-30.24	-100.0	0.00	0.0	0.00	...
Izdaci za kupovinu hartija od vrijednosti	70.00	1.5	70.00	1.5	0.00	0.0	0.00	0.0	70.00	...
Nedostajuća sredstva	-755.27	-16.4	-755.26	-16.4	-0.01	0.0	-609.46	-14.2	-145.81	23.9
Finansiranje	755.27	16.4	755.26	16.4	0.01	0.0	609.46	14.2	145.81	23.9
Pozajmice i krediti od domaćih izvora	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	...	260.07	6.0	-260.07	-100.0
Pozajmice i krediti od inostranih izvora	739.26	16.1	739.26	16.1	0.00	0.0	352.77	8.2	386.50	109.6
Primici od prodaje imovine	16.00	0.3	16.00	0.3	0.00	0.0	6.19	0.1	9.81	158.4
Povećanje / smanjenje depozita	0.01	0.0	0.00	0.0	0.01	...	-23.56	-0.5	23.57	-100.0

Izvor: Ministarstvo finansija