

ANALIZA JAVNOG DUGA CRNE GORE ZA PERIOD 2006 - 2018





ANALIZA JAVNOG DUGA CRNE GORE ZA PERIOD 2006 - 2018

Analiza javnog duga Crne Gore za period 2006 - 2018

Opasna lakoća zaduživanja

Izdavač: Centar za istraživačko novinarstvo Crne Gore (CIN-CG)

Autor: Zarija Pejović

Za izdavača: Milka Tadić Mijović

Urednik izdanja: Slavoljub Šćekić

Lektor: Željana Kandić

Prepress: Dragan Lučić

Štampa: Studio Mouse

Tiraž: 200

CIP - Каталогизација у публикацији
Национална библиотека Црне Горе, Цетиње

ISBN 978-9940-9868-5-8

COBISS.CG-ID 38617104



Ova studija nastala je u okviru projekta „Kako se troši naš budžet? – (Ne)Javna potrošnja u Crnoj Gori“ koji je podržan kroz Program malih grantova u okviru projekta "Money Watch - Civilno društvo, čuvar budžeta", koji sprovodi Institut alternativa, u partnerstvu sa Institutom za javne financije iz Zagreba i NVO Novi horizont iz Ulcinja, a uz finansijsku podršku Evropske unije kroz Instrument za civilno društvo i kofinansiranje Ministarstva javne uprave Crne Gore.”

Sadržaj studije predstavlja isključivu odgovornost autora i ni na koji način ne odražava stavove Instituta Alternativa, Evropske unije i Ministarstva javne uprave.



Ministarstvo javne uprave

Zakon o budžetu i fiskalnoj odgovornosti¹ suštinski definiše sektor javne potrošnje. Kao što je u članu 1 navedeno Zakonom se „uređuje planiranje i izvršenje budžeta, fiskalna odgovornost, pozajmice i garancije i druga pitanja od značaja za budžet Crne Gore (u daljem tekstu: budžet države) i budžet jedinice lokalne samouprave (u daljem tekstu: budžet opštine)“.

Zakon, takođe, definiše donošenje, evidenciju i upravljanje budžetom. U ovom segmentu su određeni primici, izdaci kao i utvrđivanje suficita/deficita budžeta.

Član 20. Zakona definiše nivoe za planiranje i izvršenje budžeta, pa se u stavu 1, tačka 1 i 2 navodi:

- 1) budžetski gotovinski deficit opšteg nivoa države neće biti veći od 3 odsto BDP-a po tržišnim cijenama;
- 2) javni dug neće biti veći od 60 odsto BDP-a po tržišnim cijenama.

U članu 21 utvrđuje se obaveza Vlade da, u slučaju da deficit pređe nivo od 3 odsto BDP-a, u roku od 60 dana podnese Skupštini prijedlog mjera za sanaciju deficita.

Član 21 takođe predviđa da će, u slučaju nivoa javnog duga, Vlada preduzeti sljedeće mjere:

- 1) Ako dug dostigne 60 odsto BDP-a, utvrditi predlog zakona o izmjenama i dopunama zakona o budžetu države kojim će se obezbijediti zadržavanje duga u tim granicama;
- 2) Ako dug pređe 60 odsto BDP-a, predložiti Skupštini smanjivanje višegodišnjih izdataka, smanjivanje izdataka opštinama, kao i predložiti druge mjere za smanjenje državnog duga.
- 3) Ako dug pređe 60 odsto BDP-a zbog realizacije kapitalnih projekata povodom kojih o zaduživanju odlučuje Skupština, predložiti program sanacije za period od najduže pet godina.

Budući da je javni dug prešao nivo od 60 odsto BDP-a Ministarstvo finansija je u skladu sa Zakonom o budžetu i fiskalnoj odgovornosti i Programom rada Vlade za 2017. godinu, pripremilo predlog fiskalne strategije (2017-2020) koju je usvojila Skupština Crne Gore u julu 2017. godine.

Shodno Fiskalnoj strategiji određeni su sljedeći ciljevi:

- * Budžetski deficit se od 2017. do 2020. godine kontinuirano smanjuje i od 2020. godine ulazi u zonu suficita i iznosi 4,5 odsto BDP-a;
- * od 2019. godine uspostaviće se trend smanjenja učešća javnog duga u BDP-u, koji će u 2020. iznositi 67 odsto i biti niži za 7 procentnih poena u odnosu na 2019. godinu;
- * U periodu 2017-2020 realni ekonomski rast će iznositi 2,6 odsto prosječno godišnje;
- * Zaposlenost se povećava za oko 0,9 odsto prosječno godišnje;
- * Zarade se povećavaju za oko 1,4 odsto godišnje.

Ova strategija je predviđala povećanje akcize na cigarete, povećanje akcize na gaziranu vodu sa dodatkom šećera ili drugih sredstava za zaslađivanje ili aromatizaciju, uvođenje akcize na ugalj, povećanje akcize na etil alkohol, povećanje opšte stope PDV-a sa 19 na 21 odsto. Uvećanje akciza je realizovano tokom 2017. godine, ali su na duvan kasnije vraćene na isti nivo.

Predviđeno je, takođe, da će se smanjenje budžetskih rashoda ostvariti putem smanjenja fonda bruto zarada, smanjenja osnovne zarade za jedan odsto (za zarade sa koeficijentom iznad 4,1), smanjenje zarada za grupe poslova A, B i C za šest odsto (bruto efekat), smanjenja izdataka za socijalna davanja i diskrecione potrošnje.

Može se reći da je strategija ostvarena sa aspekta planiranih prihoda², međutim tekući rashodi su već premašeni. Planirane bruto zarade budžetom za 2019. godinu su uvećane u odnosu na plan Fiskalne strategije za 42 miliona eura i pored odluke o obustavi zapošljavanja u javnom sektoru, odnosno planiranom smanjenju bruto zarada.

¹ Zakon o budžetu i fiskalnoj odgovornosti ("Sl. list CG", br. 20/2014, 56/2014, 70/2017, 4/2018 - odluka US i 55/2018).

² Prema saopštenju Ministarstva finansija o izvršenju Budžeta Crne Gore u 2018. godini ostvareni su ukupni prihodi na nivou od 1.746 miliona eura, što je iznad plana Fiskalne strategije.

Godina	Plan finansijske strategije 2017-2020		Plan budžeta ³	
	Tekući prihodi	Tekuća budžetska potrošnja	Tekući prihodi	Tekući budžetska potrošnja
2017	1538,7	1509	1.534	1.515
2018	1665,8	1513	1.678	1.531
2019	1725,6	1522	1.768	1.630
2020	1778,5	1536	-	-

U pravnom smislu, za javni dug možemo reći da je obligacioni odnos, u kome je dužnik, zajmoprimac država, odnosno vlada. Na drugoj strani kao povjerioci, zajmodavci javljaju se banke, fondovi, međunarodne organizacije (kao što su Međunarodni monetarni fond i Svjetska banka), te vlade drugih zemalja. I fizička lica mogu kupovati državne obveznice i državne zapise.

Država se zadužuje u formi zajma, kredita, ali i kroz finansijske instrumente kao što su obveznice i državni zapisi (kao kratkoročni instrument). Zemlje u razvoju se najčešće zadužuju kako bi finansirale infrastrukturne projekte, kao što su izgradnja saobraćajne i energetske infrastrukture, škola i bolnica, te nabavka vojne opreme. Na ovaj način, zemlje u razvoju postavljaju osnov za budući privredni rast, koji će kroz fiskalne prihode omogućiti otplatu duga. Zemljama u razvoju se ne preporučuje zaduživanje za finansiranje potrošnje, kao što su zarade i penzije, budući da rizikuju da uđu u začarani krug duga i siromaštva.

Bitan aspekt javnog duga jeste ročna uravnoteženost finansijskih obaveza države koje proističu iz javnog duga i prihoda koje vlada ostvaruje. To je važno zbog izvršavanja finansijskih obaveza predviđenom dinamikom, kako država ne bi došla u stanje nelikvidnosti javnih finansija.

Javni dug se dijeli na spoljni i unutrašnji. Spoljni nastaje prema povjeriocima iz inostranstva, dok unutrašnji dug nastaje prema domaćim povjeriocima. Cijena javnog duga se izražava kroz rashode za kamate, koji zavise od kamatne stope i visine zaduženja. Više faktora utiče na visinu kamatne stope, u prvom redu odnos ponude i tražnje na finansijskom tržištu i kreditni rejting države. U kriznim periodima, tražnja za novcem se povećava, a ponuda je manja, pa i kamatna stopa, po pravilu, raste. Fiskalnim organima odgovara niža kamatna stopa, kako bi se jeftinije zaduživali, dok monetarnim vlastima odgovara viša⁴, kako bi se inflacija držala pod kontrolom. Kreditni rejting države zavisi od više pokazatelja, kao što su visina postojećeg duga u odnosu na BDP, uvoz, izvoz, devizne rezerve, rashodi za kamate. Analitičari kreditnog rizika, takođe, uzimaju u obzir i političko stanje u državi, snagu institucija, vladavinu prava, kao i procjenu postojanja korupcije.

Sa aspekta finansijskih rizika, javni dug, osim kreditnog, u slučajevima kada se vlada zaduži u stranoj valuti podrazumijeva i valutni rizik.

Kreditni rizik se efektira kroz nesposobnost zajmotražioca da izvrši finansijske obaveze, preuzete ugovorom o zajmu. U tom slučaju, zajmodavac je suočen sa rizikom da izgubi dio sredstava, dok se zajmotražilac, država, suočava sa negativnim rejtingom, koji često onemogućava zaduživanje na finansijskim tržištima.

Valutni rizik se podrazumijeva u slučaju kada je zaduženje u stranoj valuti. Ukoliko tokom amortizacije zajma dođe do promjene kursa i potrebno je odvojiti više novca za kupovinu valute, onda zajam poskupljuje, što je negativno za dužnika. Situacija može biti obrnuta kada kurs valute opadne u odnosu na domaću monetu, čime je potrebno obezbijediti manju sumu za otplatu, pa i zaduženje postaje manje. U javnom dugu Crne Gore valutni rizik je dominantno sadržan u kreditu za autoput, budući da je kineska Exim banka sredstva odobrila u eurima, dok će se zajam vraćati u dolarima. Ugovor je zaključen 2014. godine. Do pada eura u odnosu na dolar došlo je već 2014. godine. Kako se euro još nije oporavio u odnosu na dolar, to je zajam sada veći u odnosu na period kada je potpisan. Efekti rizika biće jasni tek početkom otplate zajma 2021. godine (zavisno od odnosa eura i dolara u periodu otplate).

Dinamiku javnog duga u analizi smo pratili u periodu od 2006. godine, kada Crna Gora stiče međunarodni subjektivitet. Nastojali smo da problem javnog duga sagledamo iz više uglova, kako parametara javne potrošnje, prihoda i rashoda, tako i ostalih ekonomskih parametara kao što su prosječne zarade, strane direktne investicije, uvoz, izvoz.

DRŽAVA PROCENTUALNO U ODNOSU NA BDP UZIMA VIŠE NEGO 2006. GODINE

Tekuće prihode po Zakonu o budžetu i fiskalnoj odgovornosti čine: porezi, doprinosi, takse, naknade, koncesije i ostali prihodi. Tekući prihodi su relevantni za analizu, jer iskazuju sredstva koja država uzme od privrede, preduzeća, građana za potrebe finansiranja javne potrošnje. Pored tekućih, država ima prihode i od prodaje imovine, otplate kredita, donacija, kao i zaduživanjem.

Na osnovu podataka iz godišnjih izvještaja DRI o završnom računu budžeta u periodu 2006-2018. godine tekući prihodi

³ Podaci za 2017. godinu potiču iz izvještaja DRI o predlogu završnog budžeta za 2017. godinu; podaci za 2018. godinu potiču iz Zakona o budžetu Crne Gore za 2018. godinu; podaci za 2019. godinu potiču iz Zakona o budžetu Crne Gore za 2019. godinu.

⁴ Marina Ralašić, „Javni ili državni dug“. Finansijska praksa, 17 (4), 381-383

budžeta ukupno iznose 14,06 milijardi eura. Pored uvećanja javnog duga od 2,45 milijardi eura, Crna Gora bilježi i šest milijardi eura stranih direktnih investicija u periodu 2006-2017 godine. Ako uzmemo 2006. godinu kao baznu, u kontekstu sticanja nezavisnosti, vidjećemo da država 2017. godine u relativnom smislu uzima mnogo više nego tada. Naime, 2006. godine tekući prihodi iznose 25 odsto BDP-a, dok 2017. iznose 35 odsto. Uz relativno veću potrošnju u odnosu na BDP, država je uvećala i javni dug za 4,2 puta. Posebno je pitanje u kojoj mjeri se sa ovoliko uvećanom javnom potrošnjom objektivno povećao i kvalitet života u Crnoj Gori. Možemo postaviti pitanje u kojoj mjeri su sektorske politike postale efikasnije? Da li je obrazovanje postalo kvalitetnije ili pak govorimo o padu njegovog kvaliteta? Zdravstveni sistem se prije par godina rangirao među posljednjima u Evropi. Nameće se i aspekt inkluzivnosti privrednog rasta, ako uzmemo u obzir da je 2006. godine stopa nezaposlenosti iznosila 29 odsto, dok je 2017. iznosila 22,29 procenata. Stopa neaktivnosti stanovništva je visoka i iznosi čak 42,4 odsto. U periodu od početka krize 2009. godine, takođe, došlo je do značajnog uvećanja siromaštva.

Tabela 1. Dinamika javnih finansija u odnosu na BDP

Godina	Tekući budžetski prihod (mil. Eur) ⁵	Promjene u visini tekućeg prihoda %	BDP ⁶ (mil. eur)	Stope rasta BDP u nominalnom iznosu	Tekuća budžetska potrošnja ⁷
2006	562		2170		510
2007	790	40	2689	23,9	645
2008	1.307	65	3103	15,4	1133
2009	1.146	-12,3	2994	-3,5	1277
2010	1.135	-1	3125	4,4	1273
2011	1.124	-1	3265	4,5	1292
2012	1.115	-0,8	3181	-2,6	1260
2013	1.228	9,5	3362	5,7	1359
2014	1.339	9	3458	2,8	1322
2015	1.312	-2	3655	5,7	1361
2016	1.470	12	3954	8,2	1515
2017	1.534	4,3	4299	8	1515

Kao što tabela 1. pokazuje, samo dvije godine su bile recesione i to 2009. i 2012. Tekući prihodi nisu pratili dinamiku rasta BDP-a i pored rasta dažbina, kao što su u prvom redu rast PDV-a sa 17% na 19% (2013. godine) i konačno na 21% (2018. godine). Takođe su uvećane i akcize na dobra široke potrošnje kao što su naftni derivati. Činjenica da rast tekućih prihoda nije uvijek pratio rast BDP-a kao iskaza poreske baze, može imati dva uzroka i to neefikasnu naplatu javnih prihoda od strane poreskih organa i precijenjeni BDP. Potrebno je obratiti pažnju i na rast BDP-a u periodu 2014-2017. godine, kada je uvećan sa 3.458 na 4.299 miliona eura što je za 24,5 odsto. Da li je realno da Crna Gora u nominalnom iznosu uveća BDP za četvrtinu, tim prije što stope inflacije nijesu bile visoke? Prema izvještajima Centralne banke Crne Gore, prosječna stopa inflacije (mjerena indeksom potrošačkih cijena) u 2017. godini iznosila je 2,4, u 2016. godini -0,3, dok je u 2015. godini bila 1,5 odsto. U istom periodu, 2014-2017, Kina je uvećala BDP za 17 odsto.

⁵ Izvor: Godišnji izvještaji Državne revizorske institucije o predlogu završnog računa budžeta u periodu od 2006. do 2017. godine.

⁶ Podaci o visini BDP-a i nominalnom rastu su bazirani na saopštenjima MONSTAT-a.

⁷ Kolona tekuća budžetska potrošnja je za period 2013-2017 godine preuzeta iz tabele Godišnjeg izvještaja DRI o predlogu završnog računa za 2017 (str. 14). Za period 2006-2012 godine, tekuća potrošnja je derivirana iz godišnjih izvještaja DRI o predlogu završnog računa budžeta, kao i iz završnih računa budžeta Ministarstva Finansija.

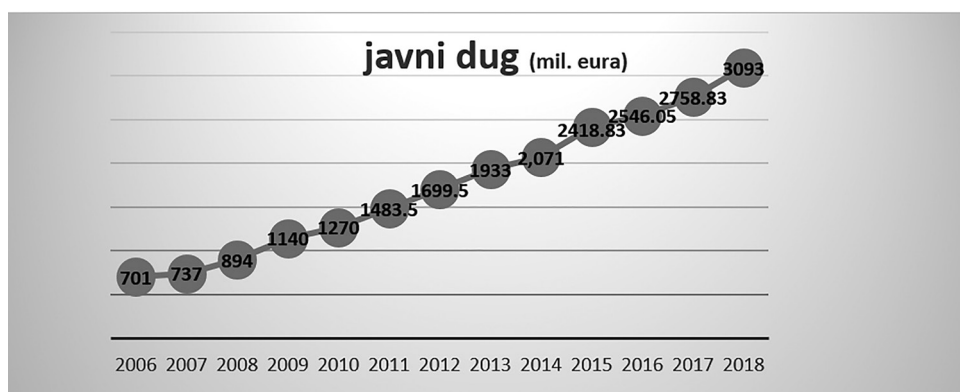
Tekuća budžetska potrošnja se koristi u praksi za iskazivanje javne potrošnje, koja je vezana za period fiskalne godine. Tekuća budžetska potrošnja podrazumijeva izdatke budžeta umanjene za kapitalni budžet i otplatu duga. Stavke tekuće budžetske potrošnje su tekući izdaci (bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca, ostala lična primanja, rashodi za materijal i usluge, tekuće održavanje, kamate, renta, subvencije i ostali izdaci), transferi za socijalnu zaštitu, transfere institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru. Ponekad se stavke pozajmice i krediti, kao i budžetska rezerva prikazuju u sastavu tekuće budžetke potrošnje ili se prikazuju odvojeno.

Tabela 2. Odnos kapitalnih investicija i zaduženja (u milionima eura)

Godina	Realizacija kapitalnog budžeta ⁸	Javni dug ⁹			Državna pomoć ¹⁰	Plaćene garancije ¹¹ mil.eur ¹²	Auto put ¹³	
		Na kraju godine mil. Eur	Godišnje uvećanje (mil. Eur)	% od BDP			Realizacija	Kredit
2006	31,6	701		38,3	65,4	1,050		
2007	31,8	737,2	36,2	32,4	24,8	-		
2008	73,3	894	157	26,8	45,8	0,052		
2009	112,3	1.140,2	246	37,0	50,5	1,76		
2010	63,2	1.270,7	130	42,0	71,7	-		
2011	67,1	1.483,5	213	45,3	66,4	33,91		
2012	58,7	1.699,5	214	50,91	41,8	24,72		
2013	77,2	1.933	234	57,95	100,301	107, 23		
2014	75,89	2,071.71	138	59,91	28,032	15,26		
2015	238,42	2.418,83	347	66,18	23,37	-	174,65	137,62
2016	77,28	2.546,05	128	64,39	20,71	-	15,80	7,89
2017	274,06	2.758,83	212	64,17	19,741	-	184,92	149, 86
2018	264,7	3.152,9	394	68,26		-	165,2	
Σ	1.445	2.876 ¹⁴		62,27	558	183,98		

Zakon o budžetu i fiskalnoj odgovornosti u članu 4 definiše kapitalni budžet kao „plan koji se odnosi na period od godinu dana ili na period duži od godinu dana kojim se povećava vrijednost nefinansijske imovine, a obuhvata sticanje infrastrukture, građevinskih objekata, zemljišta i opreme od javnog, odnosno opšteg interesa (na državnom i lokalnom nivou)“. U tabeli smo prikazali nivo kapitalnog budžeta u posmatranom periodu od 2006. do 2018. godine, kako bi uporedili nivo zaduženja sa ulaganjem u kapitalne projekte.

Grafik 1.



8 Izvor: Godišnji izvještaji Državne revizorske institucije o predlogu završnog računa budžeta u periodu od 2006. do 2017. godine.

9 Izvor: Izvještaj Ministarstva finansija o stanju javnog duga na kraju godine.

10 Podaci su preuzeti iz izvještaja Komisije za kontrolu državne pomoći za period 2006-2017 godine.

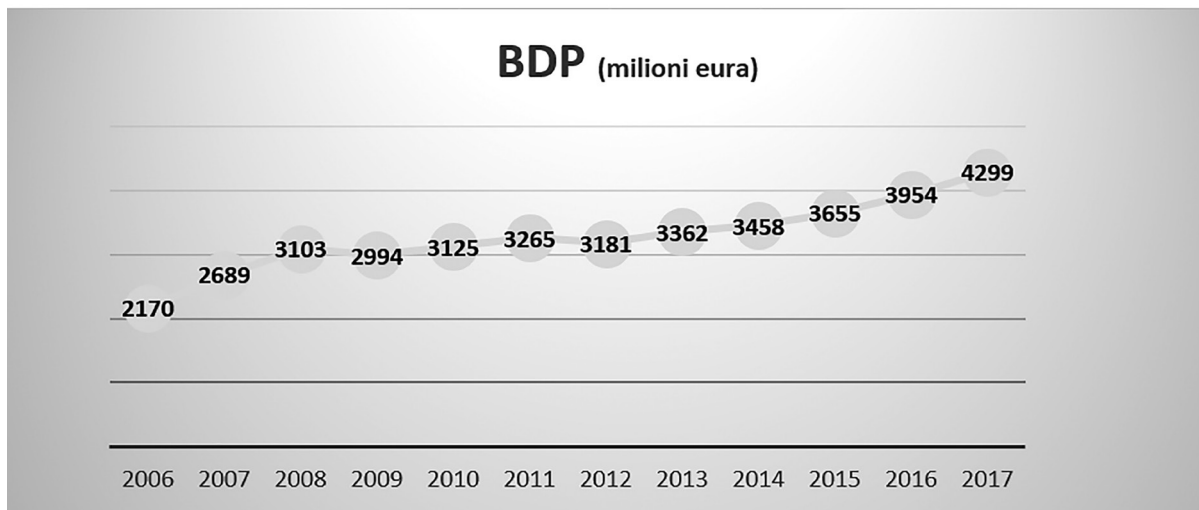
11 Izvor: Godišnji izvještaji Državne revizorske institucije o predlogu završnog računa budžeta u periodu od 2006. do 2017. godine.

12 Plaćene garancije su integrisane u sredstva koja su oprijedijeljena za državnu pomoć, ovdje smo garancije izdvojili radi veće preglednosti.

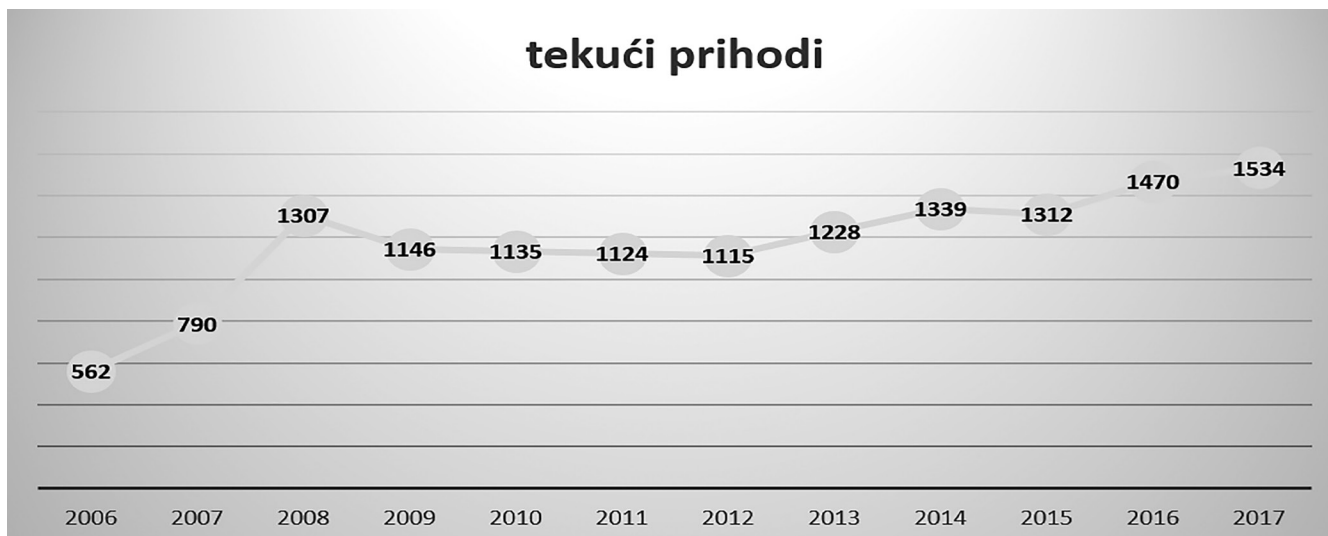
13 Podaci o finansijskoj realizaciji projekta auto puta za period 2015-2017 su preuzeti iz izvještaja DRI, dok je podatak za 2018. godinu preuzet iz izvještaja Ministarstva finansija o ostvarenju budžeta za 2018. godinu.

14 Državni dug umanjen za depozite.

Grafik 2.



Grafik 3.



Tekući prihodi su u postkriznim godinama rasli sporijim tempom od BDP-a, kao izraz poreske baze i pored toga što su poreske stope i akcize uvećavane.

Početni nivo javnog duga 2006. godine bio je 700 miliona eura. Od tada javni dug se uvećao za 2,45 milijardi eura. Sredstva javnog duga su korišćena za finansiranje tekuće budžetske potrošnje i kapitalnog budžeta. Zbir kapitalnih budžeta za period 2006-2018 godine iznosi 1,45 milijardi eura. Ako pođemo od pretpostavke da je zaduživanje opravdano za finansiranje kapitalnog budžeta, odnosno ulaganje u infrastrukturu, onda možemo reći da ukupni zbir kapitalnih budžeta u periodu od 2006. do 2018, „opravdava“ 59 odsto duga nastalog od 2006. godine. Takođe za finansiranje kapitalnog budžeta na raspolaganju je bio i prihod od prodaje imovine, koji prema DRI u periodu od 2006. do 2018. godine iznosi 197 miliona eura.

Treba reći da je kroz državnu pomoć, takođe, otpisivan poreski dug, čime se budžet na taj način lišavao potencijalnog prihoda, što je supstituisano putem zaduživanja.

Javni dug se konstantno uvećavao, njegov rast je brži nego ostali makro ekonomski parametri kao što su BDP, tekući budžetski prihodi, odnosno prosječne zarade na nivou države. Ovo nam ukazuje da su javni dug i strane direktne investicije „generatori“ privrednog rasta. No, ovakav rast ima i svoje prirodne limite, kao što su već postignuti nivo javnog duga, odnosno limitiranost SDI u prostorne resurse i sektor građevine. Takođe i javna potrošnja utiče na rast BDP-a. Za utvrđivanje uticaja javne potrošnje na rast BDP-a koristi se fiskalni multiplikator. Ovaj pokazatelj govori koliko novčana jedinica upotrijebljena u potrošnji utiče na rast BDP-a. Fiskalni multiplikator može biti veći od jedan, što znači da će na

svaki euro upotrijebljen u potrošnji BDP-a rasti više od jednog eura. Može biti ispod jedan, pa će se shodno tome euro u potrošnji odraziti na rast BDP-a u vrijednosti nižoj od jednog eura. Fiskalni multiplikator može biti i negativan kada dalje uvećanje potrošnje smanjuje BDP. Ne raspoložemo podatkom o visini fiskalnog multiplikatora u Crnoj Gori, no možemo pretpostaviti da nije visok, vjerovatno se kreće između nule i jedan, zato što nemamo razvijene reproduktivne lance, pa euro upotrijebljen u potrošnju biva iskorišćen za plaćanje dobara i usluga iz izvoza, uz odsustvo većeg obrta u domaćoj ekonomiji¹⁵.

Stepen pokrivenosti uvoza izvozom je svega 17 odsto. Privreda je slabo diverzifikovana, industrija je nerazvijena, a naglasak razvojnih politika je na poljoprivredi i turizmu. Naglašava se da turizam čini 20 odsto BDP-a, mada se smatra da je njegovo optimalno učešće u ukupnom domaćem proizvodu oko pet procenata. Visoko učešće turizma u BDP-u govori koliko je loše stanje u ostalim sektorima privrede. (Primjera radi, prošle godine je učešće turizma u BDP-u Italije iznosilo 2,2, Francuske 1,9, a Španije 4,7 odsto)¹⁶.

Crna Gora je imala najdublju recesiju u regionu 2009. godine, iako je u godinama nakon referenduma domaća ekonomija proklamovana kao ekonomsko čudo i predviđalo se da će „domaći orao” letjeti makar još deceniju na visokim stopama rasta. U 2007. i 2008. godini budžetski prihodi su se uvećali zahvaljujući stranim direktnim investicijama. One su generisale tražnju i donosile prihode budžetu, prije svega kroz naplatu PDV-a, čiji su prihodi rasli.

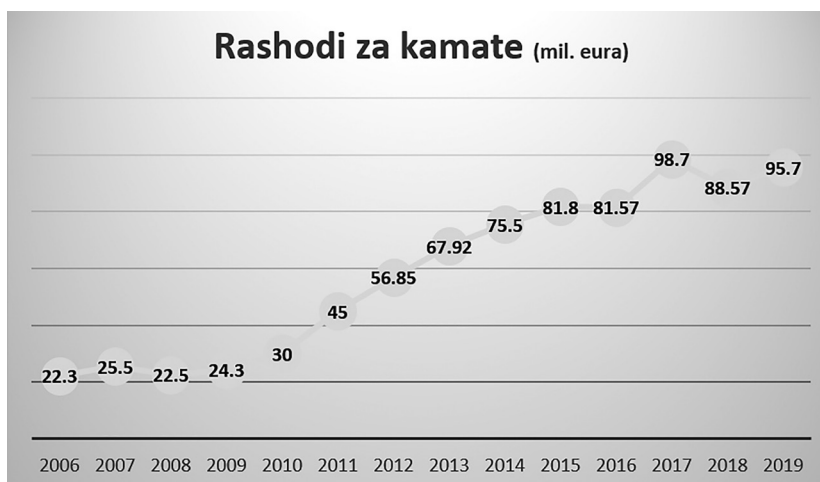
U 2006. godini, nivo konsolidovane javne potrošnje iznosio je 884 miliona eura. Svega dvije godine kasnije, konsolidovana javna potrošnja¹⁷ iznosila je 1.5 milijardi eura. U odnosu na 2006. godinu uvećana je za gotovo 70 odsto¹⁸. Kada uvećavate javnu potrošnju, nemate otpor ukoliko imate niska fiskalna opterećenja. No, otpor uvijek nastaje kada se potrošnja smanjuje, što govori da se radi o nefleksibilnom instrumentu politike i svako uvećanje mora da prati brižljiva studija održivosti¹⁹.

Tabela 3. Godišnji rashodi za kamate

Godina	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Ukupno
Rashodi za kamate mil. eur.	22,3	25,5	22,5	24,3	30	45	56,8	67,9	75,5	81,8	81,5	98,7	88,5	95,7	816,2

Izvor: Godišnji izvještaji Državne revizorske institucije o prijedlogu završnog računa budžeta u periodu od 2006-2017 godine. Podaci za period 2018- 2019 prikazani su na osnovu budžetskih projekcija Ministarstva finansija.

Grafik 4.



Godišnji rashodi za kamate iz godine u godinu su se uvećavali i dosegli su iznos od gotovo 100 miliona eura. Ako uzmemo u obzir da budžet Podgorice iznosi 65 miliona eura, možemo konstatovati da rashodi za kamate „odnesu” 150 odsto godišnjeg budžeta glavnog grada. MMF upozorava na neodrživost scenarija u kome je veće učešće rashoda za kamate u BDP, od nominalnog privrednog rasta, posebno u zemljama koje refinansiraju dug.

¹⁵ Vidjeti Helena Gadže – „Fiskalni multiplikator”- Finacijski klub (www.finance.hr). (2016)

¹⁶ Goran Rihelj, „Prošle godine ostvaren rast prihoda od turizma od 10 posto, što čini 19,6 posto BDP-a”, hrturizam.hr

¹⁷ Konsolidovana javna potrošnja podrazumijeva potrošnju centralnog nivoa države i opština.

¹⁸ Podaci o konsolidovanoj javnoj potrošnji preuzeti su iz Završnog računa budžeta Crne Gore za 2006. odnosno 2008. godinu.

¹⁹ Zarija Pejović, „Socioekonomski izazovi Crne Gore” – Matica Crnogorska, br. 65, 2016.

Tabela 5. Prosječna neto zarada

Godina	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Prosječna neto zarada	282	338	416	463	479	484	487	479	477	480	499	510	511
Godišnja promjena zarade %		19.9	23.1	11.3	3.5	1.0	0.6	-1.6	-0.4	0.6	4.0	2.2	0.4

Izvor: Monstat

Grafik 5.



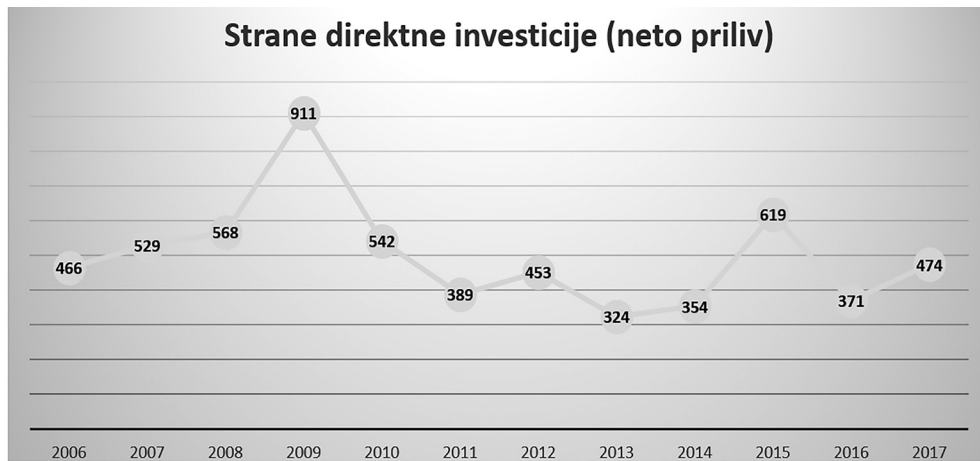
Kao što prethodni grafik pokazuje, prosječna neto zarada stagnira. Od 2009. godine se uvećala svega 50 eura. S obzirom da je u prethodnoj deceniji ostvaren privredni rast (svega dvije godine su bile recesione i to 2009. i 2012. godina), postavlja se pitanje pravednosti raspodjele BDP-a. Ako se uzme u obzir stalni rast javnog duga, takođe se nameće dilema, u čiju korist je išlo zaduživanje? Nameti koji su uvođeni, kao što su veći PDV i akcize, smanjivali su realnu zaradu. Na drugoj strani, država nije povećavala poreze na kapital, kao što na dobit pravnih lica, te možemo konstatovati da je oporezivan rad, umjesto kapitala. Mada smo konstatovali da je BDP u periodu 2014-2017 uvećan za 24,5 odsto prosječne zarade su u istom periodu uvećane za sedam odsto, što ponovo baca sjenku na ispravnost procjene nivoa BDP-a.

Tabela 6. Strane direktne investicije (neto priliv)

Godine	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Σ
SDI (mil. eur)	466	529	568	911	542	389	453	324	354	619	371	474	6.000

Izvor: Godišnji izvještaji Centralne Banke Crne Gore (2006-2017)

Grafik 6.



Strane direktne investicije su pokretač privrednog rasta. Kao što možemo vidjeti iz grafika, SDI su volatilne, što znači nepredvidljivo promjenjive, čime je otežano projektovati i uticaj na javne prihode.

UTICAJ KAMATNIH STOPA JAVNIH ZADUŽENJA NA KRETANJE KAMATNIH STOPA PRIVREDE.

Relativno visoke kamatne stope javnog duga su uticale i na aktivne kamatne stope po kojima su banke u Crnoj Gori plasirale kredite privredi i građanima. Mada su kamatne stope u Evropi usljed mjera Evropske centralne banke padale i dosežale minimum, kamatne stope po kojima se zaduživala država bile su relativno visoke. Budući da se plasmani državama u bankarskoj teoriji i praksi smatraju kao najsigurniji, oni po pravilu nose namanje premije rizika i shodno tome nisku kamatnu stopu. Kreditni rejting Crne Gore prema rejting agencijama je nizak i spada u špekulativnu zonu rejtinga, što podrazumijeva visoki kreditni rizik, uvećava cijenu zaduženja, odnosno kamate. Visoke kamate po kojima se zaduživala država, uticale su na percepciju rizika privrede i građana kao zajmotražilaca, pa su aktivne kamatne stope u našem bankarskom sektoru i dalje visoke. Tako je i pored činjenice da je Centralna banka apelovala na komercijalne banke da snize kamatne stope, odnosno davala odobrenja za otvaranje novih banaka kako bi konkurencija dovela do umanjenja kamatnih stopa.

RIZICI JAVNOG DUGA

Ukoliko je država siromašna, postoji rizik da joj povjerioci neće odobriti zajam, neophodan za izgradnju infrastrukture. Time zemlje bivaju „osuđene“ na siromaštvo kao što je slučaj sa pojedinim afričkim državama. Ukoliko država uspije da se zaduži postoji drugi rizik, da sredstva zajma ne budu upotrijebljena produktivno, čime budući prihodi neće biti dovoljni za amortizaciju zajma.²⁰ Neispunjenjem obaveza prema povjeriocima država ulazi u stanje neizvršenja kreditnih obaveza. Stoga je bitno da se ne zadužuje za potrošnju, već isključivo za potrebe investiranja koje će pokrenuti zamajac razvoja.

U autorskom tekstu nobelovca Majkla Spensa²¹ „Growth in time of disruption“ (Rast u doba diskontinuiteta) objavljenom na portalu Project Syndicate se navodi:

„... problemi u naprednim zemljama - od usporenog ekonomskog rasta do političke neizvjesnosti - vjerovatno će potrajati, smanjujući potencijalni rast svuda tokom dužeg razdoblja. U tom kontekstu, zemlje u razvoju ne smiju podleći iskušenju da pokušaju stimulirati tražnju putem neodrživih sredstava, kao što je akumulacija viška duga“.

U istom tekstu Majkl Spens, takođe, preporučuje zemljama u razvoju da infrastrukturne projekte sprovode kroz finansijske aranžmane sa međunarodnim razvojnim finansijskim institucijama. Vlada Crne Gore nije tako postupila prilikom izgradnje auto puta, pa se u izvještaju Minhenskog izvještaja o bezbjednosti za 2019. godinu (Munich security report 2019.) navodi:

„Pozajmica od 809 miliona eura za izgradnju prvog dijela autoputa ka Srbiji dovela je do porasta duga Crne Gore do neodrživih 80 procenata BDP-a, što je izazvalo široku zabrinutost da će Peking podvrgnuti Crnu Goru „diplomatskom zaduživanju“.

Kada zemlja uđe u stanje neizvršenja obaveza dalje zaduživanje je onemogućeno, pa se Vlade ovih zemalja po pravilu obraćaju MMF-u za zajam, kako bi servisirale dug. Na drugoj strani, zemlja dužnik se obavezuje na štednju kako bi dio prihoda odvajala za sanaciju duga. Mjere štednje umanjuju potrošnju, što negativno utiče na privredni rast, pa ekonomiju uvede u stanje recesije. Paradoksalno, umjesto da mjere štednje umanje odnos duga i BDP-a, ovaj se ratio i pogorša padom BDP-a. Mjere štednje, takođe, umanjuju kvalitet života građana, jer za rezultat imaju smanjenje zarada, penzija, manje sredstava za zdravstvenu zaštitu i obrazovni sistem. Ekonomije se nađu u začaranom krugu u kome napor da se otplati javni dug kroz štednju uvodi ekonomiju u stanje recesije, pa i političke krize.

Kada će se država naći u stanju neizvršenja kreditnih obaveza, zavisi od fiskalnog kapaciteta države, stanja u ekonomiji, političke situacije. Svakako, što je nivo javnog duga u odnosu na BDP veći to je veći i rizik. U narednoj tabeli su date frekvencije odnosa duga prema BDP-u u trenutku prestanka otplate.

Tabela 7.

Spoljni dug u trenutku prestanka otplate: Raspodjela frekvencija, 1970-2008

Raspon odnosa spoljnog duga prema BNP-u na kraju prve godine prestanka otplate dugova ili reprogramiranja	Procenat ukupnog broja prestanka otplate ili reprogramiranja u zemljama sa srednjim dohotkom
< 40	19,4
41-60	32,3
61-80	16,1
81-100	16,1
> 100	16,1

izvor: Karen Rajnhart, Kenet Rogof. „Ovog puta je drugačije“ JP Službeni Glasnik, 2011. (str. 68)²²

20 Džefri D. Saks. „Doba održivog razvoja“. Cirs, Službeni Glasnik (2014.) U poglavlju 4 autor objašnjava zašto su se neke zemlje razvile, a neke ostale siromašne.

21 A. Michael Spence, (rođen 1943, Montclair, New Jersey, SAD), američki ekonomista koji je s Georgeom A. Akerlofom i Josephom E. Stiglitzom 2001. godine dobio Nobelovu nagradu za ekonomiju za teoriju tržišta sa asimetričnim informacijama.

22 Karen Rajhart, američka ekonomistkinja, profesorica na „Harvard Kennedy school“. Saradnica međunarodnog media Project Syndicate.

Kenet Rogof, američki ekonomista, bivši glavni ekonomista MMF-a, profesor ekonomije na Univerzitetu Harvard.

Mada Crna Gora nije članica Evropske monetarne unije, već je izvršena dolarizacija, preuzimanjem eura kao zvanične monete, kao zemlja u procesu pristupanja EU treba da slijedi Mastroške kriterijume, koji nalažu odnos duga prema BDP-u do 60 odsto. Mastroški kriterijum je, međutim, prekršen budući da ratio iznosi 68,26%. Ako na osnovu prethodne serije sagledamo rizik Crne Gore da dođe u stanje neizvršenja obaveza na temelju prezentovane raspodjele frekvencije u tabeli 7, kumulativna vjerovatnoća pri nivou ratia javni dug/BDP od 68,2 odsto kreće se intervalu od 50 – 67 odsto²³. Postoje države sa snažnim ekonomijama i visokim nivoom deviznih rezervi koje mogu izdržati visoki javni dug, kao što je slučaj Japana (kod koga je taj odnos čak preko 200 procenata)²⁴, no ekonomisti Rajnhart- Rogof upozoravaju da netolerantnost prema dugu zemljama u razvoju predstavlja prijetnju već na nivou od 30 do 35 odsto BDP-a. Autori Rajnhart-Rogof, takođe, navode:

*„Netolerantnost prema dugu je sindrom u kome slabe institucionalne strukture i problematični politički sistem čine spoljno zaduživanje primamljivim sredstvom koje vlada može da iskoristi da bi izbjegla teške odluke o potrošnji i oporezivanju“.*²⁵

Pored odnosa javnog duga sa BDP-om takođe je značajno sagledati odnos javnog duga i izvoza, koji je jedan od izvora deviznih prihoda. U Crnoj Gori je stopa pokrivenosti uvoza izvozom jako niska i iznosi svega 17 odsto. Ukoliko uporedimo ukupan izvoz Crne Gore koji prema podacima Monstata iznosi 371 milion eura za 2017. godinu, sa javnim dugom od 3,1 milijarde eura, dolazimo do odnosa od 11 procenata. Ova relacija dolazi do izražaja kada se sagleda komparativno sa zemljama regiona.

Tabela 8. **Komparativni pokazatelji sa zemljama regiona**

Države	Javni dug u milijardama € 2018. god	Izvoz milijarde eura (2017. god)	Izvoz/ Uvoz % Podaci za 2017. God	Javni dug /BDP %	Godišnji izvoz/ javni dug %
Crna Gora	3,1	0.37	16,1	70,1	11
Srbija	23,5	15	77,4	59,6	63
Makedonija	7,4	5,1	73	38,7	68
Albanija	8,1	1,98	39	69,9	24
Bosna i Hercegovina	5,8	5,8	61	35,6	100

(Pokazatelje u tabeli smo prikupili na osnovu podataka koji su bili dostupni pretraživanjem na internetu, treba ih uzeti kao aproksimativne, budući da je riječ o promjenjivim ekonomskim pokazateljima).

²³ Ako uzmemo kao pretpostavku da su se pri 100% vjerovatnoće desili svi slučajevi neispunjenja obaveza zemalja po dugu za frekvenciju datu u tabeli, pri nivou odnosa javnog duga prema BDP-u od 70%, stanje neizvršenja obaveza je nastupilo kod 50 do 67% zemalja.

²⁴ Izvor : <http://worldpopulationreview.com/countries/countries-by-national-debt/>

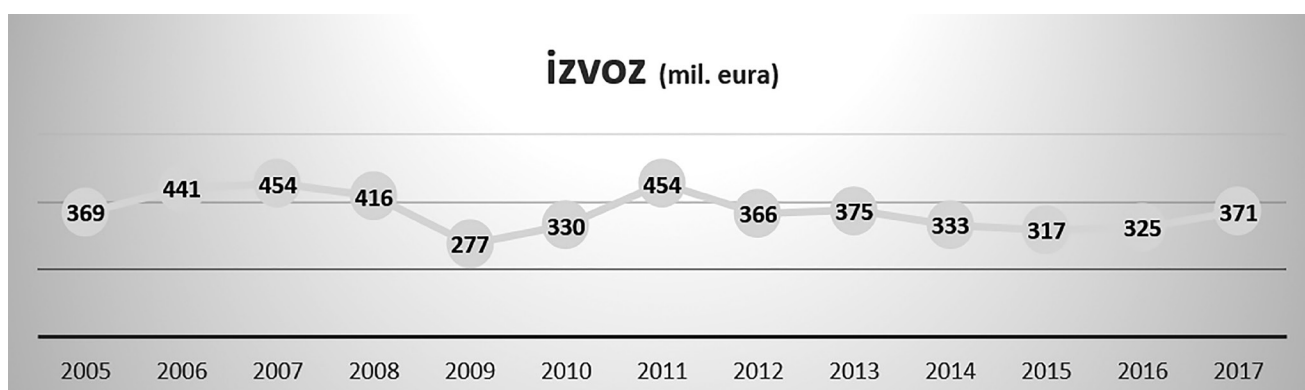
²⁵ Karen Rajnhart, Kenet Rogof. „Ovog puta je drugačije“ JP Službeni Glasnik, 2011. (str. 64)

Tabela 9. **Spoljnotrgovinska razmjena Crne Gore**

Godine	Uvoz (u hilj, eura)	Izvoz (u hilj. eura)
2005	1,042,828	369,321
2006	1,457,350	441,133
2007	2,073,085	454,739
2008	2,529,736	416,165
2009	1,654,162	277,011
2010	1,657,326	330,367
2011	1,823,330	454,381
2012	1,820,850	366,896
2013	1,773,352	375,585
2014	1,784,214	333,166
2015	1,841,524	317,172
2016	2,061,688	325,846
2017	2,303,000	371,100

Izvor: Monstat

Grafik 7.



Crna Gora ima dramatično nisku pokrivenost uvoza izvozom. Takođe je nizak odnos izvoza i ukupnog duga za razliku od ostalih zemalja regiona. Izvoz se može posmatrati i kao iskaz sveukupnih javnih politika jedne države, odnosno pokazuje kompetitivnu sposobnost ekonomije na međunarodnom tržištu. Postojeći izvoz Crne Gore u glavnini su sirovine i polufabrikati (drvo, kamen, aluminijski ingot...). Sirovine i polufabrikati, po pravilu, imaju promjenjive cijene na međunarodnom tržištu, pa su ekonomije sa ovakvom strukturom izvoza izložene eksternim šokovima koji se odražavaju na tražnju i prihode. U tom kontekstu posmatrano, ekonomija Crne Gore je 2009. godine bila u recesiji iako je ostvaren rekordni priliv stranih direktnih investicija od 911 miliona eura. Treba reći da i turizam ostvaruje efekat izvoza, kroz konzumaciju domaćih proizvoda od strane gostiju.

Interesantno je da se izvoz Crne Gore čak smanjuje u odnosu na period od prije deset godina. Izvoz Srbije se povećao od 2013. za 33 odsto. Prema podacima Delegacije EU u Srbiji, izvoz proizvoda u EU je više nego utrostručen, sa 3,2 milijarde u 2009. na 9,9 milijardi u 2017. godini.

Makedonija, koja se po stepenu razvoja u bivšoj SFRJ nalazila ispod Crne Gore, takođe bilježi rast izvoza i solidnu pokrivenost uvoza izvozom. U Makedoniji je otvoreno više „tehnološko industrijskih razvojnih zona“ (TIRZ), koje su namijenjene investitorima. Mada je Makedonija prihodovala manje SDI od Crne Gore, u periodu od 2006. godine otvoreno je više od 100 hiljada radnih mjesta, čime je nezaposlenost opala sa 36 odsto u 2006. na 20,8 odsto u 2018. godini.

U Crnoj Gori je nakon tranzicije struktura zapošljenih promijenjena, smanjenjem radnih mjesta u privredi i uvećanjem administracije.

Može se zaključiti da zemlje regiona aktivno sprovode politike privlačenja stranih direktnih investicija. Crna Gora nema značajnijih investicija u sektor proizvodnje. Investicije se realizuju u sektoru turizma, građevine i nekretnina. No, za turizam kao prioritetnu granu ne možemo kazati da je radno intenzivna, takođe uglavnom ne upošljava visoko obrazovanu radnu snagu, pa se radna snaga angažuje i iz zemalja regiona.

Skupština Crne Gore je na predlog Vlade donijela Fiskalnu strategiju za period 2017-2020 godine. Shodno ovoj strategiji tekuća budžetska potrošnja do 2020. godine treba da se održi na nivou od 1,5 milijardi eura. Kako još nemamo završni račun budžeta za 2018. godinu, ne znamo kolika je realizacija javne potrošnje u odnosu na Fiskalnu strategiju. U 2019. godini tekuća budžetska potrošnja planirana je na 1,63 milijarde eura, što je za 108 miliona eura više od plana strategije²⁶. Tekući prihodi su, shodno fiskalnoj strategiji uvećani, i za 2019. godinu su planirani u iznosu od 1,7 milijardi eura. Fiskalna strategija planira rast izvornih prihoda u 2020. godini na 1,8 milijardi eura. Možemo reći da se strategija ostvaruje u domenu prihoda, pri čemu treba naglasiti da su mjere fiskalne politike u smislu povećavanja stopa i uvođenja novih nameta već dovedene do maksimuma socijalne održivosti. Uvećanje budžetskih prihoda moguće je kroz uvećanje poreske baze, odnosno većeg BDP-a. Da bi javni prihodi dosegli nivo potreban za servisiranje i postepeno umanjeње javnog duga neophodno je dostići nivo izvornih prihoda budžeta od najmanje 1,9 milijardi eura, uz uslov da se tekuća potrošnja zadrži na nivou od 1,5 milijardi eura. Time bi se od preostalih sredstava, nakon finansiranja tekuće potrošnje, 200 miliona eura koristilo za umanjeње duga, dok bi se sa 200 miliona eura finansirao kapitalni budžet. Rizici koji ovdje postoje jesu upravo u održivosti rasta BDP-a koji je dominantno generisan stranim direktnim investicijama, kao i zaduženjem. Strane direktne investicije se realizuju u nekretninama, građevinarstvu, generišu tražnju i uvećavaju prihod kroz PDV. Takođe i projekat auto puta koji se finansira preko kineske Exim banke generiše tražnju i posljedično tome pozitivno utiče na BDP. No, kako su strane direktne investicije sklone nepredvidljivim promjenama, kao što se vidi iz grafika 6, a mogućnosti daljeg zaduživanja osim za refinansiranje duga ograničene, nameće se pitanje održivosti stope privrednog rasta, odnosno efektivnosti do sada vođenih politika i investicija.

U strukturi javnog duga euroobveznice čine više od trećine ukupnog duga- 1.217 miliona eura. Euroobveznice nijesu povoljan način zaduživanja, zato što je njihov način otplate takav da se u godinama ročnosti obveznice otplaćuje rashod kamate, dok se tek u zadnjoj godini isplaćuje glavnica uvećana za pripadajuću kamatu. Time država treba da akumulira sredstva za amortizaciju u zadnjoj godini, a u međuvremenu plaća kamatu.

Crna Gora nije upjela da 2016. godine realizuje cjelokupnu emisiju euroobveznica, što je bio pokazatelj nepovjerenja investitora u njenu kreditnu sposobnost. Ipak, zahvaljujući podršci MMF-a i Svjetske banke, prije svega kroz pozitivne izvještaje o stanju domaće ekonomije, a potom i kroz izdate garancije SB, Vlada je nastavila da se zadužuje i refinansira postojeći dug. Može se reći da je politička volja Vašingtona presudna u održavanju likvidnosti javnih finansija. Ili, figurativno, Vašington u datoj geopolitičkoj konstelaciji „drži glavu iznad vode” javnim finansijama Crne Gore.

²⁶ Prema Fiskalnoj strategiji za 2019. godinu su predviđeni izdaci za bruto zarade u iznosu od 430 miliona eura, dok su u predlogu budžeta za 2019. godinu planirani u iznosu od 472 miliona eura. Ovaj rast bruto zarada je indikativan ako se uzme u obzir odluka Vlade o obustavljanju zapošljavanja u javnom sektoru iz 2018. godine.

Tabelarni pregled otpisanih i odloženih obaveza KAP-a po osnovu Zaključka Vlade²⁸

Otpisivanje i odlaganje obaveza KAP-a prema državi Crnoj Gori po Zaključku Vlade CG br.03-12523/2	
Pravni osnov	Iznos (€)
Porez na dobit (uključujući penale) za 2006.i 2007.godinu	8.000.000,00
Dospjeli porezi u periodu od 31.jula 2008.g.do 31.jula 2009.g.	2.000.000,00
Dug KAP-a prema Vladi po Aneksu 12 KPU	75.239.909,01
Po osnovu poravnjenja za utrošenu električnu energiju br.02-8819 i 02-9898	6.065.371,93
Državne garancije KAP-u	135.000.000,00
Za finansiranje socijalnog programa	5.000.000,00
Subvencije za električnu energiju za period 2009.-2012.g.	15.000.000,00
	20.000.000,00
	18.000.000,00
	7.000.000,00
Odlaganje obaveza prema državi po osnovu poreza i doprinosa na zarade za 2009.g.	8.800.000,00
Preuzimanje duga prema d.o.o."Montenegro Bonus Cetinje" po osnovu carina i carinskih dažbina sa kamatom u iznosu od 6%	1.512.301,37
UKUPNO:	301.617.582,31

Ukupna državna pomoć data Kombinat aluminijuma Podgorica iznosi 301 milion eura što predstavlja deset odsto ukupnog javnog duga i šest puta je veći od cijene koju je za KAP platio bivši vlasnik Salomon Enterprises Limited (kasnije preimenovan u Central European Aluminium Company-CEAC). KAP je privatizovan 2005. godine. Pored cijene za akcije KAP-a od 48.500.000 eura, novi vlasnik je imao ugovorom ustanovljenu obavezu da investira 55 miliona u proizvodne kapacitete, u roku od pet godina od dana zaključenja ugovora. Državna revizorska institucija je konstatovala da kupac KAP-a, u periodu prije izdavanja državnih garancija nije u potpunosti izvršio svoje ugovorene obaveze, što je mogao biti jedan od razloga za raskid ugovora zaključenog 2005. godine. Vlada se prilikom izdavanja garancija za CEAC, zaštitila kontragarancijama „čija je ukupna nominalna vrijednost 22.185.131,14 eura, što predstavlja 16,85 odsto ukupno datih državnih garancija KAP-u (ukoliko bi se akcije prodale po nominalnoj vrijednosti)”. Program finansijskog restruktuiranja KAP-a nije podrazumijevao dalje razvijanje prerade, takođe planirao je otpuštanje 1.035 zaposlenih, odnosno polovinu ukupne radne snage. Stručnjaci iz oblasti tehnologije i ekonomije smatraju da je KAP sa višim stepenima obrade aluminijuma mogao biti profitabilan. Uz uslov da su uz adekvatan menadžment sredstva ulagana u osavremenjavanje proizvodnje KAP-a kao i više faze prerade, danas bi izvoz Crne Gore bio značajno veći, a time i budžetski prihodi.

Postupak izdavanja garancija KAP-u imao je značajne manjkavosti o čemu govore zaključci i ocjene Državne revizorske institucije u reviziji: „Državne garancije Vlade Crne Gore izdate u 2010. i 2011. godini”:

1) Subjekti revizije²⁹ nijesu u dovoljnoj mjeri vršili primjenu normative kojom je propisana procedura postupka davanja državnih garancija za kredite KAP-u.

2) Subjekti revizije nijesu prezentirali sopstvene analize finansijskog položaja KAP-a, analize ekonomske održivosti Programa finansijskog restrukturiranja KAP-a, a takođe nedostaje i procjena kreditnog rizika i odgovarajuća studija troškova i koristi, kao i procjena mogućih posljedica aktiviranja izdatih državnih garancija KAP-u na državni budžet. Subjekt revizije se na navedeno izjasnio „da nije imao zakonsku obavezu izrade ovih dokumenata.”

3) Činjenice prezentirane u finansijskim izvještajima KAP-a i izvještajima komercijalnih revizora bile su upozoravajuće da KAP ima „nagomilane gubitke, da je prezadužen i da sa velikom izvjesnošću od svoje djelatnosti ne može vraćati uzete kredite”.

²⁷ Studija se zasniva na podacima i zaključcima Državne revizorske institucije – „Izveštaj o reviziji državnih garancija izdatih 2010. i 2011. godine” (publikovano 2013. god).

²⁸ Državna revizorska institucija – „Izveštaj o reviziji državnih garancija izdatih 2010. i 2011. godine”, str 18.

²⁹ Subjekt revizije je u prvom redu Ministarstvo ekonomije kao davalac državne pomoći, potom Ministarstvo finansija, Komisija za dodjelu državne pomoći, Vlada Crne Gore i KAP kao korisnik državne pomoći (komentar autora analize).

4) Ugovorom o poravnanju iz 2009. godine utvrđeno je da je Vlada obavezom davanja državnih garancija za kredite KAP-u, u iznosu do 135.000.000€ (izdato 131.680.000 eura) bez odgovarajućih kontragarancija preuzela značajan rizik od njihovog aktiviranja.

U pomenutom revizorskom izvještaju DRI je takođe konstatovala sljedeće navode:

Revizijom je utvrđeno da Davaoci državne pomoći nijesu blagovremeno dostavljali podatke za izvještaj Komisiji za dodjelu državne pomoći, što upućuje da:

- nije postojao efikasan nadzor davaoca nad korisnicima državne pomoći;
- Vlada Crne Gore nije pravovremeno informisana da li se data državna pomoć namjenski koristi.

Državni revizor se nije uvjerio da je Komisija za kontrolu državne pomoći vršila direktnu kontrolu namjenskog korišćenja državne pomoći.

PREPORUKE:

1. Preporučuje se da Vlada, odnosno Ministarstvo finansija, slijedi smjernice javne potrošnje određene Fiskalnom strategijom iz 2017. godine. Neophodno je tekuću budžetsku potrošnju ograničiti na 1,5 milijardi eura. Izvorne prihode budžeta do 2022. godine uvećati do dvije milijarde eura. Akumulirati godišnje od 200 do 300 miliona eura za otplatu duga, ostatak razlike između prihoda i tekućih budžetskih rashoda, uvećanih za sredstva namijenjenih za otplatu duga, koristiti za kapitalni budžet. Budući da će visina prihoda zavisi od fiskalne baze, odnosno rasta BDP-a, važno je limitirati potrošnju.

2. Prema „Srednjoročnoj strategiji upravljanja javnim dugom 2018-2020” koju je izradilo Ministarstvo finansija, predlaže se scenario upravljanja javnim dugom sa većim oslanjanjem na domaće izvore finansiranja. Treba imati u vidu da „isušivanje” domaćeg finansijskog tržišta može dovesti do pogoršavanja uslova zaduživanja domaće privrede i stanovništva. Zato je neophodno da Vlada predvidi obim zaduženja na domaćem tržištu koje neće ugroziti uslove zaduživanja domaćih zajmotražioca.

3. Vlada ne bi trebalo da predlaže, niti da Skupština svojim odlukama uvećava neselektivno fiskalne stope koje po pravilu idu na teret rada. Moguće je uvećati, eventualno, stopu poreza na dobit pravnih lica, koja je niska i iznosi svega 9 odsto.

4. Potrebno je da Ministarstvo finansija uradi studiju uticaja eventualnog aranžmana sa MMF-om na javnu potrošnju koji bi podrazumijevao povlačenje novca za refinansiranje javnog duga. Novac MMF-a ima značajno nižu kamatnu stopu od tržišne, što bi uticalo na smanjenje rashoda za kamate. Crna Gora je do 2006. godine, kada je imala savjetodavni aranžman sa MMF-om, imala nisku zaduženost.

5. Vlada bi trebalo da kreira ambijent za reindustrijalizaciju, kao i za inovativne politike u cilju podizanja konkurentne sposobnosti domaće privrede, za intenzivnije privlačenje stranih direktnih investicija namijenjenih proizvodnji. Cilj je otvaranje novih privrednih kompanija, povećanje izvoza, otvaranje novih radnih mjesta, a time i većih prihoda javnih finansija.

dr Zarija Pejović

ZAKLJUČCI

1. Javni dug Crne Gore je od sticanja nezavisnosti rastao takvom dinamikom, da je sa početnog nivoa od svega 701 milion eura, prema podacima Ministarstva finansija, u decembru 2018. godine iznosio 3.152,9 miliona eura. Prosječna ponderisana kamatna stopa duga iznosi 3,1%. Prosječno vrijeme dospeljeća spoljnog duga je četiri i po godine, dok je za domaći dug 5,2 godine.³⁰

2. Struktura po instrumentima zaduženja je nepovoljna, jer euroobveznice čine 39 odsto javnog duga. Obveznicama se u godinama nakon emitovanja otplaćuje isključivo rashod za kamatu, dok se u posljednjoj godini realizuje glavnica plus godišnja kamata, što predstavlja opterećenje za javne finansije. Posebno je rizično što obveznice u ukupnom iznosu od milijardu i 160,4 miliona eura dospijevaju na naplatu u periodu 2019-2021³¹.

3. Javni prihodi i dalje nijesu dovoljni za finansiranje tekuće potrošnje i otplatu duga, već se on dominantno refinansira. Fiskalni nameti su uvećani do ivice socijalne održivosti, tako da će budući rast javnih prihoda zavisiti od privrednog rasta. Fiskalna strategija planira suficit već od 2020. godine, no planovi se ne realizuju na rashodnoj strani, jer se uvećava potrošnja. To će negativno uticati na mogućnost planiranog umanjenja javnog duga od 2019. godine, kao što je predviđeno planom „Fiskalne strategije Crne Gore (2017-2020)“, odnosno „Srednjoročne strategije upravljanja javnim dugom (2018-2020).“

4. Rashodi za kamate su, zbirno, u periodu od 2006. do kraja 2019. godine premašili 800 miliona eura, što ima negativan uticaj na malu dolarizovanu ekonomiju kao što je slučaj Crne Gore, budući da se umanjuju sredstva koja bi se mogla upotrijebiti za akumulaciju u svrhe investiranja.

5. Kreditni rejting Crne Gore je nizak. Prema rejting agenciji Moodis ocjena rejtinga je B1, dok je prema agenciji Standard & Poor's B+/B. Time se zajmovi plasirani Crnoj Gori smatraju kao visoko rizični i spadaju u špekulativnu klasu gradacije rejtinga.

6. Logika da je zaduživanje opravdano u cilju finansiranja kapitalnog budžeta u neskladu je sa dostupnim podacima. Zbir kapitalnih budžeta je od 2006. do kraja 2018. godine iznosio 1,45 milijardi eura što je 59 odsto duga nastalog u tom periodu. Nameće se pitanje koliko su investicije bile efektivne, u smislu biranja onih projekata koji će imati najveći uticaj na rast i razvoj. Upitna je i efikasnost utrošenih sredstava, odnosno da li su infrastrukturni projekti realizovani na finansijski najracionalniji način. Javni dug je, takođe, upotrijebljen i za finansiranje tekuće budžetske potrošnje, u koju spada i državna pomoć. Najveći dio upotrijebljen je za Kombinat aluminijuma Podgorica, u iznosu od 300 miliona eura.

7. Izvoz Crne Gore je nizak. To govori o niskom konkurentskom kapacitetu privrede da se uključi na međunarodno tržište, uprkos činjenici da je pored rasta javnog duga od 2,45 milijardi eura, prema podacima Monstata, u Crnu Goru u posmatranom periodu od 2006. do 2018. godine uloženo oko 6,3 milijarde eura stranih direktnih investicija (SDI). Prema podacima godišnjih izvještaja DRI o završnom računu budžeta u periodu od 2006. do 2018. godine tekući prihodi ukupno iznose 14,06 milijardi eura.

Činjenica da se ovako visoka akumulacija sredstava nije odrazila na jačanje izvoznog kapaciteta privrede, u prvom redu industrije, upućuje na institucionalnu slabost države.

30 Ministarstvo finansija „Srednjoročna strategija upravljanja javnim dugom 2018 -2020“, mart, 2018.

31 Ovu vrijednost čine euroobveznice u iznosu 1.080 miliona eura i domaće obveznice u iznosu od 80,4 miliona eura.

IZVORI :

1. Ministarstvo finansija- *"Srednjoročna strategija upravljanja javnim dugom 2018-2020"*. (2018.)
2. Ministarstvo finansija- *"Predlog fiskalne strategije Crne Gore 2017-2020"*. (2017)
3. Državna revizorska institucija – *"Izještaj o reviziji državnih garancija izdatih 2010. i 2011. godine"* (2013.)
4. Džefri D. Saks. *"Doba održivog razvoja"*. CIRSD, JP Službeni Glasnik. (2014.)
5. Frances Coppola, *"Everything You've Been Told About Government Debt Is Wrong"*. forbes.com (2018.)
6. Goran Rihelj, *"Prošle godine ostvaren rast prihoda od turizma od 10 posto, što čini 19,6 posto BDP-a"*, hrturizam.hr (2018.)
7. Helena Gadže – *"Fiskalni multiplikator"*- *Financijski klub* (www.finance.hr). (2016)
8. Karen Rajnhart, Kenet Rogof. *"Ovog puta je drugačije"*. JP Službeni Glasnik. (2011.)
9. Marina Ralašić, *"Javni ili državni dug"*. *Financijska praksa*, 17 (4), 381-383.
10. Majkl Spens *"Growth in time of disruption"*. Project Syndicate. (2016.)
11. Nikola Fabris, Danijela Vukajlović Grba, Tanja Radunović, Jelena Janković. *"Ekonomska politika u dolarizovanim ekonomijama sa posebnim osvrtom na Crnu Goru"*. Centralna banka Crne Gore. (2004).
12. Philip Barrett, *"Interest-Growth differentials and Debt Limits in Advanced Economies"* – IMF Working Paper. (2018)
13. Vedran Obućina, *"Montenegrin public debt still rising"*. Central European financial observer, (financialobserver.eu). (2018.)
14. Zarija Pejović, *"Socioekonomske izazovi Crne Gore"*. Matica Crnogorska, br. 65, 2016.

