

MEDJUNARODNI MONETARNI FOND

Srbija i Crna Gora— Konsultacije prema članu IV i praćenje po završetku programa – 2006. godina

Crna Gora: Završno saopštenje misije MMF-a

22. jun 2006. godine

1. **Crnogorska deklaracija o nezavisnosti označava novi početak.** U tom kontekstu, naš cilj je da ponudimo predloge o tome kako najbolje iskoristiti u makroekonomskoj sferi ovu jedinstvenu priliku.
2. **Mnogo toga se dobro odvija.** Inflacija je niska, javni dug ima tendenciju pada, naplata PDV-a doprinosi dobrom ostvarenju prihoda, direktne strane investicije su u porastu uz nove koje se očekuju, banke su privatizovane, kreditna aktivnost je u ekspanziji, pristup tržištima EU se ostvaruje uz olakšice, a izgledi za postizanje Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju i za članstvo u STO i Partnerstvu za mir su dobri.
3. **Vaše ambicije su prikladne.** Nastojite da ostvarite stalno povećanje privrednog rasta, zaposlenosti i realnih dohodaka, i kao nezavisnih ciljeva i kao osnove za ulazak u EU jednog dana.
4. **Ovi ciljevi su dostižni.** Za njihovo ostvarivanje će biti potrebno, kao prvo, djelovanje kako bi se obezbijedilo održavanje redovnih uslova za privrednu djelatnost u kontekstu nezavisnosti, a kao drugo, veći naglasak na srednjoročnim nego na kratkoročnim ciljevima u formulisanju makroekonomskih politika, naročito u pogledu fleksibilnosti, održivosti i ponude. O svakom od ovih pitanja ćemo govoriti ponaosob.

A. Nezavisnost

5. **Vaša državnost treba da se u potpunosti odražava u pravnim rješenjima kojima se uređuju vaši međunarodni ekonomski odnosi.** Potrebno je da sporazume koji su ranije postignuti između Srbije i Crne Gore i međunarodne zajednice o pitanjima kao što su slobodna trgovina u regionu, veterinarski standardi, dvostruko oporezivanje, itd. sada sami postignete kako bi bili obezbijedjeni kontinuirani redovni uslovi privredjivanja.
6. **Pored toga, pravna regulativa u vezi sa ekonomskim odnosima sa Srbijom treba da bude razjašnjena.** Ključna pitanja su pitanja boravka državljana jedne države u drugoj i ostvarivanje prava iz oblasti socijalne zaštite i dozvole za rad. Sporazumom o zoni slobodne trgovine bio bi osiguran nesmetan nastavak ranijih trgovinskih aranžmana.

7. **Isto tako, preporučuje se i potpuni obračun bivših neto fiskalnih transfera Državnoj zajednici.** To bi trebalo da budžetske transfere prema Zajednici umanjuje za troškove koje ćete sada snositi kao funkcije Zajednice koje su prenijete u budžet Crne Gore. Ovo će doprinijeti realizaciji budžeta za 2006 godinu i izradi budžeta za 2007 godinu.

B. Srednjoročne politike

8. **Euro i otvoreni kapitalni bilans postavljaju kontekst u okviru koga će se oblikovati ekonomska politika.** Vaše opredjeljenje za euro kao zakonsko sredstvo plaćanja je mehanizam zaštite od poremećaja deviznog kursa; ali time se također isključuje mogućnost prilagođavanja deviznog kursa usled ekonomskih šokova. Ovo postavlja veće zahtjeve u pogledu fleksibilnosti privrede u svim drugim aspektima – u koje spadaju strukture u oblasti rada, sektora preduzeća, fiskalnom i finansijskom sektoru – koji su potpomognuti diversifikacijom privredne djelatnosti kako bi se smanjila podložnost šokovima. Osim toga, otvoreni kapitalni bilans eliminiše prostor za nezavisnu monetarnu politiku, već se domaće kamatne stope utvrđuju u euro zoni, uz dodavanje „premije za rizik zemlje za Crnu Goru“ koja odražava ocjene tržišta o agregatnom riziku. Podaci o bankarskom sektoru ukazuju da bi ova premija mogla da iznosi oko 250-300 baznih poena trenutno.

Fleksibilnost

9. **Smatramo da postoji potreba da se značajno poveća fleksibilnost.** Regionalni, prirodni, uslovi trgovine, turizma i tranzicioni šokovi će se vjerovatno ponovo javljati i u srednjoročnom periodu. Ali ekonomski rezultati u situacijama takvih šokova poslednjih godina – uključujući stope rasta BDP-a ispod onih koje su ostvarivale druge zemlje u vašem regionu, visoku nezaposlenost i izuzetno niske stope učešća radne snage - su simptomi višestrukih nefleksibilnosti. Mjere kojima će se riješiti ova pitanja mogle bi da uključe i sledeće:

Strukture tržišta rada. Visoki troškovi otpuštanja - 6 prosječnih mjesečnih plata - i nefleksibilni ugovori o radu destimulišu zapošljavanje, naročito zapošljavanje mladih ljudi. A mehanizmi za utvrđivanje visine zarada ograničavaju mogućnost promjene sektora i kvalifikacija i fleksibilnost nominalnih zarada. Zajedno sa visokim poreskim opterećenjem zarada - oko 41 odsto ukupnih troškova rada - ovi faktori sprečavaju zapošljavanje. Aktivnosti po ovim pitanjima, zajedno sa osnaženim aktivnim politikama na tržištu rada vezano za nezaposlene, bi činile cjelishodne oblasti reforme koju razmatrate u oblasti rada.

Korporativno upravljanje. Privatizacija putem prodaje strateškim investitorima je od ključne važnosti za diversifikaciju, fleksibilnost i dugoročni rast. Predviđena prodaja mnogih preduzeća je dobrodošla, kao i vaša namjera da budu obavljene brzo. Ove inicijative treba da budu podržane tako što ćete aktivno koristiti izlazna rješenja - naročito stečaj.

Finansijski sektor. Finansijska podrška pod komercijalnim uslovima za one koji su pogodjeni privremenim makroekonomskim šokovima negativne efekte može da svede na najmanju meru. Stoga vam predlažemo da razmotrite aranžmane za kolateralnu asignaciju ili naplatu iz ove perspektive, da unaprijedite računovodstvene standarde i da nastavite aktivnosti na daljem učvršćivanju bankarskog sistema - između ostalog i omogućavanjem dolaska novih stranih banaka. Rad na ovim pitanjima može da bude nastavljen u okviru predstojećih misija Programa za ocjenu finansijskog sektora (FSAP).

Automatski fiskalni stabilizatori. Trebalo bi dozvoliti slabljenje budžetskog bilansa tokom ekonomskih padova – kako se smanjuju prihodi i raste potrošnja na pomoć za nezaposlene – kako bi se ublažili negativni trendovi i obrnuto u periodu pozitivnih ekonomskih kretanja.

Održivost i premija za rizik Crne Gore

10. **S obzirom na otvoreni kapitalni bilans, povjerenje tržišta u održivost je od ključne važnosti da bi se postigla niska premija za rizik.** Povoljni efekti bilo kojih politika - uključujući i smanjenje poreza - mogu da budu anulirani ako prouzrokuju porast premije i troškova zaduživanja.

Fiskalno sidro

11. **Podržavamo vaš cilj da vežete fiskalnu politiku za cilj izražen kao ukupni dug budžetskog sektora.** Ovaj cilj treba da obuhvati sve dugove i zaostale obaveze republičke vlade, opština, vanbudžetskih fondova i dugove svih javnih i opštinskih preduzeća koji nisu uzeti na strogo komercijalnoj osnovi. S obzirom na namjeru da se omogući funkcionisanje automatskih fiskalnih stabilizatora, predlažemo da cilj bude petogodišnji prosjek u odnosu na BDP, a ne cilj za određenu godinu. Poseban cilj mogao bi se definisati za javne garancije.

12. **Savjetujemo vam usvajanje ambicioznog cilja na strani duga.** Stanje ovog duga je procijenjeno na 740 miliona eura na kraju 2005. godine (44.5 odsto BDP-a, uključujući pozajmljivanje od banaka i isključujući dugove javnih preduzeća), sa mogućnošću javljanja još nekih zbog trenutnog izračunavanja restitucije, dugova vojske i opština. Da bi se omogućilo slobodno djelovanje automatskih stabilizatora, a imajući u vidu privatizacije prihode koji su u izgledu – koje mi procjenjujemo na nivou od preko 15 procenata BDP-a za 2006 godinu tokom sljedećih pet godina, smatramo da se crnogorski javni dug može da bude značajno smanjen u srednjoročnom periodu. A međunarodni pokazatelji ekonomske nestabilnosti u zemljama u razvoju sa javnim dugom iznad 30 odsto BDP-a predstavljaju dodatni razlog da se smanji dug.

13. Mi predlažemo cilj u pogledu javnog duga od 35 odsto BDP-a u prosjeku u periodu od 2007-2011. godine. Ovo podrazumijeva snažne strukturne reforme – koje će odbacivati godišnji rast BDP-a od 5 ½ odsto tokom ovog perioda – i implementaciju drugog stuba

penzionog sistema. To je usklađeno sa godišnjim rastom realne javne potrošnje od 3 odsto, javnim dugom ispod 30 odsto BDP-a 2011. godine i to pretpostavlja smanjenje prihoda od poreskog opterećenja na rad od preko 2 procentna usljed smanjenja stope poreza na dohodak u tom periodu. Ukoliko rast bude brži od predviđenog ovim okvirom, to bi dodatno povećalo mogućnosti za smanjenje poreskog opterećenja. Cilj u smislu duga treba da se prilagodi u srednjem roku ukoliko prihodi od privatizacije od planirane prodaje i troškovi drugog stuba budu značajno različiti od projekcija, ukoliko se procjene nominalnog BDP-a povećaju da bi reflektovale sivu ekonomiju, ukoliko dođe do stalnih nepredviđenih realnih eksternih šokova i ukoliko se promijene procjene inicijalnog nivoa duga. Predlažemo vam da usvojite i objavite ovaj fiskalni okvir i cilj zajedno sa budžetom za 2007 godinu.

14. Tempo kojim će se javni dug smanjivati tokom ovog petogodišnjeg perioda biće odraz nekoliko faktora. Ono što je najvažnije je, ako su projekti javnih investicija koji donose visoke prinose spremni za realizaciju u ovom trenutku, da putanja ka srednjoročnom cilju bude takva da se glavnina cilja ostvari bliže njenom kraju, tako da se mogu implementirati investicioni projekti. Ali ako su kapaciteti za implementaciju sada ograničeni, kao što izgleda i ako se prihodi od privatizacije očekuju rano, veći dio cilja treba da bude ostvaren na početku.

Finansijski sektor

15. Zdravlje finansijskog sistema se reflektuje i kroz premiju za rizik zemlje. Značajan napredak je evidentan u ovoj oblasti poslednjih godina – što se reflektuje kroz snažno povećanje depozita privatnog sektora, tekuće aktivnosti na izradi novog zakona o bankama i uvođenja novih međunarodnih standarda, kao i kroz napredak u osnaživanju nadzora zasnovanog na riziku i monitoringa vezano za poštovanje propisa. Ali, računovodstveni standardi i moguće pogoršanje kvaliteta kredita tokom skorijeg kreditnog procvata stvaraju određenu zabrinutost. Potpunija ocjena ovih pitanja i odgovor u vidu programske politike biće predmet rada predstojeće FSAP misije.

Statistička pitanja

16. Značajan napredak je očigledan u ovoj oblasti. Loša statistika ugrožava sposobnost investitora da izmjere rizik – a to se odražava na premiju za rizik. Uprkos napretku u fiskalnoj i monetarnoj statistici, nacionalni računi nisu raspoloživi poslije 2003 godine, a eksterni podaci su nestabilni. Naponi da se poboljšaju podaci o nacionalnim računima su hitno potrebni.

Strana ponude

17. Reforma ponude je od ključnog značaja za vaš prosperitet. Ako se fleksibilnost i održivost obezbijede kako je navedeno u prethodnom tekstu, eliminisanje onih faktora koji su ugrožavali rast u prošlosti – državno vlasništvo, institucije iz bivše Jugoslavije u oblasti rada,

implicitne subvencije za energiju, loše procedure za zatvaranje preduzeća – oslobodiće produktivni potencijal Crne Gore.

18. Pozdravljamo vašu namjeru da se odlučno pozabavite ovim pitanjima. Posebno pozdravljamo vaš ambiciozni program privatizacije i vaše planove da modernizujete radno zakonodavstvo. Nadalje, uviđamo potrebu da se poboljša produktivnost javnog sektora i smanji poresko opterećenje, naročito porezi na radnu snagu i slažemo se da javne investicije treba značajno povećati. To će zahtijevati značajno povećanje vaših kapaciteta da dizajnirate i implementirate kapitalne projekte, kako bi se zaštitili od loše utrošenog novca kako se bude povećavala investiciona potrošnja. I dok podržavamo ambicioznu privatizaciju, istovremeno upozoravamo da procedure ne treba samo da budu efikasne i pravične, već i da tako budu shvaćene. Bilo kakve sumnje vezano za ovo pitanje, a posebno sumnje opšte javnosti podrivaju samu prodaju kroz obeshrabrivanje učešća investitora.

19. Svjesni smo da ova agenda neće biti prihvaćena od svih. Ali, uz već postojeći snažni rast stranih direktnih investicija i kreiranje novih radnih mjesta, mi urgiramo da se u potpunosti iskoristi ova jedinstvena mogućnost koju vam je stvorila nezavisnost, da preduzmete odlučne i možda složene korake. Istovremeno, potrebno je obezbjeđivanje adekvatnih sredstava za mrežu socijalne sigurnosti za one na koje će ove mjere kratkoročno imati negativne efekte.

Strateški izbor

20. U našim predlozima je implicitno naznačena procjena najboljeg korišćenja velikih očekivanih prihoda od privatizacije. Sa javnim dugom koji se smanjuje u ovom kontekstu, neki bi možda preferirali da se reforme odlože, i u realnom sektoru i u budžetskim strukturama. Ako je tako, smanjenje javnog duga će se pokazati privremenim i pojaviće se veliki problem fiskalne održivosti kada prestane priliv sredstava od privatizacije. A i prije toga, rast i učinci u oblasti zapošljavanja će nastaviti da izazivaju razočarenje (Tekstualna Tabela 1). Zbog toga zaključujemo da prihodi od privatizacije ne predstavljaju sredstva da se odloži ili zaustavi šira realna reforma i budžetska reforma. Upravo suprotno, ukoliko je privatizacija praćena ambicioznim strukturnim reformama i smanjenjem ne-produktivne budžetske potrošnje, onda se može očekivati stalno povećanje rasta, zajedno sa robusnim realnim rastom javne potrošnje i smanjenjem poreskog opterećenja (Tekstualna tabela 2). Mi vam preporučujemo da odaberete ovu putanju.

C. Ekonomski izgledi i politika za period 2006-2007.

21. Politike za period 2006-07 mogu vas dovesti do ove putanje. Mi predviđamo rast BDP-a po stopi od 5 ½ i 6 odsto za 2006 i 2007 godinu, koji će se održati zbog ranijih strukturnih reformi, izvoza i snažnog rasta bankarskih kredita. Ova dinamika je reflektovana u dosadašnjim dobrim prihodima u 2006. godini, a pozdravljamo i činjenicu da je održana disciplina na strani potrošnje čak i tokom nedavnog referenduskog perioda. Podaci za prvi kvartal pokazuju suficit of 15 miliona eura, što je bolje od očekivanog, velikim dijelom zbog

dobro naplate PDV-a. Predlažemo da se politika za preostali dio 2006 godine fokusira na očuvanje dobrih fiskalnih učinaka koji su do sada ostvareni, u skladu sa smanjenjem deficita od 0.2 odsto BDP-a, i u skladu sa ukupnim javnim dugom na kraju 2006 godine od 39 odsto BDP-a.

22. Budžet za 2007. godinu treba da pokaže vašu posvećenost implementaciji srednjoročnog okvira. Stoga mi urgiramo da se ulože naporu sada kako bi se ubrzala priprema ključnih javnih investicija tokom 2007. godine. Isto tako, mi pozdravljamo vašu namjeru da nastavite sa ambicioznim reformama poreza na dohodak građana. Međutim, prelažemo da se gubitak budžetskih prihoda izazvan tom reformom, za koji procjenjujemo da će iznositi 1.8 procenata BDP-a, izjednači sa odgovarajućim smanjenjem tekuće potrošnje. To će signalizirati, u skladu sa srednjoročnim okvirom, da je smanjenje poreza omogućeno efikasnijom potrošnjom i snažnim aktivnostima, a ne prihodima od privatizacije ili smanjenjem kapitalne potrošnje. - Treba obezbijediti i prikladne aranžmane za uticaj koji će na opštine imati reforma poreza na dohodak građana. Uz javne investicije koje se predviđaju na nivou od 3.8 odsto BDP-a u 2007. godini, budžet treba da postavi kao cilj deficit konsolidovane opšte uprave od 0.3 odsto BDP-a, u skladu sa srednjoročnim ciljem vezano za javni dug (Tekstualna tabela 3). Uz to, strukturne reforme navedene u prethodnom tekstu treba da energično otpočnu.

23. Preporučuju se čvrste politike. One imaju za cilj ostvarivanje visokog rasta, visoke zaposlenosti, malih poreza, malog duga i fleksibilne privrede, koju će predvoditi privatni sektor. To se može postići.

* * *

Zahvalni smo vam na toplom gostoprimstvu koje ste nam ukazali tokom naše posjete.

Crna Gora: Srednjoročni makro-okvir, 2005-11- Bez reformi							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stope rasta							
BDP (real.)	4.3	5.5	4.5	4.0	3.0	3.0	3.0
Inflacija (prosj.)	3.4	2.6	4.3	3.8	3.8	3.8	3.8
Izvoz (euro)	6.7	17.9	16.3	14.8	12.3	11.6	9.7
Procenat of BDP							
Fiksne investicije	23.7	24.9	22.7	21.1	20.7	20.7	20.8
Prihodi	40.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1	42.1
Fiskalni bilans (gotovina, prije grantova)	-1.9	-0.3	-3.1	-7.1	-7.5	-8.0	-8.6
Prihodi od privatizacije	9.9	2.1	4.8	7.7	2.5	0.9	0.4
Javni dug (kraj perioda, zaliha)	44.5	37.8	37.9	38.2	35.0	37.0	42.3
Memo							
Prosječni javni dug 2006-11 (procenat od BDP)	...	_____		38.0	_____		
Realni rast javne potrošnje (prosjeck 2006-11)	...	_____		2.6	_____		

Crna Gora: srednjoročni makro-okvir, 2005-11- Reforme							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Stope rasta							
BDP (realni)	4.3	5.5	6.0	6.0	5.5	5.0	5.0
Inflacija (prosjeck)	3.4	2.6	3.4	3.0	3.0	3.0	3.0
Izvoz (euro)	6.7	17.1	15.1	14.8	14.2	14.2	12.6
U procentima od BDP-a							
Fiksne investicije	23.7	24.6	25.2	26.1	27.2	27.8	28.3
Prihodi	40.1	41.5	38.8	35.1	34.9	34.7	34.6
Fiskalni bilans (gotovina, prije grantova)	-1.9	-0.4	-1.2	-4.2	-3.6	-2.8	-2.3
Prihodi od privatizacije	9.9	2.3	5.1	8.1	0.4	0.1	0.0
Javni dug (kraj perioda, zaliha)	44.5	37.2	36.8	36.2	32.5	29.5	26.8
Memo							
Prosječni javni dug (procenat od BDP-a)	...	_____		33.2	_____		
Realni rast javne potrošnje (prosjeck 2007-11)	...	_____		2.8	_____		

Tabela 1. Crna Gora: Budžetski indikatori javnih finansija, 2003–07

	2003	2004	2005	2006	2007
	Proc.	Proc.	Prel.	Proj.	
(Kao procenat od BDP)					
Opšte državne finansije					
Prihod I grantovi	40.7	40.7	40.3	41.6	39.7
<i>Od toga:</i> PDG	6.1	5.2	4.9	4.8	3.0
Rashodi	45.5	43.5	42.1	41.9	40.0
<i>Od toga:</i> Kamata	1.1	1.7	1.2	1.2	1.1
<i>Od toga:</i> Plate	11.8	12.3	12.5	12.3	10.9
<i>Od toga:</i> Kapitalna potrošnja	3.5	3.2	4.5	3.7	3.8
Gotovinski bilans (poslije grantova)	-5.4	-2.7	-1.6	-0.2	-0.3
Primarni bilans	-3.7	-1.1	-0.5	0.9	0.9
Domaće finansiranje (neto)	1.0	0.1	-9.2	-2.9	-5.7
Prihodi od privatizacije	2.4	0.7	9.9	2.3	5.1
Javni dug (kraj perioda, zaliha)	53.4	53.5	44.5	37.2	36.8
Memo					
Nominalni BDP	1,392	1,535	1,657	1,794	1,965
Rast realnog BDP-a	2.4	3.7	4.3	5.5	6.0

Izvori: Ministarstvo finansija; Centralna banka Crne Gore; MONSTAT; i procjene osoblja MMF-a.