

Br.0102-5323-1/2018  
Podgorica, 26.06.2018 godine

CRNA GORA SKUPŠTINA CRNE GORE	
PRIMLJENO:	27. 6. 20 18 GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ:	00-72/18-36
VEZA:	
EPA:	479XVI
SKRAĆENICA:	PRILOG:

## SKUPŠTINA CRNE GORE

Uvaženi,

U prilogu Vam dostavljamo Izvještaj o radu Centralne banke za 2017. godinu, koji se u skladu sa članom 39 stav 1 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore ( „Službeni list Crne Gore „, br. 40/10, 6/13 i 70/17), dostavlja Skupštini Crne Gore na razmatranje.

Takođe, dostavljamo i Izvještaj o stabilnosti finansijskog sistema za 2017. godinu i Izvještaj o stabilnosti cijena za 2017. godinu koji se, u skladu sa članom 39 stav 3 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore, dostavljaju Skupštini i Vladi Crne Gore radi informisanja.

S poštovanjem,



dr Radoje Žugić,



CENTRALNA BANKA  
CRNE GORE

# IZVJEŠTAJ O STABILNOSTI FINANSIJSKOG SISTEMA 2017. GODINA

Podgorica, 2018. godine

IZDAVAČ	Centralna banka Crne Gore Bulevar Svetog Petra Cetinjskog br. 6 81000 Podgorica telefon: +382 20/664-997, 664-269 fax: +382 20/664-576
WEB ADRESA	<a href="http://www.cbcg.me">http://www.cbcg.me</a>
SAVJET CENTRALNE BANKE	dr Radoje Žugić, guverner dr Nikola Fabris, viceguverner dr Irena Radović, viceguverner Miodrag Radonjić, viceguverner Asim Telaćević dr Milivoje Radović dr Milorad Jovović dr Srđa Božović
GRAFIČKA PRIPREMA	Andrijana Vujović Nikola Nikolić
LEKTURA	Gordana Vučinić
ŠTAMPA	DOO „PRO FILE“ Podgorica
TIRAŽ	200 primjeraka

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz Izvještaja obavezno navedu izvor.

## SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

BDP	Bruto domaći proizvod
CBCG	Centralna banka Crne Gore
CDA	Centralna depozitarna agencija
CHF	Švajcarski franak
DJIA	<i>Dow Jones Industrial Average</i>
DNS	<i>Deferred Net Settlement</i> – neto poravnanje u odloženom vremenu
ECB	Evropska centralna banka
EONIA	<i>Euro Overnight Index Average</i> – prosječna prekonočna eurska stopa
EU	Evropska unija
EUR	Euro
EURIBOR	<i>Euro Interbank Offered Rate</i> – eurska međubankarska stopa
FED	Federalne rezerve
FTSE	<i>Financial Times Stock Exchange</i>
GBP	Britanska funta
HP	<i>Hodrick-Prescott</i> – Hodrik-Preskot
JPY	Japanski jen
LIBOR	<i>London Interbank Offered Rate</i> – londonska međubankarska stopa
MMF	Međunarodni monetarni fond
MSCI	<i>Morgan Stanley Capital International</i>
PPP	<i>Purchasing Power Parity</i> – paritet kupovne moći
ROAA	<i>Return On Average Assets</i> – povračaj na prosječnu aktivu
ROAE	<i>Return On Average Equity</i> – povračaj na prosječni kapital
RTGS	<i>Real Time Gross Settlement</i> – bruto poravnanje u realnom vremenu
SAD	Sjedinjene Američke Države
SDI	Strane direktne investicije
USD	Američki dolar



# SADRŽAJ

<b>UVODNE NAPOMENE</b>	7
<b>1. ANALIZA I OCJENA SISTEMSKIH RIZIKA</b>	9
<b>2. MEĐUNARODNO EKONOMSKO I FINANSIJSKO OKRUŽENJE</b>	13
2.1. Globalna ekonomska kretanja	13
2.2. Globalna finansijska kretanja	14
<b>3. DOMAĆE EKONOMSKO OKRUŽENJE</b>	19
3.1. Opšta makroekonomska kretanja	19
3.2. Pozicija nefinansijskih institucija	20
3.3. Pozicija stanovništva	22
3.4. Državne finansije	24
<b>4. FINANSIJSKI SISTEM</b>	27
4.1. Struktura bilansa stanja banaka	29
4.2. Kreditni rast i nekvalitetni krediti	32
4.3. Likvidnost	36
4.4. Solventnost	37
4.5. Profitabilnost, kamatne stope i konkurencija	37
4.6. Analiza osjetljivosti	40
4.7. Tržište nekretnina	42
4.8. Tržište kapitala	44
4.9. Platni sistemi	44
<b>5. ZAKLJUČAK</b>	47
<b>DODATAK</b>	51



## UVODNE NAPOMENE

Centralna banka Crne Gore je institucija koja je prema Ustavu Crne Gore i Zakonu o Centralnoj banci Crne Gore („Sl. list Crne Gore“, br. 40/10, 46/10, 6/13 i 70/17) odgovorna za monetarnu i finansijsku stabilnost. S obzirom da su instrumenti monetarne politike CBCG veoma ograničeni, prije svega jer CBCG nije emisiona centralna banka, ona u praksi najviše djeluje u cilju podsticanja i očuvanja finansijske stabilnosti, tj. stabilnosti bankarskog sektora kao najvažnijeg segmenta finansijskog sistema u Crnoj Gori. Iz Zakona o CBCG proizilazi i obaveza objavljivanja izvještaja o finansijskoj stabilnosti (član 39).

Na podsticanje i očuvanje finansijske stabilnosti CBCG u prvom redu djeluje kroz mikroprudencionu regulativu i superviziju. Međutim, kako je ova primarno usmjerena na stabilnost pojedinačnih banaka, to CBCG po potrebi djeluje i makroprudenciono preko instrumenata čije djelovanje utiče na sistem kao cjelinu, a koji pri tome maksimalnu pažnju poklanjaju kompleksnom odnosu: banke – ostali ekonomski subjekti. Izvještaj o finansijskoj stabilnosti, nezavisno od gore navedene zakonske obaveze, takođe je jedan od načina na koji CBCG doprinosi finansijskoj stabilnosti kroz podizanje svijesti o izvorima rizika za finansijsku stabilnost, i to među drugim donosiocima ekonomskih i finansijskih politika, u samom finansijskom sektoru i kod javnosti uopšte.

U izvještaju o finansijskoj stabilnosti CBCG analizira kretanja onih rizika za koje se smatra da imaju ili mogu poprimiti sistemski karakter – tzv. sistemski rizik. U osnovi sistemski rizik može nastati kao posljedica određenih internih neravnoteža i ranjivosti samog finansijskog sistema/bankarskog sektora, a može nastati i kao posljedica spoljnih šokova koji mogu pogoditi privredu šire gledano ili direktno finansijski sistem.

Izvještaj o finansijskoj stabilnosti sadrži četiri dijela. U prvom dijelu izvršena je sinteza, tj. dat je pregled kretanja i ocjena sistemskih rizika. U drugom dijelu prikazana su kretanja i očekivanja u međunarodnom ekonomskom i finansijskom okruženju, što je veoma važno imajući u vidu povezanost crnogorske ekonomije sa međunarodnim ekonomskim i finansijskim tokovima. U trećem dijelu sažeto su izložena opšta domaća makroekonomska kretanja i platnobilansna kretanja kao pregled odnosa između Crne Gore i inostranstva, a potom i rizici i ranjivosti u domaćem privatnom realnom sektoru i sektoru opšte vlade, prema kojima su crnogorske banke izložene. U četvrtom, glavnom analitičkom dijelu izvještaja, dat je prikaz kretanja i rizika u bankarskom sektoru i drugim relevantnim segmentima finansijskog sistema. Tu se uz pomoć spektra indikatora finansijskog zdravlja i makroprudencionih indikatora najdirektnije vidi stanje stabilnosti samog bankarskog sektora, kao rezultat djelovanja kako faktora razmatranih u drugom i tećem dijelu izvještaja, tako i faktora koji dolaze iz samog bankarskog sektora.





# 1. ANALIZA I OCJENA SISTEMSKIH RIZIKA

Generalno, sistemski rizici na kraju 2017. godine bili su na umjerenom nivou, pri čemu se stanje nije bitno promijenilo u odnosu na kraj 2016. godine.

Glavni strukturni ekonomsko-finansijski uzrok sistemskog rizika, odnosno sistemskih ranjivosti u Crnoj Gori, nalazi se u neadekvatnoj međunarodnoj konkurentnosti crnogorske privrede i istovremeno visokom nivou neproduktivne potrošnje naspram akumulacije. Uspostavljen je potrošno orijentisani model ekonomije u kome se potrošnja (koja se primarno odražava u visokom robnom deficitu koji Crna Gora ima sa inostranstvom), finansira iz inokapitalnih tokova – vlasničkih i dužničkih. Po prirodi stvari, dužnička ulaganja nose poseban rizik, jer podrazumijevaju postojanje rokova za otplatu (za razliku od vlasničkih ulaganja), pri čemu je u Crnoj Gori nivo spoljnog duga, kako državnog tako i privatnog sektora – postao zabrinjavajuće visok. Tako je formirana značajna zavisnost i osjetljivost crnogorske privrede na cijene i tokove inokapitala.

U tom kontekstu, finansijske pozicije i privrede i stanovništva su prilično „napregnute“. Dug privrede prema crnogorskim bankama povećao se za 42,2 miliona eura, odnosno 4,5% tokom 2017. godine, dok je učešće tog duga u odnosu na BDP blago opalo, sa 23,7% na 23,1%. Time je u neznačajnoj mjeri nastavljeno razduživanje privrede u odnosu na vrijeme vrhunca njene zaduženosti iz druge polovine 2008. (preko 56% BDP-a). To razduživanje u značajnoj mjeri je nastupilo usljed prodaje loših kredita banaka prema trećim licima, firmama koje su mahom osnovale inostrane matične banke, tj. vlasnici domaćih banaka – supsidijara, čime su prodati krediti većim dijelom ostali u bilansima preduzeća<sup>1</sup>. Tokom druge polovine 2017. godine blokirani iznos po osnovu duga privrednih subjekata u procesu prinudne naplate opao je sa 601,3 na 539,4 miliona eura<sup>2</sup>, mada je iznosio i dalje visokih 12,7% BDP-a<sup>3</sup>.

Nominalni dug stanovništva prema crnogorskim bankama u posljednjih par godina je osjetno porastao iako je, gledano u odnosu na BDP, bitno niži u odnosu na vrhunac zaduženosti (35% na kraju septembra 2008 godine, 25,7% na kraju 2016. i 26,5% na kraju 2017). Realne zarade u 2017. bile su blago manje u odnosu na 2016. godinu za 0,1%, ali su i dalje ispod nivoa iz 2010. godine kada su bile na maksimumu<sup>4</sup>. Stopa nezaposlenosti prema anketi o radnoj snazi osjetno je opala u 2017. godini, na 16,1%, naspram 17,7% u 2016. godini, ali se i dalje radi o visokoj stopi nezaposlenosti sa snažnom strukturnom komponentom.

<sup>1</sup> Zaključno s krajem 2017. godine banke su prodale blizu 866,3 miliona eura aktive trećim licima, dominantno loših potraživanja prema privredi.

<sup>2</sup> Pad je najvećim dijelom nastupio nakon odluke Ustavnog suda, koja je uslovlila da mjenice ne mogu da budu podnošene na prinudnu naplatu direktno od strane povjerilaca, zbog čega su iz Sistema prinudne naplate povučeni svi takvi zahtjevi. U narednom periodu može se očekivati povećanje iznosa blokade ukoliko se povučeni zahtjevi odnosno predmetne mjenice budu realizovale preko javnih izvršitelja.

<sup>3</sup> Od sredine 2017. godine CBCG posebno proizvodi i prati pokazatelje duga privrednih subjekata u procesu prinudne naplate (pored pokazatelja koji se odnose i na ona pravna lica koja nisu privredni subjekti) nakon što je prethodno inicirala i koordinirala brisanje transakcionih računa neaktivnih privrednih subjekata.

<sup>4</sup> Procjena CBCG.

Visok i rastući nivo javnog duga i javnih garancija u Crnoj Gori kao sastavni dio gore opisanih kretanja, snažan je izvor sistemskog rizika u Crnoj Gori. Nakon pada javnog duga u odnosu na BDP tokom 2016. godine, javni dug je tokom 2017. porastao sa 64,4% na 65,1% BDP-a. Time je u periodu 2015–2017. godina ostvarena određena stagnacija javnog duga, koja je nastupila usljed snažnog rasta nominalnog BDP-a gledano u odnosu na rast javnog duga i u odnosu na budžetske deficite, koji su u tom dvogodišnjem periodu prosječno iznosili 4,4% BDP-a. U 2017. godini kreditni rejting Crne Gore bio je „B+“, s tim što su početkom oktobra „izgledi“ poboljšani iz negativnih u stabilne. Generalno, ključni izazovi za javne finansije nastupiće u periodu 2019–2021. godina, kada na naplatu dopijeva 717,6 miliona eura duga po osnovu euroobveznica<sup>5</sup>, dok je u 2021. godini planiran početak 14-godišnje otplate kredita za finansiranje prioritetne dionice autoputa Bar – Boljare.

Nivo loših kredita, iako u značajnom padu, i dalje je vodeći sistemski izazov sa strane bankarskog sektora. Situacija je poboljšana u 2017. godini, jer je učešće loših kredita opalo sa 10,3% na 7,3%. Ipak, to učešće je i dalje relativno visoko, što vrši negativan pritisak na sklonost banaka prema riziku, odnosno na nivo kreditne aktivnosti i uslove kreditiranja. Zahvaljujući većem obimu novih kredita u odnosu na otplate starih kredita, kreditni rast u 2017. godini iznosio je solidnih 11,8%, mada je bio uglavnom vođen rastom kredita stanovništva, centralne vlade i rastom stanja na inobankarskim računima (što se klasifikuje kao „krediti“), dok je rast kredita privredi iznosio 4,5%. Učešće (neto) kredita u aktivni je tokom 2017. godine poraslo blago na 53%, tako da je na kredite i dalje usmjereno svega nešto više od polovine aktive banaka, u odnosu na 81,1% na kraju 2008. godine<sup>6</sup>.

Kao još jedan dio gore navedenih procesa, izloženost banaka prema državi (centralnoj vladi) porasla je tokom 2017. godine sa 455,8 na 523,6 miliona eura, što predstavlja 12,5% aktive banaka. Rast se najviše duguje uvećanom kreditnom zaduživanju, dok se dug države prema bankama po osnovu hartija od vrijednosti nije bitnije promijenio. Izloženost banaka prema državi je početkom 2009. godine bila 0,04% kada je započeo njen kontinuirani rast.

Bitan sistemski izazov za banke čini i odnos između kamatnih stopa, spredova, konkurencije i profitabilnosti. Trenutno, koncentracija je manja nego što je bila ranije<sup>7</sup>. Dalji pad aktivnih kamatnih stopa uticao je na osjetan pad spreda tokom godine, sa 6,5 p.p. na 6,1 p.p. Pri tome, prosječna kamatna stopa na novodobrene kredite (ponderisana iznosima kredita) opala je sa 7,3% u 2016. na 6,9% u 2017. godini. S druge strane, spred kamatnih stopa po ukupnoj prihodonosnoj aktivni odnosno kamatonosnoj pasivi takođe je opao, sa 4,7 p.p. na 4,3 p.p., ali je i dalje osjetno niži od gore pomenutog standardnog spreda. Dodatno, i pored ostvarenog profita od 35,1 milion eura na nivou sistema, a primarno zbog visokih troškova obezvređenja i rezervisanja, parametri profitabilnosti su nepovoljniji nego što na to ukazuju spredovi, s godišnjim povratom na kapital koji je u periodu 2013–2017. prosječno iznosio svega 2,7%.

Generalno, banke su trenutno najstabilniji segment ekonomskog sistema, što se u značajnoj mjeri ogleda u stabilnosti i rastu depozita u bankarskom sektoru, koji su tokom 2017. godine porasli na 3,27 milijardi eura (što je istorijski najviši nivo) i čine ubjedljivo najveći dio pasive banaka (78,1%). Pri ne toliko izraženom kreditnom rastu, to je dodatno osnažilo likvidonosnu poziciju banaka. Ukupna

<sup>5</sup> Inicijalno, dug je bio 1,08 mlrd. eura, ali je sredinom aprila 2018. otkupljen paket obveznica u vrijednosti 362,4 miliona eura.

<sup>6</sup> Obračuni su ovdje izvršeni uz isključenje ostalih potraživanja kreditnog tipa.

<sup>7</sup> Na kraju 2017. u Crnoj Gori poslovalo je 15 banaka, a Hiršman-Herfindalov indeks je tokom 2017. dodatno opao, na ispod 1.000 poena, naspram vrijednosti od preko 2.400 poena u pretkriznom periodu.

likvidna sredstva banaka su tokom 2017. porasla za 13,9%, na 1,06 milijardi eura. Njihovo učešće u odnosu na aktivu i depozite je takođe poraslo, na 25,3% i 32,7%, te je i dalje je na visokom nivou. Ta likvidna sredstva, u kontekstu strukturnih ograničenja rasta crnogorske ekonomije, trenutno su najbolja sigurnosna rezerva banaka od rizika pogoršanja kvaliteta aktive i/ili odliva depozita.





Drugi finansijski intermedijatori – prije svega zbog svoje ograničene veličine a potom i prirode aktivnosti koje objavljuju (nijesu depozitne institucije), kao i zbog solidne finansijske pozicije važnijih među njima (osiguravajuće kuće) – ne predstavljaju izvore sistemskog rizika.

Po pitanju cijena nekretnina kao ključnog oblika imovine (i kolaterala) u situaciji nerazvijenosti finansijskih tržišta i instrumenata, na kraju 2017. godine ne može se izvesti zaključak da su cijene bitno iznad „fundamenata“, tj. da je tržište bitno „pregrijano“, a posljednjih par godina na ovom tržištu prisutna je određena stagnacija cijena.




Promet na Montenegroberzi iznosio je svega 47,5 miliona eura (1,1% BDP-a) naspram 115,2 miliona eura iz 2016. godine, pri čemu je tako izražen pad prevashodno ostvaren zbog emisije državnih obveznica u 2016. godini. Indeks Monex u padu je 11,6% u odnosu na kraj 2016. godine, te je i dalje više-struko niži u odnosu na njegove maksimalne vrijednosti iz aprila 2007. Tržište kapitala u Crnoj Gori izgubilo je sistemsku relevantnost koju je imalo u periodu formiranja „mjehura“ i nakon njegovog „pucaanja“, što se tada povratno odražavalo na očekivanja, potrošnju, kreditni rast i krajnje na ekonomski rast. Osim toga, primarna tržišta akcija i obveznica bila su i tada nerazvijena i nikada nijesu zaživjela kao izvori finansiranja korporativnog sektora, gdje su uvijek dominirale banke.

Platni sistemi CBCG i sistem za poravnanje hartija od vrijednosti CDA, kao ključne finansijske infrastrukture u Crnoj Gori, nastavile su neometan rad i tokom 2017. godine.

shema 1.1

Ključni rizici za finansijsku stabilnost	
Visok nivo javnog duga i deficit budžeta, imajući u vidu ograničene perspektive rasta crnogorske ekonomije i mogućnost porasta eurskih kamatnih stopa na međunarodnim tržištima, tj. troškova (re) finansiranja duga u budućnosti	
Negativna povratna veza između visokog učešća nekvalitetnih kredita i slabog kreditnog rasta, u kontekstu neizvjesnog ekonomskog rasta	
Rastuća izloženost banaka prema državi, imajući u vidu izazove u državnim finansijama	
Pritisak pada koncentracije/rasta konkurencije u bankarskom sektoru na pad sredova i profitabilnosti, sa eventualnom posljedicom u vidu slabljenja kreditnih standarda	

Objašnjenje

	visok sistemski rizik
	sistemski rizik umjerenog nivoa
	nizak sistemski rizik

Boja označava nivo rizika kao kombinaciju vjerovatnoće materijalizacije i vjerovatnog uticaja u slučaju materijalizacije tokom sljedeće dvije godine na osnovu ekspertske procjene CBCG. Strelica označava smjer promjene nivoa rizika u odnosu na prethodni izvještaj o finansijskoj stabilnosti.



## 2. MEĐUNARODNO EKONOMSKO I FINANSIJSKO OKRUŽENJE

### 2.1. Globalna ekonomska kretanja

Posljednje procjene MMF-a govore da je globalna ekonomija ostvarila rast od 3,8% u 2017. godini, odnosno osjetnih 0,6 p.p. više od rasta u 2016. godini. Kao i ranijih godina, globalnom rastu najviše je doprinio rast ekonomija u razvoju i usponu koje su porasle 4,8%, dok su napredne ekonomije ostvarile rast od 2,3%. SAD i eurozona sa stopom rasta od po 2,3% bile su nosioci rasta kod naprednih ekonomija, pri čemu je japanska ekonomija ostvarila rast od 1,7%. S druge strane, Kina sa 6,9%, i Indija sa 6,7% bile su glavni pokretači rasta u grupi ekonomija u razvoju i usponu, a istovremeno i na globalnom nivou. U Rusiji je ostvaren rast ekonomske aktivnosti od 1,5% nakon pada od 0,2% u 2016. godini. Procjena je da je grupa evropskih ekonomija u razvoju i usponu u kojoj je i Crna Gora, ostvarila rast od 5,8%, ili značajno iznad 3,2% iz 2016. godine<sup>8</sup>.

tabela 2.1

Pregled odabranih globalnih indikatora, %						
indikator	2016.	procjena za 2017.	prognoze		razlike u odnosu na prognoze iz oktobra 2017, p.p.	
			2018.	2019.	2018.	2019.
<b>realni rast BDP-a</b>						
svijet	3,2	3,8	3,9	3,9	0,2	0,2
napredne ekonomije	1,7	2,3	2,5	2,2	0,5	0,4
SAD	1,5	2,3	2,9	2,7	0,6	0,8
eurozona	1,8	2,3	2,4	2,0	0,5	0,3
Japan	0,9	1,7	1,2	0,9	0,5	0,1
ekonomije u razvoju i usponu	4,4	4,8	4,9	5,1	0,0	0,1
Kina	6,7	6,9	6,6	6,4	0,1	0,1
Indija	7,1	6,7	7,4	7,8	0,0	0,0
Rusija	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,1	0,0
evropske ekonomije u razvoju i usponu	3,2	5,8	4,3	3,7	0,8	0,4
<b>cijene berzanskih roba, prosječna stopa</b>						
nafta	-15,7	23,3	18,0	-6,5	18,2	-7,2
neenergenti	-1,5	6,8	5,6	0,5	5,1	1,0
<b>potrošačke cijene, prosječna stopa</b>						
napredne ekonomije	0,8	1,7	2,0	1,9	0,3	-0,1
ekonomije u razvoju i usponu	4,3	4,0	4,6	4,3	0,2	0,2

izvor: MMF, april 2018. godine

<sup>8</sup> Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Mađarska, Makedonija, Kosovo, Poljska, Rumunija, Srbija i Turska.

Očekivanja za budući period idu u smjeru održavanja globalnog rasta na sličnom nivou, sa prognoziranim stopama rasta od po 3,9% u 2018. i 2019. godini. Ubrzanje rasta biće vođeno bržim rastom ekonomija u razvoju i usponu gdje će očekivano usporavanje rasta Kine biti nadomješteno bržim rastom u drugim privredama, kao i bržim rastom naprednih ekonomija, prije svega usljed očekivanog bržeg rasta SAD. Za grupu evropskih ekonomija u razvoju i usponu među kojima je i Crna Gora, očekuje se usporenje rasta na 4,3% u 2018. i 3,7% u 2019. godini<sup>9</sup>.

Aprilske ocjene MMF-a ukazuju i na određene neizvjesnosti za ostvarenje pomenutih stopa rasta u periodu 2018–2019, dok će u prvih nekoliko kvartala tog perioda rizici biti uravnoteženi. Nakon toga se očekuje jače prisustvo negativnih u odnosu na pozitivne faktore rizika. Među negativnim faktorima rizika prije svega se ističu snažniji i skoriji rast dolarskih kamatnih stopa u odnosu na očekivani, protekcionističke politike koje bi negativno uticale na globalnu trgovinu, populistički/nacionalistički orijentisane ekonomske politike i geopolitičke tenzije, kao i slabljenje opšte podrške za globalne integracije.

Pad cijena berzanskih roba usporen je u 2017. godini, primarno kao rezultat rasta cijena nafte za 23,3% (prosječna stopa). Prognoze MMF-a su da će cijene nafte u 2018. godini nastaviti rast, dok će rast cijena neenergenata, kao jedne heterogene grupe berzanskih roba, biti manje izražen. Tokom 2017. godine, cijena aluminijuma je porasla sa 1.701 na 2.241 \$/t, nastavivši trend rasta započet krajem 2015. godine kada je cijena toga metala bila nešto iznad 1.400 \$/t.

## 2.2. Globalna finansijska kretanja

Vodeće centralne banke, sa izuzetkom američkog FED-a, nastavile su sa ekstremno ekspanzivnim monetarnim politikama u 2017. godini, nastavljajući da održavaju svoje referentne kamatne stope na istorijski najnižim nivoima, uz istovremeni nastavak programa kupovine državnih i korporativnih hartija od vrijednosti na sekundarnom tržištu (tzv. kvantitativno popuštanje). FED je tokom 2017. tri puta povećavao „ciljanu kamatnu stopu na federalne fondove“, tako da je ona na kraju godine iznosila 1,25%–1,5%, u poređenju sa 0,5%–0,75% s početka godine<sup>10</sup>. Dodatno, FED je počev od oktobra 2017. počeo blago da smanjuje portfolio hartija od vrijednosti formiran u okviru programa kvantitativnog popuštanja<sup>11</sup>. ECB tokom 2017. nije mijenjala svoje kamatne stope tako da je „kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja“ tokom cijele godine iznosila 0%. Dodatno, portfolio hartija od vrijednosti, formiran kroz program kvantitativnog popuštanja, je do aprila mjesečno povećavan za iznos od 80 mlrd. eura, a potom do kraja godine za iznos od 60 mlrd. eura<sup>12</sup>.

Banka Engleske je povećala svoju kamatnu stopu sa 0,25% na 0,5% u novembru, dok su Banka Japana i Švajcarska nacionalna banka tokom cijele godine svoje kamatne stope održavale na nivou 0,1% i -0,75%, respektivno. Po pitanju kvantitativnog popuštanja – ukupna aktiva FED-a tokom godine ostala je praktično nepromijenjena, dok su ukupne aktive Eurosistema i Banke Japana konstantno rasle, i u odnosu na kraj 2016. bile više za 22,1% i 9,4%, respektivno.

<sup>9</sup> Za Crnu Goru, u periodu 2018–2020. MMF prognozira godišnji rast od 3,1, 2,4 i 3,0%.

<sup>10</sup> Na sjednici u martu 2018. godine stopa je dodatno povećana na 1,5-1,75%.

<sup>11</sup> Odlučeno je da FED reinvestira samo onu dospjelu glavnica koja za državne hartije od vrijednosti prelazi iznos od 6 mlrd. dolara, a za agencijske hartije od vrijednosti obezbijedene hipotekarnim kreditima 4 mlrd. dolara. Ti limiti su kasnije povećani i počev od aprila 2018. godine iznose 18 i 12 mlrd. dolara, respektivno.

<sup>12</sup> Kasnije je odlučeno da počev od 2018. godine to povećanje iznosi 30 mlrd. mjesečno.

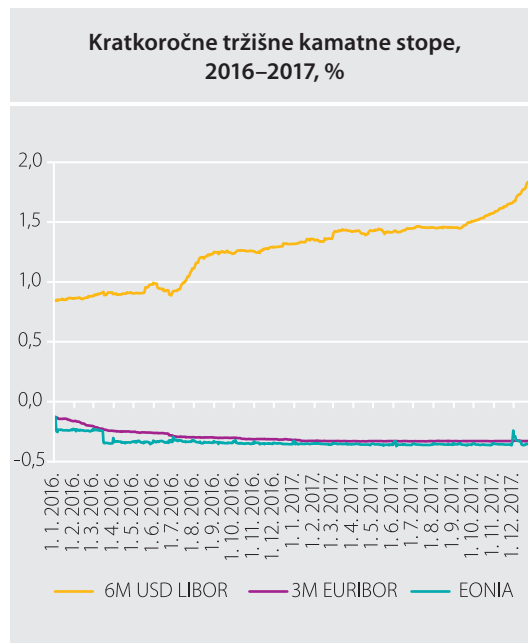
Kratkoročne tržišne referentne kamratne stope „pratile“ su referentne kamratne stope centralnih banaka. Šestomjesečni USD LIBOR je tako tokom godine porastao za 0,52 p.p. na 1,84%, dok su EONIA i tromjesečni EURIBOR opali za svega 0,02 p.p. i 0,01 p.p. na -0,35% i -0,33%, respektivno.

Za naredni period očekuje se nastavak postepenog rasta dolarskih kamratnih stopa. Američka ekonomija je u neuporedivo boljoj situaciji u odnosu na ekonomsku i finansijsku krizu iz perioda 2007–2009, u smislu da su uspostavljene solidne stope rasta (osjetno više u odnosu na eurozonu u postkriznom periodu) i da je stopa nezaposlenosti ispod 5%. Međutim, učešće onih koji su bili nezaposleni pola godine ili duže u ukupnom broju nezaposlenih bilo je 22,9% u decembru 2017. godine, naspram 17% prije krize drugorazrednih hipotekarnih kredita, dok je učešće radno sposobnih u radnoj snazi iznosilo oko 63%, naspram 66% prije krize. Istovremeno, inflacija u Americi je i dalje u granicama cilja FED-a od 2% tako da nije realno očekivati nagle promjene naviše, već prije postepene. Učesnici sjednice Federalnog komiteta za operacije na otvorenom tržištu iz marta 2018, na kojoj je donijeta odluka o povećanju referentne kamratne stope FED-a na raspon 1,5–1,75%, ocjenjuju da će adekvatan nivo referentne kamratne stope FED-a na kraju 2018, 2019. i 2020. godine biti 2,1%, 2,9% i 3,4%, respektivno (medijalna vrijednost očekivanja učesnika).

Ekonomija eurozone je u osjetno krhikijoj situaciji od američke, a problem je dobrim dijelom strukturan/hroničan, tako da se očekuje da će ECB nastaviti da održava rekordno nizak nivo kamratnih stopa. To je saopšteno i na decembarskoj sjednici Upravnog savjeta ECB-a gdje je rečeno da će stope biti na istom ili nižem nivou i značajan period vremena nakon septembra 2018. godine, što je trenutak do koga će ECB sigurno nastaviti da sprovodi kvantitativno popuštanje.

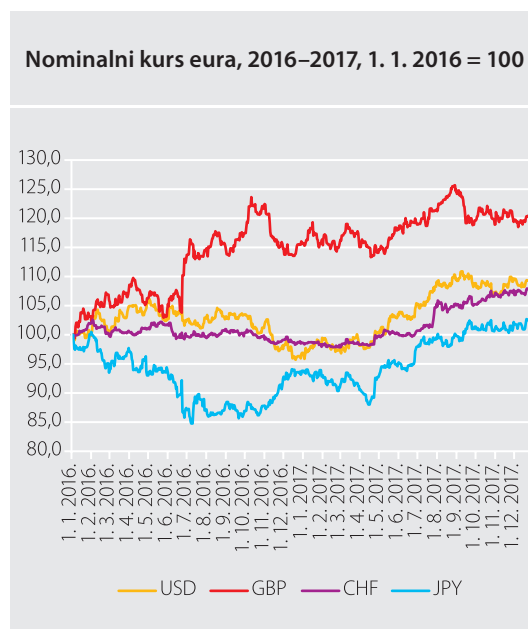
Euro je nominalno aprecirao u odnosu na sve vodeće svjetske valute tokom 2017. godine – u odnosu na dolar (14,1%), jen (10%) i franak (9,2%) i funtu (4,1%). Najveća kolebljivost kursa eura ostvarena je u odnosu na dolar i jen, dok je kolebljivost u odnosu na funtu bila najmanja. U odnosu na dolar, euro je aprecirao sa 1,0517 na

grafik 2.1



izvor: Bloomberg

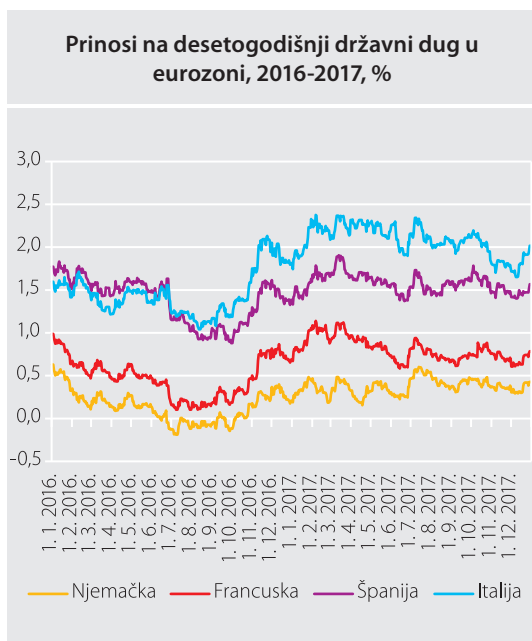
grafik 2.2



izvor: Bloomberg, kalkulacije CBCG



grafik 2.3



izvor: Bloomberg

1,2005 dolara za euro, prosječno se krećući na nivou 1,1303 dolara za euro. Trenutna očekivanja su da monetarna politika ECB-a svakako neće vršiti pritiske na aprecijaciju eura, dok bi očekivani postepeni rast dolarskih kamatnih stopa trebalo da djeluje u pravcu aprecijacije dolara, odnosno deprecijacije eura.

Generalno, u 2017. godini uglavnom je nastavljen situacija izuzetno niskih prinosa na državne hartije od vrijednosti. Kao najekstremniji primjer služi činjenica da su prinosi na švajcarski desetogodišnji državni dug u prosjeku iznosili -0,09%. Među zemljama eurozone, prinosi na njemački, francuski, italijanski i španski desetogodišnji dug blago su povećani, dok su prinosi na portugalski i, posebno grčki, dug opali. Prinosi na japanski i britanski dug se nijesu bitnije promijenili, dok su prinosi na američke državne hartije od vrijednosti u prosjeku bili osjetno viši u odnosu na 2016. godinu.

Spredovi – razlike između prinosa na hartije pojedinih zemalja i prinosa na hartije Njemačke – bili su slični kao i u 2016. godini, tj. i dalje veoma „kompresovani“. Posmatrajući desetogodišnje državne obveznice, prinos na njemački dug u prosjeku je iznosio 0,37%, dok su spredovi na francuski, italijanski i španski dug u prosjeku iznosili svega 0,44 p.p, 1,71 p.p. i 1,2 p.p. To je veoma nizak nivo imajući u vidu probleme u bankarskim sektorima Italije i Španije, kao i ranjivosti u vezi sa spoljnim dugom tih zemalja. Drugo, to djeluje na odlaganje nužnih fiskalnih i strukturnih reformi u tim zemljama, što će bez reformi učiniti da ekonomska pozicija tih zemalja bude još teža kada nastupi period normalizacije, tj. rasta prinosa na državni dug tih zemalja.

Gledano kroz indikatore stresa i rizika, nivo volatilnosti na finansijskim tržištima bio je još manji u odnosu na 2016. godinu. Pad *TED* spreda<sup>13</sup> i *LIBOR-OIS* spreda<sup>14</sup> bio je posebno izražen tokom prve polovine 2017. godine, dok je pad indeksa *VIX*, kao mjere očekivane volatilnosti cijena američkih akcija, bio postepen tokom cijele godine. Cijene zlata, kao specifičan indikator stresa i rizika u globalnoj ekonomiji i na finansijskim tržištima, bile su nešto više u odnosu na 2016. godinu, i to svega 0,8% gledano kroz prosječan nivo cijena, a 13,5% u odnosu na kraj 2016. Tokom 2017. godine cijena zlata je, uz osjetne oscilacije, rasla sa 1.147,5 \$/oz na gotovo 1.350 \$/oz na početku septembra, da bi prema kraju godine uslijedio njen pad na 1.302,8 \$/oz.

Na tržištima akcija u razvijenim zemljama bilo je izrazito „optimistično“, pa su svi vodeći indeksi ostvarili rast i u odnosu na kraj 2016. i u odnosu na prosječnu vrijednost tokom te godine, pri čemu su

<sup>13</sup> TED spred je razlika između tromjesečnog LIBOR-a i kamatne stope na tromjesečne državne zapise SAD, u procentnim poenima.

<sup>14</sup> LIBOR-OIS spred je razlika između tromjesečnog LIBOR-a i prekonoćnog indeksiranog svopa (OIS) na tri mjeseca, u procentnim poenima.

neki poput njujorškog *DJIA*, londonskog *FTSE 100* ili frankfurtskog *DAX-a* dostigli istorijski najviše vrijednosti. Slično, i berzanski indeks MSCI za tržišta u razvoju i usponu ostvario je u odnosu na kraj 2016. rast od 34,3%, a gledano kroz prosječne vrijednosti u 2017. u odnosu na 2016. godinu rast od 23,1%, uz vrijednosti blizu istorijski rekordnih vrijednosti iz perioda prije globalne finansijske krize.

Uz rekordno visoke vrijednosti berzanskih indeksa, i vrijednosti nekretnina su u mnogim zemljama na istorijski visokim nivoima, kao npr. u SAD gdje su nominalne cijene nekretnina iznad vrijednosti iz perioda prije krize drugorazrednih hipotekarnih kredita. Faktor koji je nesumnjivo uticao na rast cijena finansijske aktive i nekretnina u postkriznom periodu je politika istorijski niskih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka. Određeni parametri pokazuju da ipak nijesu formirani „mjehuri“, što je između ostalog bio stav i doskorašnje guvernerke FED-a. Ipak, čini se da u dobroj mjeri postoji nerealni optimizam, pa će očekivani postepeni porast kamatnih stopa FED-a djelovati „umirujuće“ na cijene finansijske aktive i nekretnina, barem u SAD.



## 3. DOMAĆE EKONOMSKO OKRUŽENJE

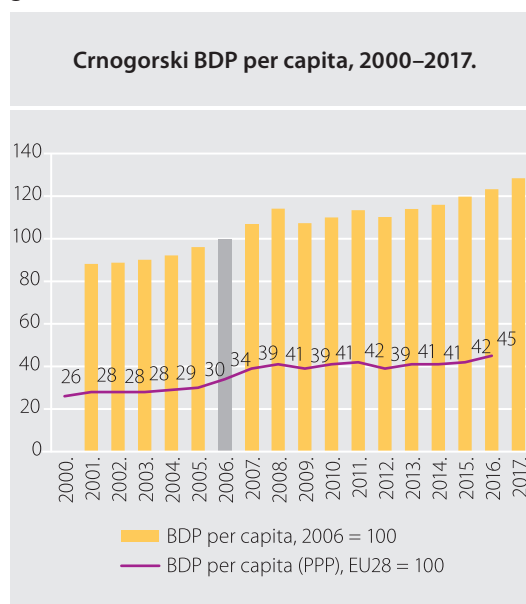
### 3.1. Opšta makroekonomska kretanja

Prema preliminarnim podacima Monstata, u četiri kvartala 2017. godine ostvaren je realni rast od 3,1%, 5,2%, 4,7% i 4%, odnosno realni godišnji rast BDP-a od 4,4%, nakon ponderisanja iznosima kvartalnih BDP-ova. S druge strane, posljednje procjene Evropske komisije upućivale su na stopu rasta od 3,9%<sup>15</sup>. Prema godišnjim podacima Monstata po djelatnostima, opšti rast je bio vođen rastom u sektorima turizma, građevinarstva i trgovine na malo, dok je industrijska proizvodnja ostvarila pad.

Procijenjena stopa rasta od 4,4% bitno je viša od projekcija Ministarstva finansija od 3,2% s početka 2017, a takođe predstavlja i ubrzanje ekonomske aktivnosti, nakon stope rasta od 2,9% u 2016. godini. To se u najvećoj mjeri duuguje većoj potrošnji domaćinstava u odnosu na projektovanu, a usljed izraženijeg rasta kreditne aktivnosti prema sektoru stanovništva i boljoj situaciji na tržištu radne snage u odnosu na projektovanu. U 2018. i 2019. godini, prema procjeni Ministarstva finansija, stope rasta iznosiće 3% i 2,7%, a prema Evropskoj komisiji 3% i 3,3%. Prema pesimističkom scenariju, koji se uglavnom bazira na usporavanju rasta investicione aktivnosti i padu prihoda od turizma, Ministarstvo finansija prognozira rast od 1,8% i 1,9% za posmatrani period. Prema modelskoj projekciji CBCG, rast BDP-a u 2018. godini kretaće se u intervalu od 2,7% do 3,2% sa centralnom tendencijom od oko 3%.

Istorijski gledano, realni BDP *per capita* u 2017. godini bio je veći od onog iz 2006. za 28,4%, a za relativno skromnih 12,5% u odnosu na realni BDP *per capita* iz 2008. godine, zbog niske prosječne stope rasta u periodu 2009–2017. godine, a dijelom i zbog određenog porasta broja stanovnika Crne Gore u istom periodu<sup>16</sup>. Gledano kroz paritet kupovne moći, crnogorski BDP *per capita* u 2016. iznosio je 45% prosjeka EU, u odnosu na 42% iz 2015. i 41% iz 2008. godine. Konvergencija u odnosu na EU tako je praktično bila zastavljena u postkriznom periodu, nakon rasta sa 26% na 41% tokom perioda 2000–2008. godina. Međutim, crnogorski rast u 2016. godini uticao je na osjetan pomak po pitanju konvergencije, što će se dodatno poboljšati nakon što Eurostat bude obradio podatke za 2017. godinu.

grafik 3.1

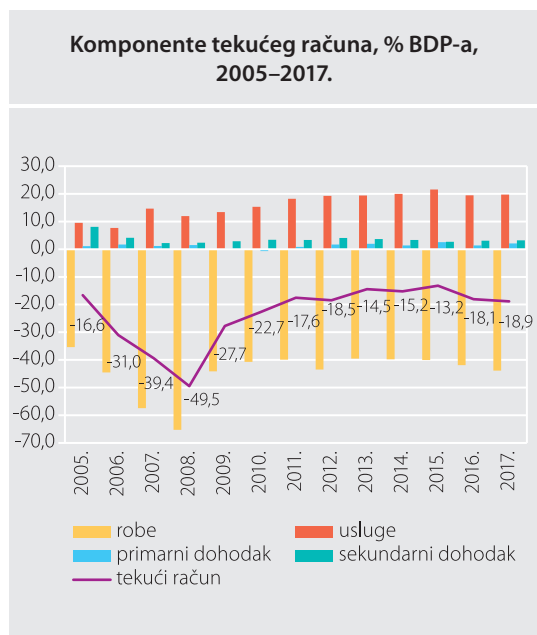


izvor: MONSTAT, Eurostat, kalkulacije CBCG

<sup>15</sup> Autumn 2017 Economic Forecast, novembar 2017.

<sup>16</sup> Procjena CBCG.

grafik 3.2



izvor: CBCG, MONSTAT

čuna roba dominantno je ostvaren usljed porasta robnog uvoza sa dvije na 2,24 milijarde eura, što predstavlja donekle očekivani rast robnog deficita imajući u vidu realizaciju značajnih infrastrukturnih projekata.

Kao i u prethodnim godinama, deficit je primarno finansiran stranim direktnim investicijama, čiji je neto priliv u 2017. godini iznosio 474,3 miliona eura, odnosno 11,2% BDP-a. Pored toga, istorijski gledano, permanentan deficit tekućeg računa finansirao se i kroz strane portfolio investicije i ostale strane investicije, koje imaju izrazito dužnički karakter. Takođe, i dio direktnih stranih investicija čine dužnički instrumenti (interkompanijski dug), tako da je „druga strana“ deficita tekućeg računa zapravo akumulacija spoljnog duga Crne Gore i to svih rezidentnih sektora, ne samo državnog, iako je državni spoljni dug najkarakterističniji.

### 3.2. Pozicija nefinansijskih institucija<sup>17</sup>

Zaduženost nefinansijskih institucija prema bankama nije bitno uvećana tokom 2017. godine<sup>18</sup>, sa 937,2 na 979,4 miliona eura, čime je nastavljena generalna stagnacija tog duga započeta poslije 2011. godine, a nakon perioda snažnog razduživanja u periodu od septembra 2008. do kraja 2011. godine. Posmatrano u odnosu na BDP, razduživanje nefinansijskih institucija je, iako sporijim tempom, na-

Mjereno indeksom potrošačkih cijena, cijene su u decembru 2017. godine u odnosu na isti mjesec 2016. bile više za 1,9%, što predstavlja ubrzanje inflacije u poređenju sa 1% iz decembra 2016. Generalno, prosjek godišnjih stopa inflacije u decembru u periodu 2009–2017. godine iznosio je 1,7%, a trenutno na srednji rok ne postoje bitni inflacioni ili deflacioni rizici. Istorijski gledano, od uvođenja eura kao zvaničnog sredstva plaćanja, stabilnost cijena u Crnoj Gori bila je konstantno prisutna, s manjim oscilacijama u određenim godinama.

Saldo tekućeg računa u 2017. godini iznosio je -799,3 miliona eura, odnosno 18,9% BDP-a, što je porast u odnosu na 715 miliona eura, odnosno 18,1% BDP-a iz 2016. U strukturi, ovaj deficit generisan je negativnim saldonom na računima roba koji je iznosio 1,86 mlrd. eura (naspram 1,66 mlrd. eura iz 2016), čije produbljivanje pozitivna salda na drugim podračunima tekućeg računa nijesu uspjela da nadomjeste. Porast deficita ra-

<sup>17</sup> Kako Crna Gora nema statistiku finansijskih računa, tj. pregled finansijske aktive i obaveza po svim institucionalnim sektorima ekonomije, to se pozicija nefinansijskih institucija i stanovništva primarno prati kroz njihov odnos sa crnogorskim bankama, kroz podatke koje banke dostavljaju CBCG.

<sup>18</sup> Nefinansijske institucije obuhvataju rezidentna privredna društva (u privatnom ili državnom vlasništvu), kao i preduzetnike.

stavljeno i nakon 2011. godine, pa je na kraju 2017. dug iznosio 23,1% BDP-a (naspram 23,7% na kraju 2016. odnosno 30% BDP-a na kraju 2011. godine). Nefinansijske institucije su se tokom 2017. po novim kreditima od banaka zadužile 510,3 miliona eura, što je bilo za 3% manje u odnosu na 2016. godinu. Gledano prema namjeni, novo zaduživanje uglavnom se odnosilo na kredite za „likvidnost za obrtna sredstva“ 56,7% (naspram 59% iz 2016), što godinama čini najzastupljeniji tip kredita nefinansijskih institucija<sup>19</sup>.

Kako su se u međuvremenu depoziti nefinansijskih institucija potpuno oporavili nakon krize i na kraju 2017. dostigli rekordni nivo od 1,13 milijardi eura, to su na kraju 2017. nefinansijske institucije produbile svoju poziciju neto kreditora bankarskog sektora na iznos od 154,1 milion eura, odnosno 3,7% ukupne aktive banaka, što je relativno neuobičajena pojava. Istovremeno, to je značajno različita situacija u odnosu na april 2009. godine kada su nefinansijske institucije bile suprotno – neto dužnik bankarskog sektora i to u iznosu od čak 36,8% ukupne aktive banaka.

Međutim, treba napomenuti da se pravo stanje zaduženosti nefinansijskih institucija ne može sagledati samo kroz njihov dug prema bankama, jer su banke prodale veliki dio aktive trećim licima – uglavnom matičnim bankama, bilo direktno, bilo preko faktoring firmi koje su osnovale. U periodu 2006–2017. godina banke su prodale aktive u vrijednosti od 866,3 miliona eura. Znatian dio prodate aktive odnosio se upravo na nekvalitetne kredite (dug) nefinansijskih institucija.

Broj privrednih subjekata koji su bili u blokadi kroz sistem prinudne naplate CBCG na kraju 2017. godine iznosio je 12.719, što je u odnosu na ukupan broj od 42.898 aktivnih privrednih subjekata bilo 29,7%. Ukupan iznos duga po osnovu koga je izvršena blokada privrednih subjekata iznosio je 539,4 miliona eura, pri čemu je usljed velike koncentracije duga, dug 10 najvećih dužnika iznosio 87,3 miliona (16,2% duga), a 50 najvećih dužnika 204,5 miliona eura (38,4% duga). U neprekidnoj blokadi do 365 dana bio je 2.031 privredni subjekt čija je blokada iznosila 35,3 miliona eura, dok je u neprekidnoj blokadi duže od 365 dana bilo 10.688 privrednih subjekata sa iznosom blokade od 504,1 milion eura, odnosno 93,5% duga, tako da će taj dug uglavnom biti nenaplativ. Ipak, čini se da je „zdravi“ dio nefinansijskih institucija povećao svoje depozite, što ukazuje na to da se njihova likvidnost popravila.

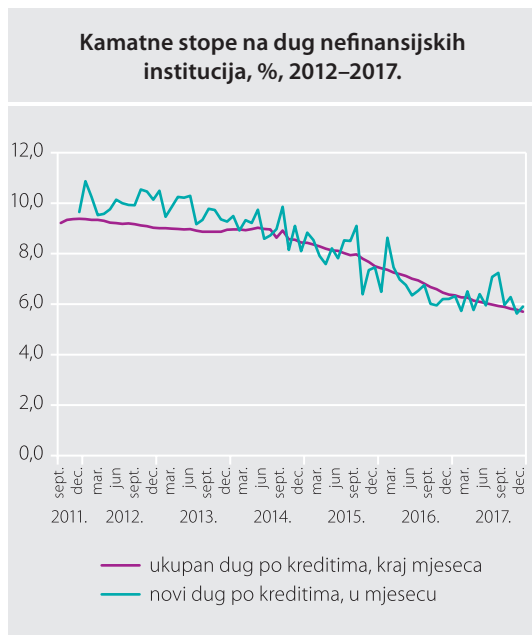
Po pitanju ročnosti duga nefinansijskih institucija prema bankama, i na kraju 2017. dominirao je dug ročnosti od preko tri godine, na koji se odnosilo 55,5% duga (54,5% na kraju 2016)<sup>20</sup>. Dug ročnosti od preko jedne godine činio je 78,7% duga. Po pitanju valutne strukture duga, na kraju 2017. na dug u eurima odnosilo se 99,4%, a na druge strane valute svega 0,6%, što je situacija koja se takođe nije bitnije mijenjala posljednjih godina.

Iako je i dalje relativno loš, kvalitet duga nefinansijskih institucija prema bankama je tokom 2017. dodatno poboljšan. Prema klasifikaciji od strane banaka, na nekvalitetni dug na kraju 2017. odnosilo se 142,2 miliona eura, naspram 185,3 miliona eura na kraju 2016. Time je učešće nekvalitetnog duga u ukupnom dugu nefinansijskih institucija opalo sa 19,8% na 14,5% (naspram 35,6% na kraju prvog kvartala 2013). Međutim, na opadanje tog učešća tokom posljednjih godina uticala su barem dva bitna faktora: 1) transfer značajnih iznosa nekvalitetnog duga van bilanasa banaka i 2) otpisi nekvalitetnog duga iz bilansa banaka.

<sup>19</sup> Ovi podaci se odnose na sva pravna lica, ali su dovoljno reprezentativni, jer se od ukupnog zaduženja po kreditima pravnih lica u 2016. godini 82,5% odnosilo na nefinansijske institucije.

<sup>20</sup> Podaci su dati prema inicijalno ugovorenoj ročnosti.

grafik 3.3



izvor: CBCG

Prosječna kamatna stopa na ukupan dug nefinansijskih institucija po kreditima opala je dodatno tokom 2017. sa 6,4% na 5,7%, čime je nastavljen trend opadanja te kamatne stope. Slično, prosječna kamatna stopa na novo zaduživanje po kreditima opala je sa 6,7% na 6,1% u 2017. godini (naspram 10% u 2012. godini)<sup>21</sup>. Cijena zaduživanja nefinansijskih institucija i dalje je vidno visoka iako je značajno opala u posljednjih šest godina. Takođe, ni toliki pad cijene zaduživanja nije bitno promijenio poziciju nefinansijskih institucija, čime se potvrđuje da je niža cijena zaduživanja samo jedan od uslova za njihovu profitabilnost i međunarodnu konkurentnost. Drugim riječima, i ovdje bitniju ulogu imaju strukturni faktori, odnosno opšte okruženje u kojem one posluju.

### 3.3. Pozicija stanovništva

Zaduženost stanovništva prema bankama dodatno je uvećana tokom 2017. godine<sup>22</sup> sa 1.018 na 1.123,1 milion eura, čime je osjetno intenziviran rast tog duga, generalno započet 2013. godine, a nakon faze razduživanja u periodu od septembra 2008. do kraja 2012. godine. Nivo zaduženosti stanovništva time je prvi put prevazišao nivo iz pretkriznog perioda i dostigao istorijski najvišu vrijednost. Posmatrano u odnosu na BDP, na kraju 2017. dug stanovništva iznosio je 26,5% BDP-a (naspram 25,7% na kraju 2016. i 35% BDP-a na kraju septembra 2008. godine). Zaduzenost stanovništva prema bankama je u 2016. prvi put postala veća od zaduzenosti nefinansijskih institucija, što je u 2017. godini intenzivirano.

Stanovništvo se tokom 2016. godine po novim kreditima od banaka zadužilo 476,5 miliona eura, odnosno 1,4% više u odnosu na 2016. godinu. Gledano prema namjeni, novo zaduživanje uglavnom se odnosilo na „gotovinske (nenamjenske) kredite“ 63,7% (naspram 57,6% iz 2016), što godinama čini najzastupljeniji tip kredita stanovništva. Pored toga, novo zaduživanje po kreditima za „kupovinu stanova i adaptacije“ ostvarilo je pad i u apsolutnom iznosu, sa 77,6 na 63,7 miliona eura, i gledano kroz učesće u ukupnom novom zaduživanju stanovništva, sa 16,5% na 13,4%.

Pored istorijski najvišeg nivoa kredita stanovništva, neto kreditorska pozicija stanovništva prema bankama je produbljena usljed snažnijeg rasta depozita stanovništva, koji su takođe dostigli istorijski najviši nivo na kraju 2017. godine, od 1,7 mlrd. eura. Tako je neto kreditorska pozicija stanovništva

<sup>21</sup> Stopa je dobijena ponderisanjem mjesečnih kamatnih stopa na novo zaduživanje sa mjesečnim iznosima novog zaduživanja.

<sup>22</sup> Stanovništvo obuhvata i nerezidentna fizička lica.

činila 13,9% ukupne aktive banaka, naspram 13,6% na kraju 2016, dok je npr. na kraju maja 2009. godine stanovništvo bilo neto dužnik bankarskog sektora i to u iznosu od 7,6% ukupne aktive banaka.

Po pitanju ročnosti duga stanovništva prema bankama, i na kraju 2017. godine dominirao je dug ročnosti od preko tri godine, na koji se odnosilo 90,2% duga (89,2% na kraju 2016), što je u najvećoj mjeri posljedica zaduženosti po osnovu stambenih kredita<sup>23</sup>. Dug ročnosti od preko jedne godine činio je 97% duga. Po pitanju valutne strukture duga, na kraju 2017. na dug u eurima odnosilo se 99,5%, a na druge strane valute svega 0,5%, što predstavlja nastavak trenda pada učešća duga u drugim stranim valutama, ranije izazvanog primarno zaduženošću u švajcarskim francima.

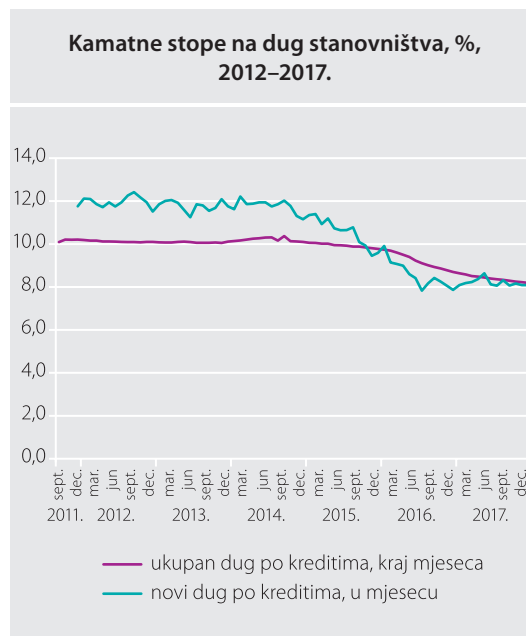
Kvalitet duga stanovništva prema bankama dodatno je poboljšan tokom 2017. godine. Prema klasifikaciji banaka, na nekvalitetni dug stanovništva na kraju 2017. odnosilo se 61,3 miliona eura, naspram 70 miliona eura na kraju 2016. godine. Time je učešće nekvalitetnog duga u ukupnom dugu stanovništva opalo sa 6,9% na 5,5% (naspram npr. 12,7% na kraju drugog kvartala 2013).

Prosječna kamatna stopa na ukupan dug stanovništva po kreditima opala je dodatno tokom 2017. godine sa 8,7% na 8,2%, čime je nastavljen trend opadanja te kamatne stope otpočet uglavnom nakon 2014. godine. Slično, prosječna kamatna stopa na novo zaduživanje po kreditima opala je sa 8,5% na 8,2% u 2016. godini (naspram 12% u 2012. godini)<sup>24</sup>. Ipak, cijena zaduživanja stanovništva je očigledno i dalje visoka iako je značajno opala u posljednjih šest godina.

Prema anketi o radnoj snazi, stopa nezaposlenosti u 2017. bila je na nivou od 16,1%, što je bilo za 1,6 p.p. niže od 17,7% iz 2016. godine. Nakon izrazitog pada stope nezaposlenosti u periodu posljednjeg buma (2006–2008. godina), kada je stopa nezaposlenosti opala sa 35,5% iz 2005. na 17,9% u 2008, viđen je relativno slab silazni trend stope nezaposlenosti praćen oscilacijama u pojedinim godinama, što jasno govori o izraženom strukturnom karakteru nezaposlenosti u Crnoj Gori.

Gledano kroz prosjek 12 mjesečnih podataka, nominalne neto zarade su u 2017. ostvarile rast od 2,3%, sa 499 na 510,3 eura, što je njihov najviši godišnji nivo od uvođenja eura kao zvaničnog sredstva plaćanja u Crnoj Gori. S druge strane, realne neto zarade su u 2017. ostvarile nezatni godišnji pad od 0,1%<sup>25</sup>. Takođe, realne zarade i dalje su ispod istorijskog maksimuma iz 2010. godine.

grafik 3.4



izvor: CBCG

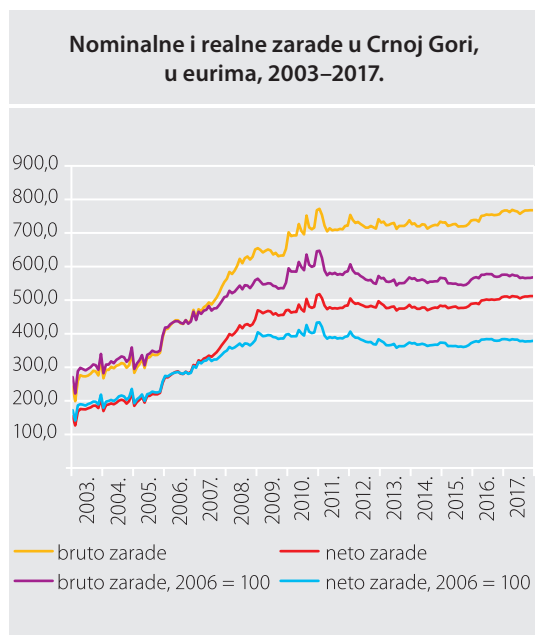
<sup>23</sup> Podaci su dati prema inicijalno ugovorenoj ročnosti.

<sup>24</sup> Stopa je dobijena ponderisanjem mjesečnih kamatnih stopa na novo zaduživanje sa mjesečnim iznosima novog zaduživanja.

<sup>25</sup> Kalkulacije su izvršene deflacioniranjem nominalnih zarada indeksom potrošačkih cijena, odnosno indeksom troškova života uz korišćenje 2006. godine kao bazne.



grafik 3.5



izvor: MONSTAT, kalkulacije CBCG

U odnosu na 2006. godinu, u 2017. nominalne zarade bile su veće 80,3%, a realne za 34,4%.

### 3.4. Državne finansije

U državnom budžetu za 2017. godinu zabilježen je deficit u iznosu od 237,6 miliona eura (5,6% BDP-a), odnosno 65,6 miliona eura više od rebalansom planiranih 172 miliona eura. Veći deficit od planiranog je primarno ostvaren usljed izdataka za otplatu dugova iz prethodnog perioda u iznosu od 40 miliona eura, koji se za obračun deficita po pravilu ne planiraju. Od drugih većih odstupanja, rashodi za usluge bili su veći 16,8 miliona eura, dok su rashodi za transfere za socijalnu zaštitu bili 24,4 miliona eura manji u odnosu na plan. S druge strane, izvorni prihodi budžeta bili su 14,1 milion eura manji u odnosu na planirane. Budžetski deficit zabilježen je osmu godinu zaredom, pri čemu je prosjek deficita u periodu 2009–2017. iznosio 5,1% BDP-a.

tabela 3.1

<b>Osnovne kategorije budžeta Crne Gore, 2016–2018.</b>						
	2016. (završni račun)		2017. (procjena)		2018. (plan, po rebalansu)	
	000 000 eura	% BDP-a	000 000 eura	% BDP-a	000 000 eura	% BDP-a
prihodi budžeta	1.487,1	37,6	1.565,9	37,0	1.765,2	40,1
direktni porezi	631,3	16,0	656,2	15,5	695,6	15,8
indirektni porezi	718,1	18,2	809,9	19,1	912,3	20,7
neporeski prihodi	137,6	3,5	99,8	2,4	157,4	3,6
izdaci budžeta	1.622,0	41,0	1.803,6	42,6	1.904,4	43,3
tekući izdaci	1.557,2	39,4	1.548,0	36,5	1.612,6	36,7
bruto zarade	422,5	10,7	445,4	10,5	439,0	10,0
transfere za socijalnu zaštitu	555,0	14,0	538,1	12,7	551,4	12,5
kapitalni izdaci	64,8	1,6	255,5	6,0	98,7	2,2
suficit/deficit, gotovinski	-135,0	-3,4	-237,6	-5,6	-139,1	-3,2
neto povećanje/smanjenje obaveza	-12,7	-0,3	-	-	-	-
suficit/deficit, korigovani	-122,3	-3,1	-	-	-	-

izvor: Ministarstvo finansija

Prema posljednjem izvještaju Ministarstva finansija o dugu, javni dug na dan 31. 12. 2017. iznosio je 2,76 mlrd. eura ili 65,1% BDP-a, od čega se na spoljni dug odnosilo 2,21 milijarda eura, na unutrašnji 413,9 miliona eura, a na dug lokalnih samouprava 131 milion eura.

U okviru spoljnog javnog duga, najkarakterističnije mjesto zauzima dug po euroobveznicama. Crna Gora je prvi put izašla na međunarodno obvezničko tržište u septembru 2010. godine, od kada je sprovedeno sedam emisija euroobveznica. Od njih su prve tri otplaćene, tako da su trenutno aktuelne neotplaćene emisije iz 2014, 2015, 2016. i 2018. godine<sup>26</sup>. Državni budžet je dio potreba za finansiranje ostvario i kroz dvije emisije obveznica na Montenegroberzi, imajući u vidu viškove likvidnih sredstava banaka i njihovu uzdržanost od kreditiranja nefinansijskih institucija i stanovništva. Početkom marta 2018. u cjelosti je otplaćena emisija iz marta 2014. godine, tako da je sada jedina neotplaćena emisija ona iz 2016. godine.

Mimo emisije iz 2018. godine, preostale tri grupe aktuelnih euroobveznica ročnosti su pet godina, pa na naplatu dospijevaju u periodu 2019–2021. godina. Ukupno za sve tri emisije na otplatu dospijeva 717,6 miliona eura preostale glavnice. Posebno će zahtjevna biti 2020. godina, kada će na naplatu dospjeti 321,1 milion eura neotkupljene glavnice po emisiji iz marta 2015. Tome treba dodati i 80 miliona eura za otplatu četvorogodišnjih obveznica emitovanih na Montenegroberzi u novembru 2016. godine. Takođe, od 2021. godine počće otplata kredita za finansiranje autoputa, što će napraviti dodatan „pritisak“ za državne finansije. Naime, kreditni aranžman za autoput potpisan u oktobru 2014. sa kineskom Eksim (*Exim*) bankom podrazumijeva kredit u iznosu do 944 miliona dolara, sa grejs periodom od šest godina i periodom otplate od 14 godina nakon isteka grejs perioda. Zaključno s krajem 2017. godine dug prema Eksim banci iznosio je 337,9 miliona eura (u eurskoj protivvrijednosti), a svako naredno povlačenje sredstava povećavaće javni dug po tom kreditu.

Očekuje se da će upravo povlačenje sredstava po kreditu sa Eksim bankom doprinijeti porastu zaduženosti Crne Gore u drugim stranim valutama sa trenutnih ispod 13,8% na oko 23% u srednjem roku. To državu osjetno izlaže riziku deprecijacije eura u odnosu na dolar. Ipak, ne očekuje se drastičan uticaj tog dijela duga, kako zbog male vjerovatnoće da euro bude značajno depreciran u odnosu na dolar tokom dugog niza godina otplate kredita, tako i zbog visine učešća tog dijela duga, koje neće biti previsoko i kada bude dostiglo očekivani maksimum.

Prema svom osnovnom scenariju, Ministarstvo finansija prognozira osjetan pad javnog duga na 59,7% BDP-a u 2020. godini, dok prema scenariju nižeg rasta prognoza za istu godinu iznosi 63,8% BDP-a. Slično, prema svom osnovnom scenariju MMF za 2020. godinu prognozira nivo javnog duga od 59,4% BDP-a, odnosno 61,1% BDP-a sa zakašnjelim dugovanjima lokalnih samouprava, odnosno 68% BDP-a uz dodavanje garancija.

Stanje duga po državnim garancijama na kraju 2017. godine iznosilo je 312,8 miliona eura, odnosno 7,4% BDP-a. Pri tome, stanje duga po spoljnim garancijama iznosilo je 262,5 miliona eura (6,2% BDP-a), a stanje duga po domaćim garancijama 50,3 miliona eura (1,2% BDP-a). Na kraju 2016. stanje duga po garancijama iznosilo je 344,9 miliona eura, odnosno 8,7% BDP-a. Generalno, država sprovodi osjetno umjereniju i obazriviju politiku izdavanja garancija u odnosu na period od prije nekoliko godina unazad. U 2016. godini nije bilo izdavanja garancija, dok su u 2017. izdate dvije garancije, i to za kredite date Željezničkoj infrastrukturi Crne Gore (za rekonstrukciju željezničke infrastrukture) i JP „Regionalni vodovod Crnogorsko primorje“ – Budva (za potrebe refinansiranja kredita Fonda za razvoj Abu Dabija).

<sup>26</sup> Sredinom aprila 2018. realizovana je emisija euroobveznica u iznosu od 500 miliona eura, uz ročnost od sedam godina i kamatnu stopu od 3,375%. Njome su, između ostalog, otkupljeni dijelovi obveznica emitovanih u 2019, 2020. i 2021. godini, u iznosu od 110,9, 178,9 i 72,6 miliona eura, respektivno.



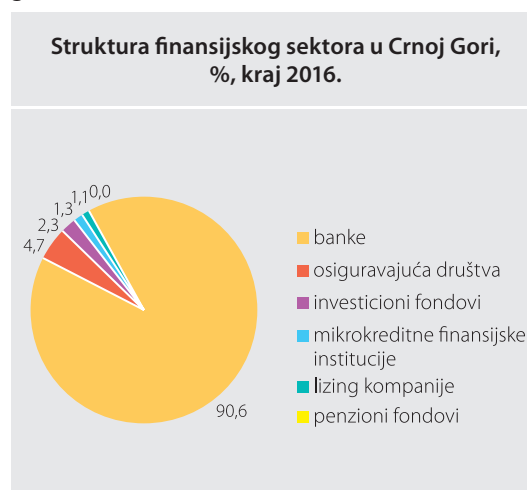
## 4. FINANSIJSKI SISTEM

Okosnicu finansijske intermedijacije u Crnoj Gori predstavlja bankarski sektor, čiji je udio dominantan i u porastu. Taj udio je na kraju 2016. godine iznosio 92,6% ukupne aktive finansijskog sektora<sup>27</sup>. Pored banaka, stabilan rast bilježe i osiguravajuća društva, sa učešćem u finansijskom sektoru od 4,5% na kraju 2016. godine.

Struktura crnogorskog finansijskog sistema nije netipična u odnosu na zemlje Evropske unije i regiona. U poređenju sa zemljama eurozone, najbližnja je zemljama koje su posljednje pristupile eurozoni. Pored činjenice da banke predstavljaju najveći dio finansijskog sistema većine zemalja eurozone, udio bankarskog sektora u crnogorskom finansijskom sistemu je veći od svih zemalja eurozone. Ukupna aktiva finansijskog sektora Crne Gore je na kraju 2016. godine iznosila 105,8% u odnosu na BDP.

Ostatak finansijskog sistema (penzioni fondovi, investicioni fondovi, mikrokreditne finansijske institucije i lizing kompanije) je mali ili relativno nerazvijen. Mikrokreditne finansijske institucije, kao suplementarna struktura bankarskom sektoru, u 2017. godini su nastavile pozitivna kretanja, a njihova aktiva je posljednjih pet godina rasla u prosjeku 12,2%. Učešće mikrokreditnih finansijskih institucija je u ukupnoj aktivni finansijskog sektora na kraju 2016. godine iznosilo tek 1,3%. Investicioni i penzioni fondovi i sektor ostale finansijske intermedijacije u zemljama eurozone uglavnom čine znatno razvijeniji i veći dio finansijskog sistema nego što je to slučaj u Crnoj Gori. Lizing kompanije su posljednjih godina smanjivale svoju djelatnost, što je uticalo na drastično smanjenje njihove aktive. Centralna banka Crne Gore, na osnovu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Crne Gore<sup>28</sup>, od 2017. godine između ostalog reguliše/supervizira i poslove lizinga, faktoringa, otkupa potraživanja i kreditno-garantne poslove<sup>29</sup>.

grafik 4.1



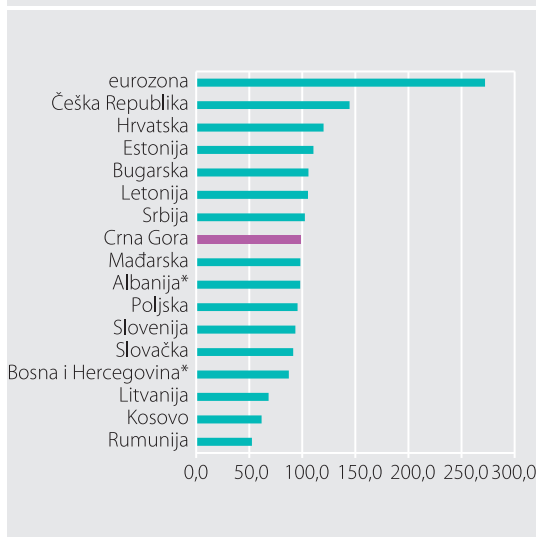
izvor: Nadležni nacionalni supervizori

<sup>27</sup> Posljednji dostupni podaci

<sup>28</sup> „Službeni list Crne Gore“, br. 70/2017.

<sup>29</sup> Zakon o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikrokreditiranju i kreditno-garantnim poslovima („Službeni list Crne Gore“, br. 73/17) primjenjivaće se od 11. 05. 2018. godine.

grafik 4.2

Aktiva bankarskog sektora u odnosu na BDP, %, kraj 2017.<sup>30</sup>

izvor: centralne banke i statistički zavodi

Zbog kreditne ekspanzije u periodu prije krize, aktiva bankarskog sektora je tri godine, u periodu 2006–2008, bila veća od BDP-a. Odnos ukupne aktive banaka i BDP-a se drastično smanjio u postkriznom periodu, pa je najniže iznosio 86,1% u 2011. godini, da bi u posljednjih pet godina rastao. Na kraju 2017. godine je iznosio 98,7% BDP-a. Razvijenost finansijske intermedijacije u Crnoj Gori je generalno u rangi zemalja regiona i zemalja članica EU iz istočne Evrope.

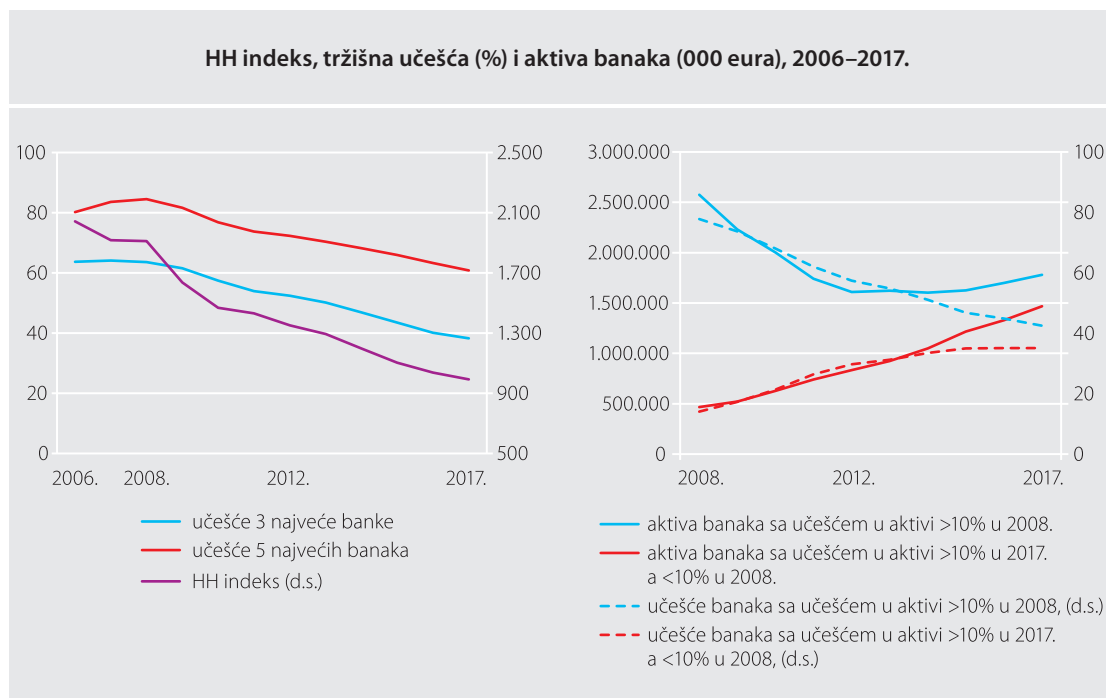
U Crnoj Gori posluje 15 banaka. Većina kapitala je u stranom vlasništvu, što je takođe karakteristično za određeni broj zemalja Evropske unije i regiona. Učešće inostranog kapitala banaka u ukupnom je u prosjeku tokom 2017. godine iznosilo 80%. Gledano prema zemlji porijekla inostranog kapitala, pet glavnih vlasničkih udjela dolazi iz Austrije, Francuske, Mađarske, Slovenije i Srbije. Banke sa većinskim inokapitalom kontrolišu 73% bankarskog tržišta u Crnoj Gori.

Konkurencija na crnogorskom bankarskom tržištu za posljednjih deset godina je vidno promijenjena i bilježi konstantno snaženje duži vremenski period. Gledano prema aktivni, učešće tri odnosno pet najvećih banaka na tržištu se smanjuje, a na kraju 2017. godine iznosilo je 38,3% odnosno 60,8%. Prema HH indeksu, crnogorsko bankarsko tržište je prešlo iz visoko koncentrisanog tržišta u pretkriznom periodu u nisko koncentrisano tržište, što je karakteristično posljednjih godina. Ovakvo kretanje bilo je uslovljeno prvenstveno smanjenjem aktive ranije najvećih banaka, a zatim i značajnim povećanjem kreditnog portfolija ranije manjih banaka, kao i dolaskom novih banaka na crnogorsko tržište.

Povećana konkurencija na crnogorskom bankarskom tržištu se može posmatrati i prema pokazateljima njegovog kapaciteta. Naime, u Crnoj Gori je broj kreditnih institucija po stanovniku znatno iznad prosjeka eurozone. S druge strane, broj bankomata, organizacionih jedinica (filijale, ekspoziture i šalteri) i zaposlenih u banakama gledano u odnosu na broj stanovnika je manji od prosjeka eurozone, ali je veći od minimalnih vrijednosti među zemljama eurozone. Dodatno, aktiva po zaposlenom u bankarskom sektoru je znatno niža od svih zemalja eurozone. Ipak, neophodno je uzeti u obzir različitosti bankarskih sektora – nivo razvijenosti i raznovrsnosti bankarskih usluga, veličinu finansijskih centara, dostupnost kvalifikovane radne snage, ekonomiju obima itd.

<sup>30</sup> Podaci za zemlje označene zvjezdicom se odnose na kraj 2016. godine.

grafik 4.3



izvor: CBCG

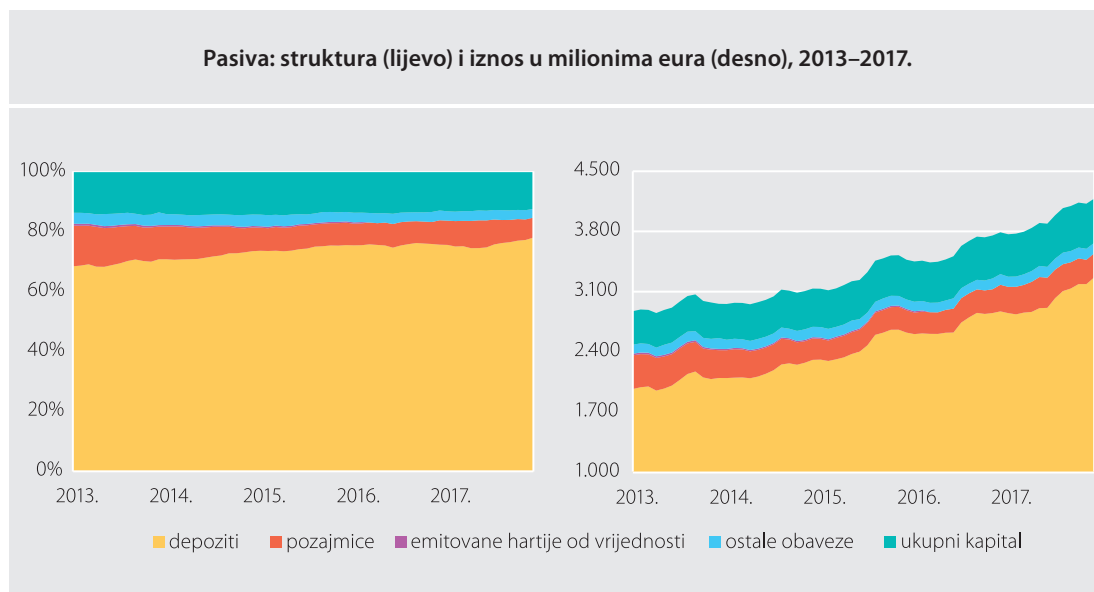
## 4.1. Struktura bilansa stanja banaka

Bilansna suma je na kraju 2017. godine iznosila 4,18 milijardi eura, što je na godišnjem nivou predstavljalo rast od 10,3%. Posljednje tri godine, bilansna suma banaka je rasla prosječnom stopom od 10,1%, a ključna komponenta rasta je bilo značajno povećanje likvidnih sredstava, što je bilo karakteristično i za 2017. godinu.

Finansiranje bankarskih aktivnosti je stabilno. Nivo finansiranja iz depozita nefinasijskog sektora je dominantan kod većine banaka i na agregatnom nivou. Smanjenje finansiranja iz pozajmica, koje je karakterisalo bankarski sistem u periodu neposredno nakon krize, nastavljeno je i u 2017. godini. Ukupne pozajmice su u 2017. godini opale za 9,7%, a njihovo učešće se u pasivi smanjilo za 1,5 p.p na 6,7%. Krediti od inostranih banaka su činili 4,9% ukupne bilansne sume banaka.

Ukupni depoziti već nekoliko godina bilježe rekordne vrijednosti. Na kraju 2017. su iznosili 3,27 milijardi eura, što je rast od 13,8% u odnosu na kraj 2016. godine. Depoziti privrede su u 2017. godini bili na rekordnom nivou sa godišnjom stopom rasta od 17,1%. S druge strane, depoziti stanovništva petu godinu zaredom bilježe rekordnu vrijednost, a u 2017. su porasli 11,1%. Značajan udio ukupnih depozita čine depoziti nerezidenata, što je na kraju 2017. bilo 20%, dok je porast depozita nerezidenata u odnosu na kraj 2016. godine iznosio 12,4%. Posmatrano u odnosu na BDP, ukupni depoziti su na kraju 2017. godine bili na istom nivou (77,8%) kao i na kraju 2007. godine, što je njihov najviši nivo u odnosu na BDP. Učešće depozita u pasivi je povećano 2,4 p.p, na 78,1%.

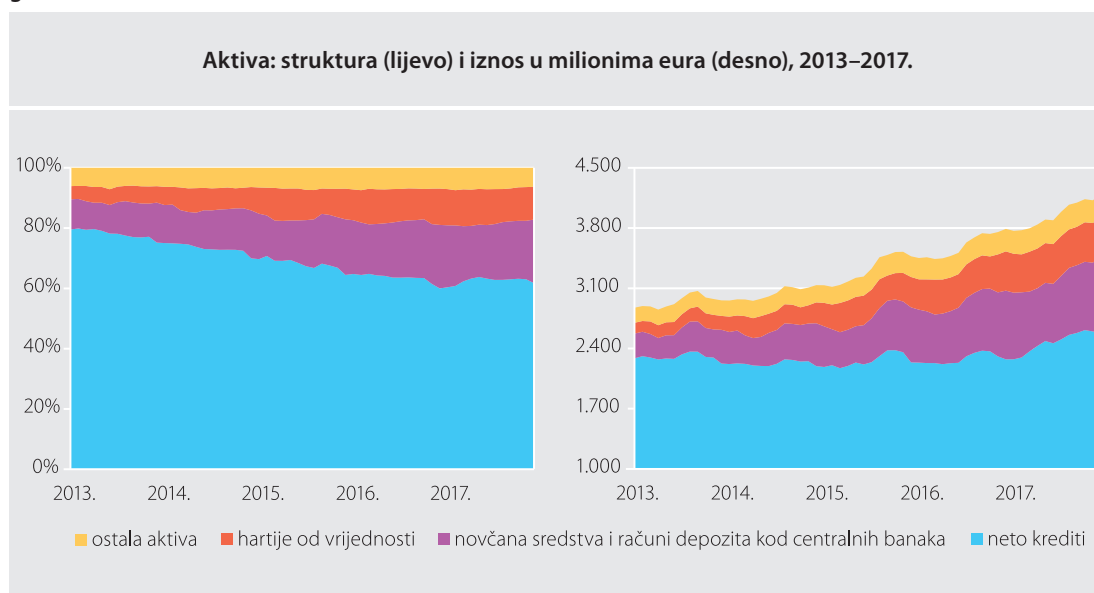
grafik 4.4



izvor: CBCG

Najveća promjena u strukturi aktive u 2017. godini ogledala se u rastu ukupnih kredita, koji su nekoliko godina stagnirali. Imajući u vidu prirodu crnogorskog bankarskog sistema, kreditiranje je očekivano glavna funkcija banaka. Ukupni krediti i dalje imaju najveće učešće u aktivi, ali se ono duži niz godina smanjivalo, prije svega zbog većeg opreza kod kreditiranja i negativnih posljedica krize, a dijelom i zbog rasta drugih segmenata aktive. Neto krediti su na kraju 2017. godine činili 61,7% aktive.

grafik 4.5



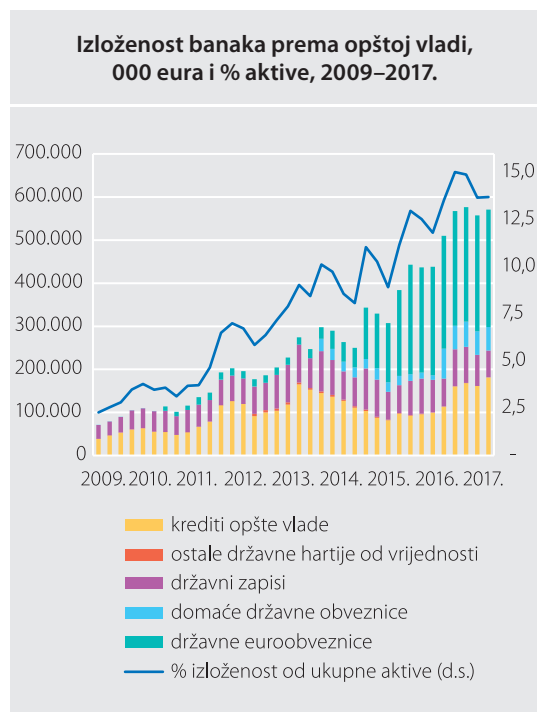
izvor: CBCG

Banke su tokom 2017. bile aktivne na domaćem tržištu novca, ali je ukupan iznos hartija od vrijednosti koje banke posjeduju na kraju godine bio blago niži u odnosu na kraj 2016. godine. Takođe, njihovo učešće u aktivi se tokom 2017. smanjilo sa 12,1% na 10,9%. Najveći dio hartija od vrijednosti se odnosio na hartije koje je izdala Vlada Crne Gore (85,5%). To su za banke investicije sa povoljnom kamatnom stopom u odnosu na rizike koje nose, što je bankama bilo posebno „privlačno“ posljednjih pet godina, imajući u vidu da su usljed uzdržanosti od kreditiranja na raspolaganju imale značajna likvidna sredstva. Takođe, regulatorni ponder rizika za taj oblik ulaganja je 0% (u skladu sa međunarodnom praksom), čime banke na taj dio portfolija ostvaruju prihode, a nemaju regulatorni zahtjev za izdvajanje kapitala po tom osnovu.

Za posljednjih deset godina izloženost banaka prema opštoj vladi u vidu kredita takođe se povećavala. U 2017. je posebno bio izražen rast kredita centralnoj vladi, koji su porasli 136% za godinu dana. Ipak, krediti opštoj vladi predstavljaju manji dio (7,7%) ukupnog portfolija banaka<sup>31</sup>. Ukupna izloženost banaka prema opštoj vladi po osnovu kredita i hartija od vrijednosti je na kraju 2017. iznosila 13,7% aktive, što je u poređenju sa zemljama eurozone jedna od najvećih izloženosti bankarskog sektora prema nacionalnoj vladi<sup>32</sup>.

Visoka likvidnost sistema se može posmatrati i kroz stranu aktivu. Potraživanja banaka od nerezidenata su u 2017. porasla najviše po osnovu gotovine i depozita. Gotovina bankarskog sektora je dva puta veća nego što je bio njen dugoročni prosjek. Posljednje dvije godine, potraživanja od nerezidenata po osnovu depozita su smanjena, ali i dalje značajna (8,1% bilansne sume na kraju 2017). Depoziti koje banke drže u inostranstvu su uglavnom depoziti po viđenju i imaju izražen sezonski efekat, kroz uticaj ljetnje turističke sezone. Ukupna potraživanja od nerezidenata su na kraju 2017. godine iznosila 615,4 miliona eura ili 14,7% aktive. S druge strane, porasle su i obaveze banaka prema nerezidentima, i to primarno po osnovu depozita, dok obaveze po osnovu kredita iz inostranstva bilježe opadajući trend. Obaveze prema nerezidentima iznose 861,3 miliona eura, odnosno 20,6% bilansne sume. Tako je neto strana aktiva banaka na kraju 2017. iznosila -5,9% njihove bilansne sume.

grafik 4.6



izvor: CBCG

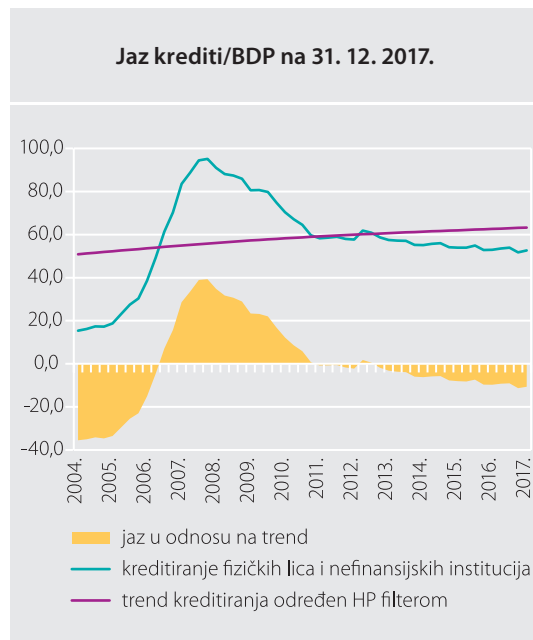
<sup>31</sup> U odnosu na ukupne kredite umanjene za kredite drugim bankama.

<sup>32</sup> Ipak, četiri zemlje koje nijesu dio eurozone bilježe znatno veće izloženosti: Hrvatska (20%), Poljska (20,4%), Rumunija (22,3%) i Mađarska (24,3%).



## 4.2. Kreditni rast i nekvalitetni krediti

grafik 4.7



izvor: CBCG

Kreditna aktivnost banaka je posljednjih godina bila značajna i pored toga što su ukupni krediti stagnirali, što se može vidjeti iz obima novoodobrenih kredita, koji imaju tendenciju rasta. Novoodobreni krediti su u 2017. bili 4,4% manji u odnosu na 2016. godinu, ali je iznos kredita i dalje velik (1,09 mlrd. eura). Ukupni krediti (stanje neotplaćene glavnice) su u 2017. u odnosu na kraj 2016. godine porasli za 11,8%. Međutim, nivo kredita nefinansijskih institucija i stanovništva u odnosu na BDP je od nastanka krize bio na najnižem nivou tokom 2017. i iznosio 52,6% BDP-a. Posljednjih šest godina je evidentan negativan jaz između odnosa kredita privatnog sektora i BDP-a i dugogodišnjeg trenda tog odnosa.

Sa aspekta deviznog rizika, odnosno devizno indukovano kreditnog rizika, valutna struktura kredita je povoljna. Izuzetno mali dio kredita (0,7%) se odnosi na kredite u drugoj stranoj valuti.

U ročnoj strukturi kredita prema inicijalnoj ročnosti, na kraju 2017. godine dugoročni krediti su činili 87,3% (bez potraživanja kreditnog tipa). Međutim, ukoliko se posmatra preostala ročnost kredita, onda je učešće dugoročnih kredita bilo osjetno niže, 66,2%.

Kreditni sektor stanovništva bilježi pozitivne stope rasta posljednjih pet godina, a posljednje dvije godine rastu dvocifrenim stopama rasta, što je u 2017. iznosilo 10,3%. Takođe, krediti stanovništva drugu godinu zaredom rastu brže od nominalnog rasta ekonomske aktivnosti. Na kraju 2017. godine, krediti stanovništva su iznosili 1,12 milijardi eura i bili su na novom istorijski najvišem nivou. Ako se pak posmatraju u odnosu na BDP (26,7%), onda krediti stanovništva nijesu na rekordnom nivou (33,4%), koji su ostvarili u 2008. godini.

Novoodobreni krediti sektora stanovništva su u 2017. godini (476,5 mil. eura) bili veći za 1,4% u odnosu na 2016. godinu. Takođe, novoodobreni krediti stanovništva su bili na približno istom nivou kao novoodobreni krediti sektora privrede, što ukazuje na to da su banke u priličnoj mjeri fokusirale kreditnu aktivnost prema sektoru stanovništva. Ukupni krediti stanovništva (stanje neotplaćene glavnice) su još polovinom 2016. premašili ukupne kredite privrede.

Gotovinski/nenamjenski krediti i stambeni krediti čine daleko najveći udio kod kredita stanovništva, sa udjelima od 52% i 29%, redom. Gotovinski krediti bilježe veliki rast kako u ukupnom iznosu tako i po broju partija, a dominantno se radi o kreditima ročnosti preko tri godine. Ukupni stambeni krediti su takođe porasli. Prosječna vrijednost stambenog kredita na kraju 2017. godine je iznosila 31 hiljadu

eura<sup>33</sup>. S druge strane, ovaj iznos je nedovoljan za kupovinu stana prosječne veličine u Crnoj Gori<sup>34</sup>, uzimajući u obzir prosječnu cijenu stambenih objekata<sup>35</sup>. To ukazuje na to da se kupovina stambenih jedinica finansira i iz drugih izvora, što mogu biti pomoć roditelja (obično za prvu kupovinu), uštedevina, dodatni kredit (gotovinski/nenamjenski), nasljedstvo, prihodi od prodaje drugih nekretnina itd. Stoga, kod stambenih kredita banke u prosjeku nijesu izložene kreditnom riziku za punu vrijednost stambene jedinice.

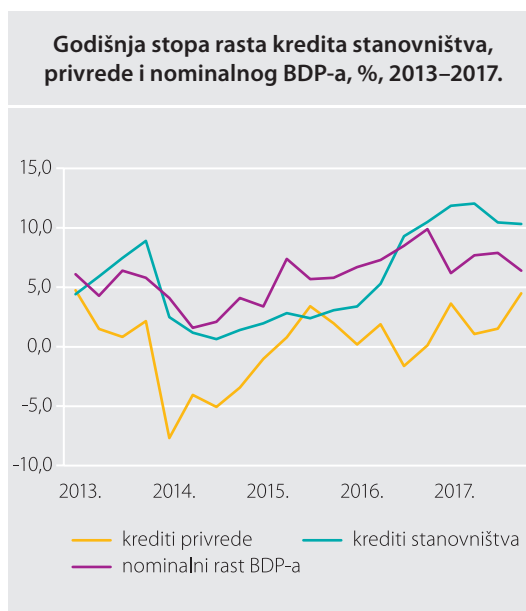
Ukupni krediti sektora privrede su na kraju 2017. iznosili 979,4 mil. eura, što je rast od 4,5% na godišnjem nivou. Nivo ukupnih kredita privrede se u godinama nakon krize drastično smanjivao, a tokom 2012. godine taj trend pada je zaustavljen. Od 2012. nivo ukupnih kredita privrede varira oko prosječne vrijednosti od 953,4 miliona eura, što ne odstupa značajno od stanja kredita privrede i na kraju 2017. godine. U odnosu na kraj 2008. ukupni krediti privrede bili su manji 41%. U odnosu na BDP, ukupni krediti privrede su na kraju 2017. iznosili 23,3%, što je više nego dva puta manje u odnosu na rekordni nivo sa kraja 2008. od 53,4% BDP-a. Posmatrano iz ovog ugla, čini se da krediti privrede nemaju dominantan doprinos rastu BDP-a.

Ipak, banke su i u 2017. plasirale relativno velika sredstva prema privredi. Iznos novoodobrenih kredita privrede bio je 510,3 miliona eura, približno iznosu novoodobrenih kredita privrede iz 2016. godine. Ako se posmatra ročnost novoodobrenih kredita privrede, ogroman udio zauzimaju kratkoročni krediti koji su nakon niza godina pada zabilježili rast u 2017. godini, čineći 42,4%.

Kao i prethodnih godina, najveći udio novoodobrenih kredita privrede se odnosio na kredite za likvidnost (obrotna sredstva). Krediti odobreni za realizaciju investicionih programa činili su manje od 10% novoodobrenih kredita privredi. Gledano po djelatnostima, najviše kredita je dato za djelatnosti trgovine (29%), građevinarstva (15,2%) i uslužnih djelatnosti (11,5%).

Opadanje kreditnog rizika, posmatrano kroz udio nekvalitenih kredita, nastavljeno je i u 2017. godini. Nekvalitetni krediti bilježe višegodišnji pad, što je posebno bilo izraženo posljednje tri godine.

grafik 4.8



izvor: CBCG

<sup>33</sup> Podatak se odnosi na neotplaćenu glavnice stambenih kredita (stanje), a ne na novoodobrene stambene kredite, ali je svejedno u dobroj mjeri relevantan, kao i zaključci do kraja paragrafa.

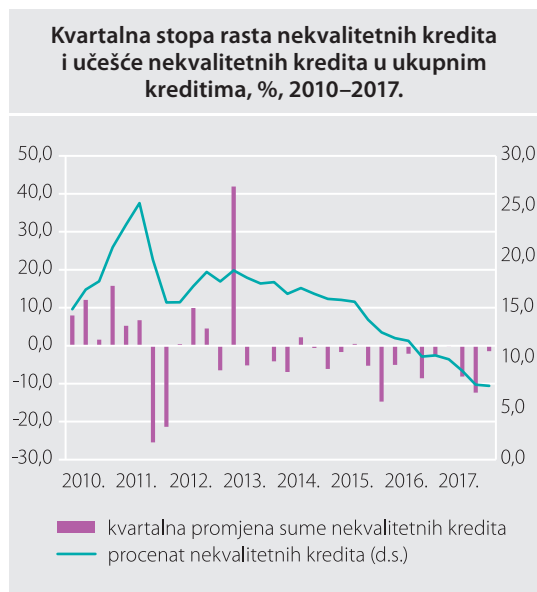
<sup>34</sup> Prema popisu iz 2011. prosječna površina stana u Crnoj Gori iznosi 71 kvadratni metar.

<sup>35</sup> Prema rezultatima ankete CBCG o kretanju cijena nekretnina u Podgorici, sprovedene u septembru 2017, prosječna cijena stana u Podgorici je iznosila 1.017 eura po kvadratnom metru. Prema istoj anketi, prosječna cijena svih vrsta stambenih nekretnina po kvadratnom metru iznosila je 920 eura.

Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a o cijeni stanova u novogradnji, prosječna cijena kvadratnog metra stana u novogradnji u 2017. je iznosila 1.111 eura.

Zapravo, nekvalitetni krediti su se u kontinuitetu smanjivali posljednjih deset kvartala. Za godinu dana oni su opali 51,6 miliona eura i na kraju 2017. godine su iznosili 197 miliona eura. To je predstavljalo učešće u ukupnim kreditima od 7,3%, odnosno za 3 p.p. manje u odnosu na kraj 2016. godine. Suma nekvalitetnih kredita u odnosu na BDP je takođe nastavila da opada, a na kraju 2017. je iznosila 4,7%, naspram 6,3% na kraju 2016. godine.

grafik 4.9

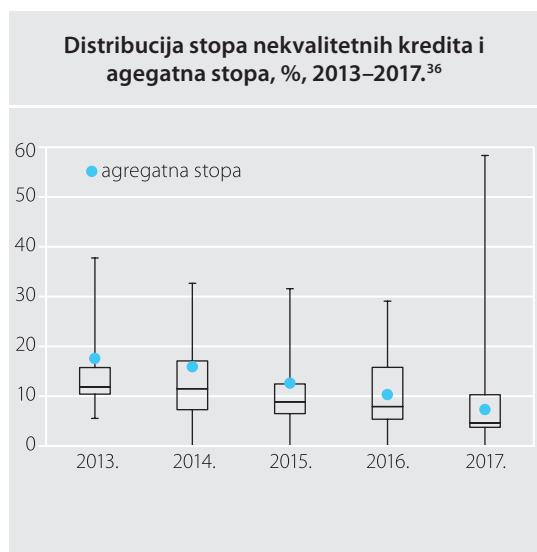


izvor: CBCG

Banke su u prethodnom periodu generalno vodile oprezniju kreditnu politiku, što se može vidjeti iz prilično niskih učešća nekvalitetnih kredita kod onih banaka koje su posljednjih nekoliko godina zauzele znatno veću tržišnu poziciju. Pored toga, značajno smanjenje nekvalitetnih kredita je zabilježeno kod određenih banaka sa velikim tržišnim udjelom, a koje su u prethodnom periodu bile problematične. Pozitivna kretanja kod ovih banaka su prisutna posljednjih pet godina. Međutim, tri banke su u 2017. zabilježile povećanje učešća nekvalitetnih kredita, pri čemu jedna mala banka drastično odstupa od ostatka bankarskog sektora.

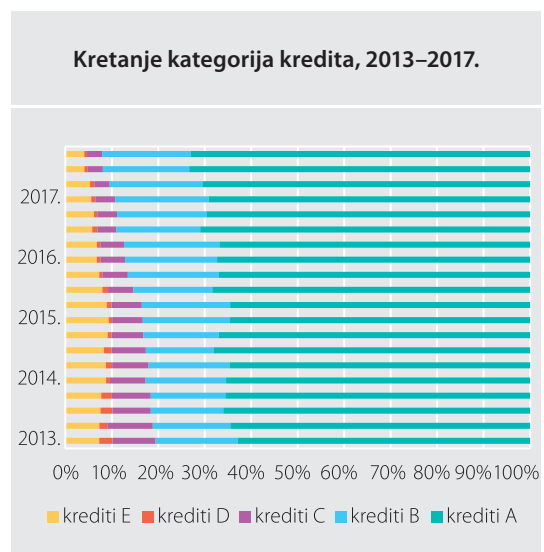
Kreditni koji kasne s otplatom preko 30 dana su na kraju 2017. bili 30,5% manji u odnosu na kraj 2016. godine. Takođe, krediti iz kategorije „A“ su za godinu dana porasli 16,9%, a oni iz kategorije

grafik 4.10



izvor: CBCG

grafik 4.11



izvor: CBCG

<sup>36</sup> Odozdo prema gore, horizontalne linije grafikona za svaku pojedinačnu godinu označavaju minimum, prvi kvartil, drugi kvartil (medijanu), treći kvartil i maksimum.

„B“ za 9,5%. S druge strane, krediti iz kategorija „C“, „D“ i „E“ bili su manji za 14%, 6,5% i 26,7%, redom.

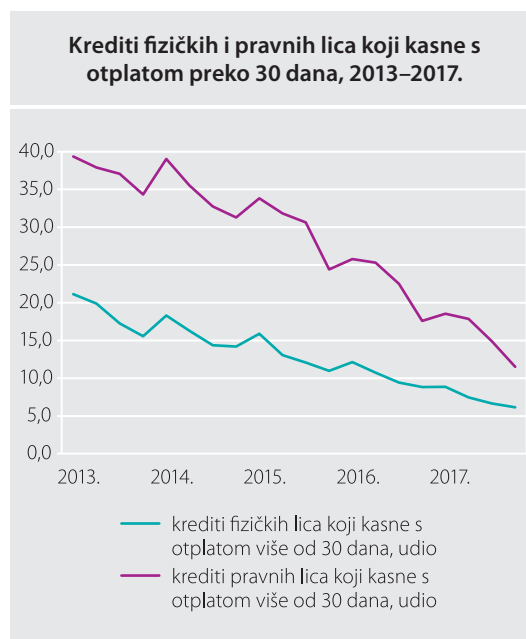
Trend smanjenja kreditnog rizika je rezultat prilično aktivnog učešća banaka u „čišćenju“ svojih bilansa. U poređenju sa prethodnim godinama, banke su prodale manji iznos nekvalitetnih kredita u 2017. godini.

Takođe, regulatorni okvir za rješavanje pitanja spornih kredita je bio povoljan. Produženo je trajanje Zakona o sporazumnom finansijskom restrukturiranju dugova prema finansijskim institucijama za godinu dana i proširen je obuhvat primjene zakona i na kredite koji su klasifikovani u kategoriju „D“.

Iznos bruto restrukturiranih kredita u 2017. godini je bio manji nego u 2016. za 16,6%. Bruto restrukturirani krediti su iznosili 220,3 miliona eura i činili su 8,1% ukupnih kredita. Smanjenje restrukturiranih kredita se najviše odnosilo na kredite privrede.

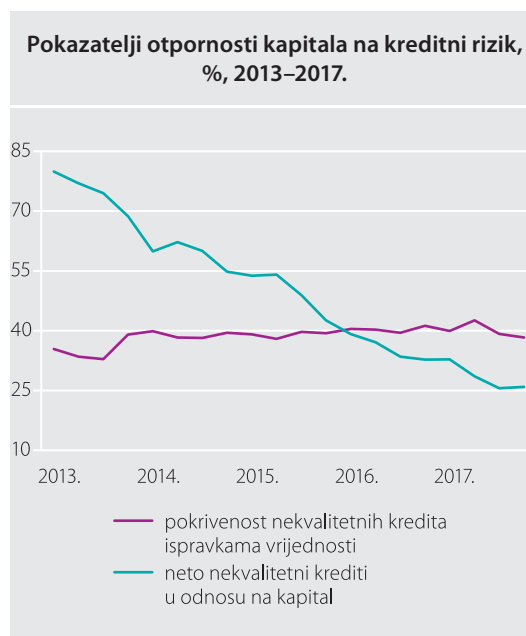
Suma nekvalitetnih kredita domaće privrede se za godinu dana smanjila za 26,4%, dok je njihovo učešće opalo sa 19,8% na 14,5%. To je i dalje visok nivo nekvalitetnih kredita i dio portfolija koji predstavlja najveći rizik. S druge strane, učešće nekvalitetnih kredita sektora stanovništva na kraju 2017. godine iznosilo je 5,5%, u poređenju sa 6,9% na kraju 2016. godine. Najveća koncentracija nekvalitetnih kredita je i dalje kod sektora trgovine, građevinarstva i prerađivačke industrije, pri čemu su potraživanja banaka od sektora trgovine i prerađivačke industrije znatno manja u odnosu na prethodnu godinu (40% i 43,8%, redom). Krediti i sektora privrede i sektora stanovništva koji kasne s otplatom duže od 30 dana su tokom 2017. nastavili da opadaju i na kraju godine su iznosili 11,5% odnosno 6,1%.

grafik 4.12



izvor: CBCG

grafik 4.13



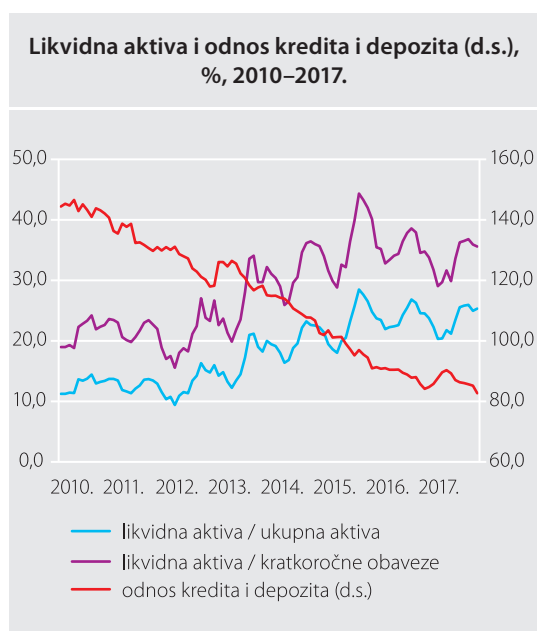
izvor: CBCG

Pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti je na kraju 2017. godine iznosila 38,3%<sup>37</sup>. Racio neto nekvalitetnih kredita prema kapitalu je na kraju 2017. godine iznosio 25,9%. Ovaj pokazatelj bilježi višegodišnji pad i ukazuje na to da je iznos kapitala koji je izložen kreditnom riziku sve manji.

### 4.3. Likvidnost

Za potrebe likvidnosti bankama su dostupna značajna sredstva i to u vrlo kratkom roku. Depoziti koje banke drže kod finansijskih institucija u inostranstvu su obično u vidu depozita po viđenju. Ti depoziti su na kraju 2017. godine činili 27,5% likvidne aktive. Takođe, velika sredstva u iznosu od 474,4 miliona eura su na kraju godine bila položena na računima za poravnanje kod CBCG. Dodatno, banke drže i dosta gotovine u svojim trezorima.

grafik 4.14



izvor: CBCG

Likvidna aktiva je u apsolutnom iznosu porasla za 13,9%, odnosno na 1,06 mlrd. eura, dok je njeno učešće u ukupnoj aktivi poraslo na 25,3%. I sektor privrede i sektor stanovništva nastavili su da budu neto kreditori. Odnos kredita i depozita bilježi dugogodišnji pad, odnosno ispod je 100% još od 2015. godine. Kao rezultat veće kreditne aktivnosti, pad ovog odnosa je u 2017. bio znatno manji. Odnos likvidne aktive i kratkoročnih finansijskih obaveza iznosio je 35,6%, što je više nego na kraju 2016. godine, i pored rasta kratkoročnih obaveza za oko 302,6 miliona eura.

Većina rasta depozita se odnosila na rast depozita po viđenju, koji su treću godinu zaredom bili veći od oročenih depozita. Ovakvo kretanje je bilo karakteristično za depozite i stanovništva i nefinansijskih institucija. Na kraju 2017. ukupni depoziti po viđenju iznosili su 61,7% ukupnih depozita. Poređenja radi, depoziti po viđenju su na kraju 2013. godine činili 42% ukupnih depozita.

Ročna usklađenost finansijske aktive i finansijskih obaveza prema preostalom ugovorenom dospijeću ukazuje na negativan kumulativni gap u periodu od jednog do 365 dana.

<sup>37</sup> Odnosi se na kredite koji obuhvataju kamatna potraživanja i vremenska razgraničenja kamata/naknada. Odnos ispravki vrijednosti za gubitke po nekvalitetnim kreditima prema nekvalitetnim kreditima.

## 4.4. Solventnost

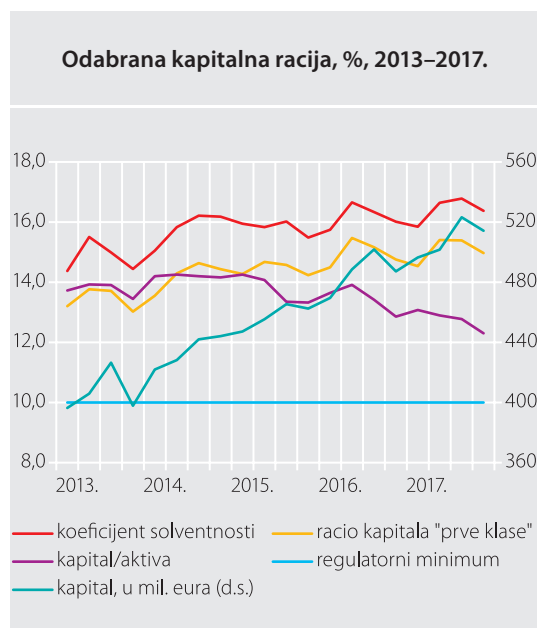
Otpornost crnogorskih banaka je u 2017. godini bila blago veća u odnosu na prethodnu godinu, a umjerena tendencija rasta otpornosti primjetna je duži period. Odnos regulatornog kapitala i rizikom ponderisane aktive (koeficijent solventnosti) i racio kapitala „prve klase“ su u prosjeku bili na višem nivou nego tokom 2016. godine. Na kraju 2017. godine koeficijent solventnosti iznosio je 16,4%, i kod svih banaka je bio iznad zakonom propisanog minimuma od 10%, dok je racio kapitala „prve klase“ iznosio 15%. Kao poređenje, na kraju 2013. godine ova dva pokazatelja iznosila su 14,4% i 13%, redom.

Ukupni kapital banaka na kraju 2017. godine iznosio je 514,2 miliona eura, čineći 12,3% bilansne sume. Kapital je na godišnjem nivou zabilježio rast od 5,6%. Pri tome, akcijski kapital banaka je na kraju 2017. godine bio manji za 8% u odnosu na kraj 2016. godine.

## 4.5. Profitabilnost, kamatne stope i konkurencija

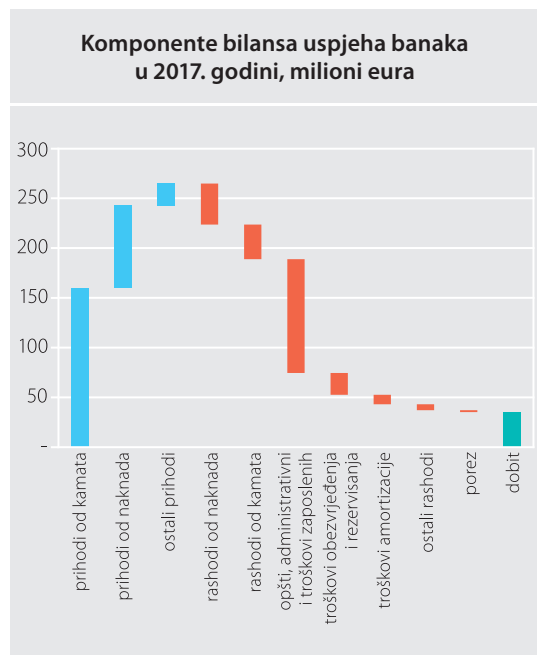
Profitabilnost banaka je u 2017. godini bila znatno bolja nego tokom prethodne godine. Neto profit banaka je u 2017. godini iznosio 35,1 milion eura. Većina banaka je ostvarila pozitivan rezultat, dok su tri manje banke poslovale negativno. Najveći doprinos skoku neto dobiti se prvenstveno ogledao u znatno manjim troškovima obezvređenja i rezervisanja, što dodatno ukazuje na manji kreditni rizik u sistemu. Druga dva faktora koja su najviše uticala na rast prihoda bili su veći prihodi od naknada i provizija i veći ostali prihodi.

grafik 4.15



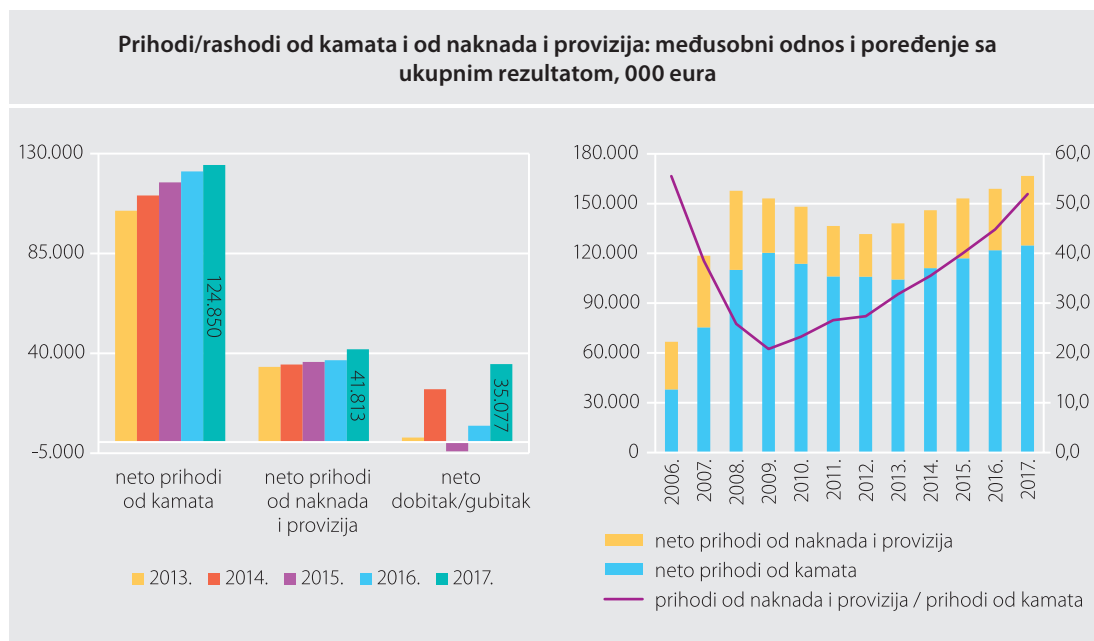
izvor: CBCG

grafik 4.16



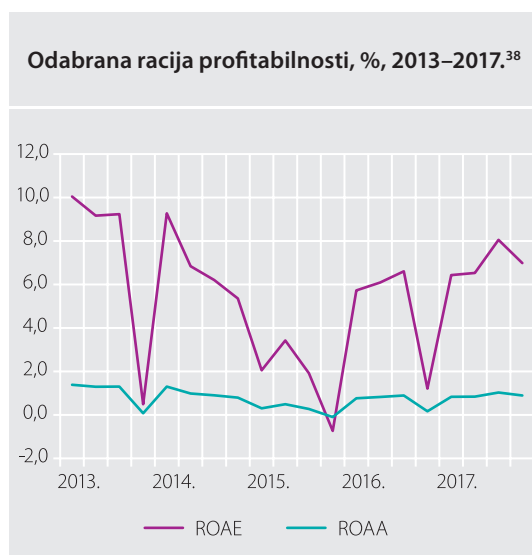
izvor: CBCG

grafik 4.17



izvor: CBCG

grafik 4.18



izvor: CBCG

Povraćaj na prosječnu aktivnu (0,9%) i povraćaj na prosječni kapital (7%) u 2017. godini bili su bitno veći u odnosu na 2016. godinu. Povraćaj na prosječnu aktivnu i prosječni kapital za pet najvećih banaka kretao se u rasponu 1–1,7% i 7,5–12,3%, redom.

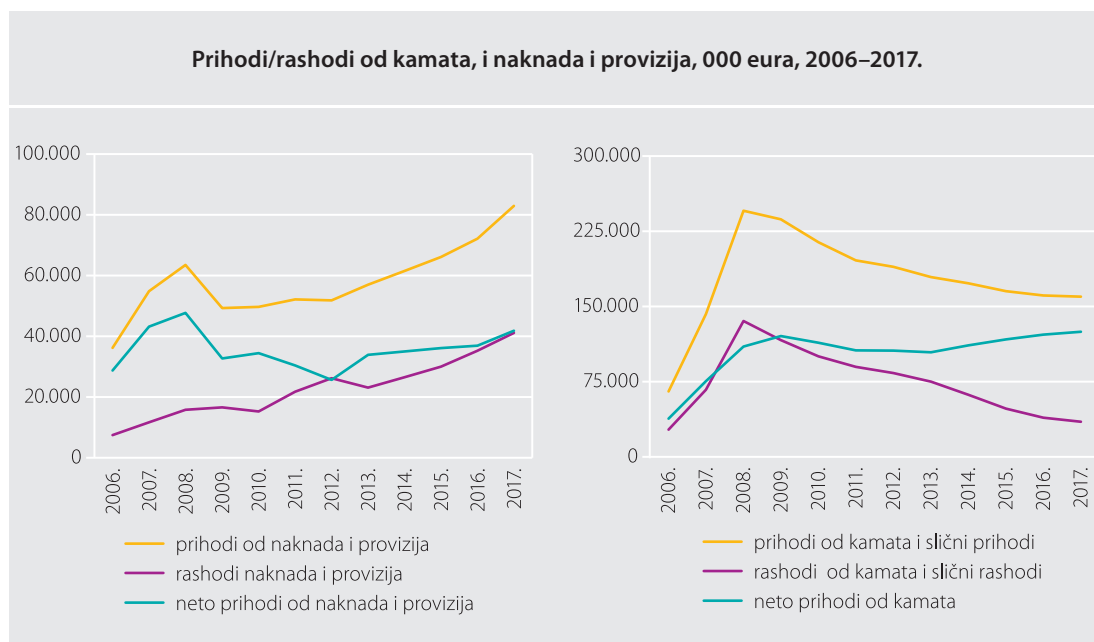
Dijelom kao rezultat pada kreditne aktivnosti, prihodi od kamata su se smanjivali još od 2008. godine. Taj pad je u 2017. prilično usporen najnovijim kreditnim rastom. Uporedo s padom prihoda od kamata, smanjivali su se i rashodi od kamata i to većim intenzitetom. Banke se danas uglavnom finansiraju iz domaćih depozita, na koje su kamatne stope koje banke plaćaju značajno opale, što je nastavljeno i tokom 2017. godine. Efekat smanjenja i prihoda i rashoda od kamata je bio takav da neto prihodi od kamata konstantno rastu.

Banke su u prethodnom periodu kompenzovale pad u prihodima od kreditne aktivnosti prihodima od investicija u hartije od vrijednosti, ali i prihodima od naknada i provizija, koji počev od 2012. godine bilježe izražen rast. Uticaj prihoda od naknada i provizija na ukupni rezultat je sve veći, što se

<sup>38</sup> Kvartalni podaci za prva tri kvartala se odnose na kumulative – na prva tri mjeseca, prvih šest mjeseci i na prvih devet mjeseci godine, a na godišnji uporedivi nivo su prebačeni množenjem sa 4, 2 i 4/3, respektivno.

može vidjeti iz činjenice da su tokom 2017. godine ovi prihodi u odnosu na prihode od kamata iznosili iznad 50%. Među ovim prihodima najveći su prihodi od usluga platnog prometa i kartičnog i bankomatskog poslovanja. Interesantna je činjenica da se neto prihod od naknada i provizija povećava, dok bruto prihodi i rashodi od naknada i provizija rastu za razliku od rasta neto kamatnog prihoda, koji se ostvaruje uz opadanje bruto kamatnih prihoda i rashoda.

grafik 4.19



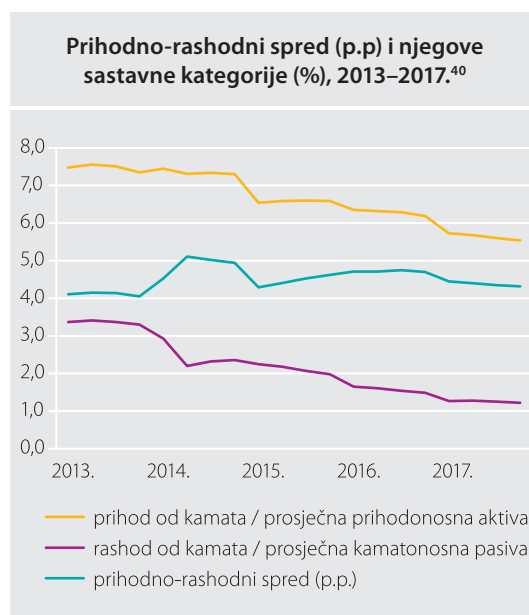
izvor: CBCG

Pomenuto kretanje vidi se i preko prihodno-rashodnog spreda<sup>39</sup>, koji je bio nešto niži tokom 2017. godine, ali i dalje preko četiri p.p. U 2017. je nastavljen pad prihoda i rashoda po osnovu kamata. Prihodno-rashodni spread se po bankama značajno razlikovao, krećući se od 1,6 do 5,4 p.p. Manji kamatni spread bi, u srednjem roku, mogao da predstavlja pritisak na profitabilnost banaka, imajući u vidu veličinu i trenutno stanje crnogorske ekonomije

<sup>39</sup> Razlika između prihoda od kamata u odnosu na prosječnu prihodonosnu aktivnu i rashoda od kamata u odnosu na prosječnu kamatonosnu pasivu

<sup>40</sup> Kvartalni podaci za prva tri kvartala odnose se na kumulativ – na prva tri mjeseca, prvih šest mjeseci i na prvih devet mjeseci godine, respektivno, a na godišnji uporedivi nivo su prebačeni množenjem sa 4, 2 i 4/3.

grafik 4.20



izvor: CBCG

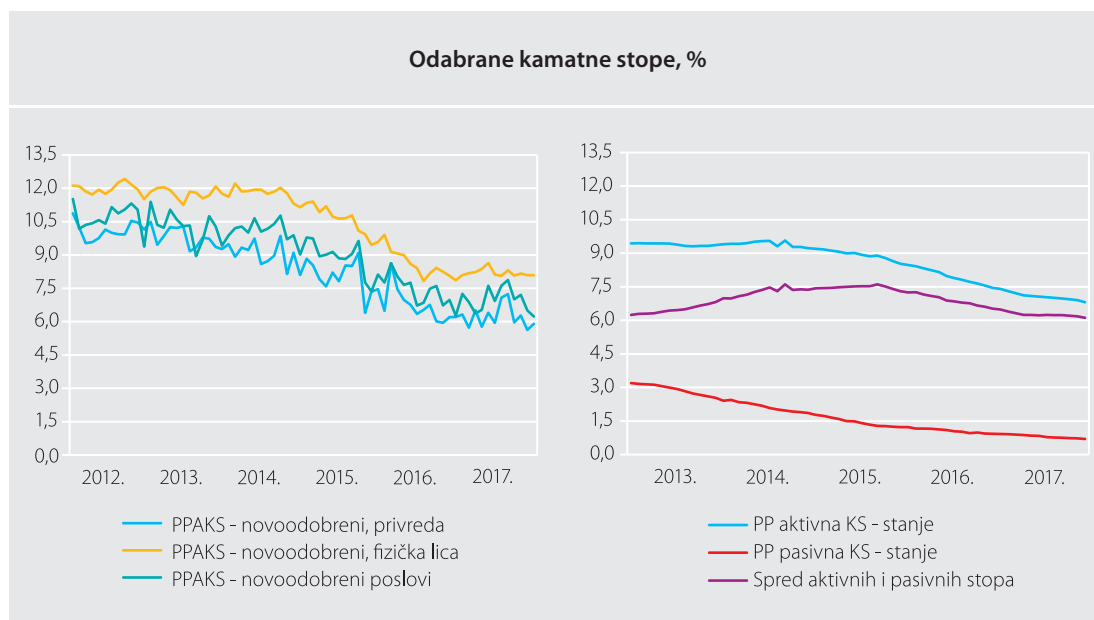


Niže kamatne stope i veće kreditiranje su pozitivne okolnosti za crnogorsku privredu i sektor stanovništva. Međutim, tendencija opadanja prosječne ponderisane aktivne kamatne stope (za cjelokupan kreditni portfolio banaka) je usporena tokom 2017. godine. Prosječna ponderisana pasivna kamatna stopa takođe nastavlja opadajući trend, a kamatni spread<sup>41</sup> se zadržao na nivou iznad šest procentnih poena.

Prosječna ponderisana kamatna stopa na novoodobrene kredite za 2017. godinu je bila niža nego tokom 2016. godine – 6,9% naspram 7,3%. Ukoliko bismo pak uporedili prosječnu ponderisanu stopu na novoodobrene kredite u 2017. godini sa onom iz druge polovine 2016. (6,9%), onda je pad aktivnih kamatnih stopa u 2017. godini bio usporen.

Kamatna stopa na ukupne novoodobrene kredite je na kraju 2017. iznosila 6,2%, što je 0,1 p.p manje u odnosu na kraj 2016. Za novoodobrene kredite stanovništva, kamatna stopa je na kraju 2017. iznosila 8,1% i bila je viša za 0,2 p.p. u odnosu na kraj 2016. Novi poslovi sektora privrede se kreditiraju po nižim stopama od stanovništva, a kamatna stopa na kraju 2017. iznosila je 5,9% i niža je 0,3 p.p. nego na kraju 2016.

grafik 4.21



izvor: CBCG

## 4.6. Analiza osjetljivosti

Testiranje osjetljivosti na kreditni rizik pokazalo je značajnu osjetljivost kod pojedinih banaka, prije svega kod prvog i četvrtog testa, dok banke pokazuju veliku otpornost kod drugog i trećeg testa. Prvi test nije prošlo pet banaka uz ukupni iznos nedostajućeg kapitala od 29,7 miliona eura, a četvrti test nije prošlo sedam banaka uz ukupni iznos nedostajućeg kapitala od 23,7 miliona eura. Ipak, koeficijent solventnosti na nivou bankarskog sektora nakon nijednog od testova nije opao ispod regulatornog minimuma.

<sup>41</sup> Razlika između prosječnih ponderisanih aktivnih i pasivnih kamatnih stopa

tabela 4.1

Analiza osjetljivosti kreditnog i tržišnih rizika, 31. 12. 2017.								
br.	naziv testa	koeficijent solventnosti poslije testa, %					iznos nedostajućeg kapitala na nivou sektora, 000 eura	broj banaka koje nisu prošle test
		min.	1. kv.	3. kv.	Max.	Sist.		
		koeficijent solventnosti prije testa, %						
		12,3	13,0	21,7	82,0	16,4		
testiranje kreditnog rizika								
1.	negativna prekompozicija strukture klasifikovanih kredita*	-4,2	9,3	19,9	81,6	13,6	29.674	5
2.	povećanje nekvalitetnih kredita za 30% i ispravki vrijednosti za 40%	9,5	11,7	21,0	81,9	15,3	169	1
3.	bankrot velikog dužnika**	10,9	11,7	20,2	81,5	15,2	0	0
4.	bankrot najvećeg dužnika	-15,9	8,0	13,9	78,8	12,2	23.718	7
testiranje tržišnih rizika								
1.	povećanje kamatnih stopa za 2 p.p. primjenom na kumulativni gep pozicija osjetljivih na promjenu kamatne stope, ročnosti 181–365 dana	11,2	12,1	20,7	82,5	15,7	0	0
2.	korekcija neto otvorene devizne pozicije za 40%	12,2	12,9	21,7	81,9	16,3	0	0

izvor: CBCG

\* Prekompozicija strukture kredita izvršena je na sljedeći način: 1) kategorija A – „dobra aktiva“ obračunata je u iznosu od 90%, a za iznos kredita od 10% iz kategorije A uvećana je kategorija B, 2) kategorija B – „aktiva sa posebnom napomenom“ obračunata je u iznosu od 95% uvećane kategorije B, 3) kategorija C – „supstandardna aktiva“ obračunata je u iznosu od 5% iz kategorije B, a zadržano je 95% kategorije C, 4) kategorija D – „sumnjiva aktiva“ obračunata je u iznosu od 5% iz kategorije C, dok je zadržano 95% iz D i 5) kategorija E – „gubitak“, iznos je uvećan za 5% iznosa kategorije D.

\*\* Medijalna vrijednost duga 20 najvećih dužnika banke

Testiranja osjetljivosti na rizik promjene kamatne stope, kao i na rizik promjene deviznog kursa, očekivano su pokazala zanemarljivo negativan uticaj na koeficijent solventnosti, koji je na nivou sektora u prvom slučaju opao za 0,7 p.p. na 15,7%, a u drugom slučaju za 0,1 p.p. na 16,3%.

tabela 4.2

Analiza osjetljivosti rizika likvidnosti, 31. 12. 2017.							
br.	naziv testa	pokrivenost slobodnim likvidnim sredstvima, 000 eura (648.433 na 31. 12. 2017)			pokrivenost raspoloživim likvidnim sredstvima, 000 eura (765.226 na 31. 12. 2017)		
		nedostajući iznosi (-), sektor	broj banaka koje nisu prošle test	nedostajući iznosi (-) za banke koje su pale na testu	nedostajući iznosi (-), sektor	broj banaka koje nisu prošle test	nedostajući iznosi (-) za banke koje su pale na testu
1.	odliv 30% depozita	-335.293	13	-369.112	-218.500	12	-271.525
2.	odliv 30% depozita po viđenju	48.847	6	-105.403	165.640	5	-51.074
3.	odliv depozita po viđenju: 20% za fizička lica i 40% za pravna lica	34.179	8	-103.638	150.972	5	-50.676
4.	odliv oročenih depozita: 30% za fizička lica i 40% za pravna lica	229.042	8	-80.067	345.835	7	-37.454
5.	odliv depozita najvećeg deponenta	352.346	4	-21.331	469.139	1	-13.136
6.	odliv 50% depozita 10 najvećih deponenta	191.504	6	-62.413	308.297	4	-32.094
7.	odliv 100% depozita javnog sektora	147.061	8	-88.175	263.854	6	-35.056

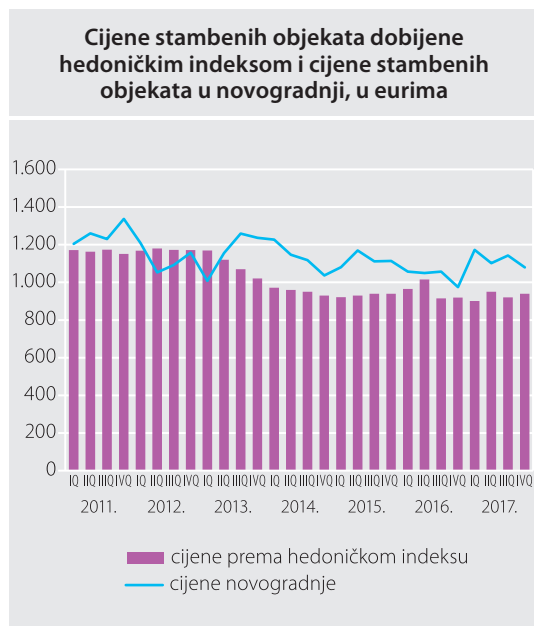
izvor: CBCG

Testiranje osjetljivosti na rizik likvidnosti, zapravo testiran kao rizik odliva depozita, očekivano ukazuje na snažnu likvidnost sektora, koji jedino u slučaju prvog testa nije imao likvidnih sredstava da odgovori na povlačenje depozita. U svim drugim slučajevima neadekvatnost likvidnih sredstava za pokrivanje odliva depozita javlja se po pojedinim bankama, a najizraženija neadekvatnost i nakon korišćenja sredstava obavezne rezerve javlja se kod drugog testa, gdje pet banaka nije prošlo test sa manjkom od 51,1 milion eura. Međutim, treba napomenuti da su navedeni testovi ekstremno oštri, kao i da nijesu uključili mogućnost korišćenja sredstava banaka u vidu depozita po viđenju u inostranstvu, koja su na kraju 2017. iznosila 291,5 miliona eura. To su veoma likvidna sredstva, koja bi se mogla brzo angažovati i čijom upotrebom ne bi bilo manjka na nivou sektora ni pri prvom, najoštrijem testu likvidnosti.

## 4.7. Tržište nekretnina

Stanje na tržištu nekretnina u 2017. godini slično je prošlogodišnjem. Prosječna cijena nekretnina po kvartalima u 2017. godini, u poređenju sa prosječnom cijenom iz 2016. godine, ukazuje na nastavak trenda prilagođavanja velike ponude ograničenoj tražnji kroz smanjenje cijene. Ipak, prema rezultatima decembarske ankete, prosječna cijena nekretnina po m<sup>2</sup> u Podgorici iznosila je 939,7 eura, što predstavlja blagi rast od 2,2% u odnosu na rezultate ankete rađene u decembru prethodne godine<sup>42</sup>.

grafik 4.22



Izvor: CBCG i Monstat

Prosječna cijena kvadratnog metra stana u novogradnji u Crnoj Gori u posljednjem kvartalu 2017. godine iznosila je 1.079 eura i bila je veća za 10,7% u odnosu na isti period prethodne godine. Međutim, važno je napomenuti da razlike u cijenama stanova u novogradnji u značajnoj mjeri zavise od učešća stanova Crnogorskog fonda za solidarnu stambenu izgradnju, te ukoliko je učešće ovih stambenih objekata veće, cijene stanova u novogradnji su značajno niže od tržišnih cijena i obrnuto.

Prema procjeni većine agencija za nekretnine (njih 56%), cijene na tržištu nekretnina ostale su nepromijenjene tokom 2017. godine, u odnosu na 2016. godinu. Pad cijena nekretnina zabilježilo je 31% agencija, i to u prosjeku za 5–10%. Takođe, promet nekretnina kod većine agencija (56%) ostao je na istom nivou kao i u 2016. godini. Rast prometa zabilježen je kod 25% agencija, dok je pad prometa zabilježilo 19% agencija.

<sup>42</sup> Prema hedoničkom indeksu dobijenom iz ankete koju sprovodi CBCG, gdje se cijene ne odnose na stvarne, realizovane cijene, već u osnovi predstavljaju subjektivne cijene vlasnika nekretnina, tj. cijene ispod kojih oni ne bi bili spremni da prodaju nekretnine koje posjeduju.

Stambeni krediti predstavljaju značajnu determinantu tražnje na tržištu nekretnina. Učešće stambenih kredita na kraju 2017. godine iznosilo je oko 7,8% procijenjenog BDP-a, i bilježi pad u odnosu na 2016. godinu. Smanjenju ovog koeficijenta doprinio je veći rast ekonomske aktivnosti (4,4%) od rasta stambenih kredita (0,7%).

tabela 4.3

Trend kretanja stambenih kredita, 2007–2017.						
godina	BDP, u milionima €	stambeni krediti, stanje na kraju godine, u 000 €	broj stanovnika	stambeni krediti, stanje na kraju godine		
				% BDP-a	po glavi stanovnika (u €)	
2007.	2.680,5	222.592	615.875	8,3	361	
2008.	3.085,6	264.073	616.969	8,6	428	
2009.	2.981,0	349.042	618.294	11,7	565	
2010.	3.104,0	350.880	619.428	11,3	566	
2011.	3.234,0	325.793	620.029	10,1	525	
2012.	3.148,9	309.729	620.029	9,8	500	
2013.	3.327,1	317.987	620.029	9,6	512	
2014.	3.457,9	315.089	620.029	9,3	508	
2015.	3.660,7	308.869	620.029	8,4	498	
2016.	3.729,5	328.558	620.029	8,3	529,9	
2017.	4.236,5	330.983	620.029	7,8	533,8	

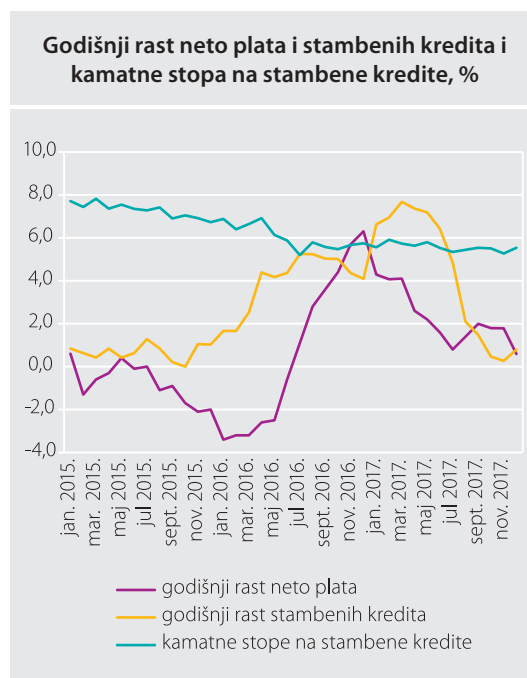
izvor: CBCG i Monstat

Iako postoji usporena kreditna aktivnost u segmentu stambenih kredita, ovo tržište ima značajan potencijal, imajući u vidu da je ostvareno učešće još uvijek značajno niže od prosjeka koji je karakterističan za zemlje EU (oko trećine vrijednosti BDP-a).

Za značajnije promjene cijena stambenih jedinica potrebna je veća tražnja, tj. veće učešće stambenih kredita u BDP-u, niže kamatne stope, veći rast zarada, odnosno snažniji rast ekonomske aktivnosti.

Dugogodišnji pad cijena nekretnina odrazio se na rast nelikvidnosti građevinskih firmi, što se reflektovalo na rast zaduženosti ovog sektora. Kreditna zaduženost sektora građevinarstva na kraju 2017. godine iznosila je 168,5 miliona eura, što je za 20% više nego u prethodnoj godini. Sektor građevinarstva u ukupnoj kreditnoj zaduženosti privrede u 2017. godini ima učešće od 6,5%, najveće poslije sektora trgovine.

grafik 4.23



izvor: CBCG

Nekvalitetni krediti građevinskog sektora bili su jedan od kanala kojim su se rizici s tržišta nekretnina tokom krize prenosili na finansijski sistem i negativno uticali na njegovu stabilnost. Najveće učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim nekvalitetnim kreditima zabilježeno je upravo u sektoru građevinarstva i iznosi 18,1%. Nekvalitetni krediti sektora građevinarstva na kraju 2017. godine iznosili su 39,1 miliona eura i povećani su 2,3 miliona eura, odnosno za 6,3%.

Najavljeni Vladin projekat „1000 plus stanova“ pomoći će uravnoteženju ponude i tražnje za stanovima. Očekujemo da će projekat dati pozitivan ekonomski efekat, jer će pojačati tražnju za stanogradnjom i odraziti se pozitivno na sektor građevinarstva.

Većina agencija za promet nekretnina (njih 50%) procjenjuju stagnaciju cijena na tržištu nekretnina tokom 2018. godine, dok 31% agencija smatra da će cijene rasti u prosjeku 5–10%. Ipak, 69% agencija smatra da će uz stagnaciju cijena doći do povećanja tražnje za nekretninama, naročito kroz povećanje broja inostranih kupaca.

U narednom periodu pretpostavlja se da će kroz proces prilagođavanja ponude tražnji, nastavak Vladinog programa „1000+stanova“, kao i potencijalnog rasta SDI u nekretnine, doći do blagog oživljavanja prometa na tržištu. Pozitivan uticaj na oživljavanje građevinarstva imaće i tok realizacije značajnih turističkih i infrastrukturnih projekata u Crnoj Gori u narednom periodu. U narednoj godini očekuje se rast kreditne aktivnosti banaka i snižavanje kamatnih stopa na kredite, što bi moglo doprinijeti oživljavanju tržišta nekretnina. Procjena je da ovaj rizik u ovom trenutku nije visok.

## 4.8. Tržište kapitala

Na Montenegroberzi ostvaren je promet od svega 47,4 miliona eura (1,1% BDP-a) u 2017. godini, naspram 115,2 miliona eura prometa u 2016<sup>43</sup>. Cjelokupan berzanski promet odnosio se na sekundarni promet, jer nije bilo primarnih emisija, niti vlasničkih niti dužničkih instrumenata. Trgovanje akcijama činilo je 75,9% sekundarnog prometa, od čega se na trgovanje akcijama firmi odnosilo 23,8 miliona eura, a na trgovanje akcijama investicionih fondova 12,2 miliona eura. Ostatak sekundarnog prometa od 11,4 miliona eura, odnosilo se na obveznički promet, pri čemu u najvećoj mjeri na sekundarnu trgovinu državnih obveznica, u iznosu od 9,3 miliona eura.

Na kraju 2017. berzanski indeksi Monex i MNSE10 bili su na nivou od 10.175,43, odnosno 776,69 poena, čime su u odnosu na kraj 2016. bili u padu od 11,6%, odnosno 16,3%.

## 4.9. Platni sistemi

Platni sistem CBCG – RTGS sistem i DNS sistem, kao glavna platna infrastruktura u Crnoj Gori, radio je gotovo neometano tokom 2017. godine. Od 2.150,5 radnih sati i jedan sat produženja rada (ukupno 129.090 minuta produkcije) tokom 253 radna dana, Platni sistem CBCG bio je u zastoju svega 23 minuta, čime je ostvarena raspoloživost od 99,98%, nakon raspoloživosti od 99,97% u 2016. godini.

<sup>43</sup> Na emisiju državnih obveznica sprovedenu u novembru 2016. godine odnosilo se 80,4 miliona eura ili gotovo 70% berzanskog prometa za tu godinu.

U 2017. godini Platni sistem CBCG isprocesuirao je 13,5 mlrd. eura plaćanja (3,2 iznosa BDP-a), odnosno 10,3% više nego u 2016. Od toga, na RTGS sistem odnosilo se 12,7 mlrd. eura (94,2%), a na DNS sistem 783,1 milion eura (5,8%). Gledano kroz broj plaćanja, Platni sistem CBCG isprocesuirao je 10,2 miliona plaćanja, odnosno 5,4% više u odnosu na 2016. Od toga, na RTGS sistem se odnosilo 3,8 miliona plaćanja (37,6%), a na DNS sistem 6,4 miliona plaćanja (62,4%). Prosječna vrijednost plaćanja u 2017. godini iznosila je 1.317 eura, pri čemu u RTGS sistemu 3.302, a u DNS sistemu 122 eura.

Dok su u DNS sistemu banke jedini učesnici, u strukturi vrijednosti plaćanja u RTGS sistemu na prvom mjestu bile su banke sa 6,9 mlrd. eura (54,3%), potom računi državnog trezora sa 5,4 mlrd. eura (42,3%), CBCG sa 397,6 miliona eura (3,1%) i ostali klijenti CBCG sa 42,1 miliona eura (0,3%). Prema broju plaćanja u RTGS sistemu, na prvom mjestu bile su banke sa 3,6 miliona plaćanja (92,7%), računi državnog trezora sa 274,1 hiljadom plaćanja (7,1%), CBCG sa 5,2 hiljade plaćanja (0,13%) i ostali klijenti CBCG sa 2,4 hiljade plaćanja (0,06%).



## 5. ZAKLJUČAK

Stanje državnih finansija predstavlja relativno snažan sistemski rizik u Crnoj Gori. Pri tome, nivo javnog duga (trenutno preko 65% BDP-a) nije ključni, niti jedini uzrok problema, već je dobrim dijelom i posljedica djelovanja drugih ekonomskih uticaja, prije svega strukturnih faktora. Generalno, rast javnog duga u slučaju Crne Gore upućuje na nastavak situacije relativno slabe međunarodne konkurentnosti, visoke potrošnje naspram niske akumulacije i zavisnosti od priliva stranog kapitala.

Najveći ekonomski rast u Crnoj Gori ostvaren je u periodu 2006–2008. godina, koji je uglavnom bio vođen velikim prilivima stranih ulaganja (značajnim dijelom u nekretnine), kao i naglim porastom zaduživanja banaka putem inopozajmica, mahom od svojih matičnih banaka. Međutim, pomenute prilive bilo je nemoguće održavati u dugom roku, pa se ekonomski rast nije mogao nastaviti istom dinamikom. Dodatno, globalna finansijska kriza uticala je na otežane robne i kapitalne tokove, rast nelikvidnosti privrede i povećanu potrebu za državnom intervencijom (rast javnih rashoda).

Slabljenje pomenutih „kanala“ priliva inokapitala, počev od 2009. godine djelimično je kompenzovano rastom zaduživanja države, isprva kroz bilateralne kreditne aranžmane, a kasnije sve više kroz emisije euroobveznica. Na kraju 2017. godine, spoljni dug države iznosio je 2,21 milijardu eura, pri čemu se oko polovine odnosilo na kredite, a polovina na euroobveznice<sup>44</sup>. Međutim, time je prije svega bila izbjegnuta dublja recesija, dok je ekonomski rast bio neubjedljiv, koji je zbog recesionih 2009. i 2012. godine, u periodu 2009–2017. na godišnjem nivou prosječno iznosio 1,5%. Slično, i tim vidom finansiranja rast je moguće kreirati samo uz konstantno povećavanje duga, što je u dugom roku takođe neodrživo.

Značajan dio javnog duga je kreiran u periodu relativno dostupnog i jeftinog novca na međunarodnim finansijskim tržištima, što je u velikoj mjeri bilo posljedica politike istorijski najnižih kamatnih stopa vodećih svjetskih centralnih banaka. U takvom okruženju država je uspjela, i dalje uspijeva, da se zaduži po niskim kamatnim stopama u odnosu na istorijske standarde. Međutim, i u tim okolnostima izdaci za kamate su značajni, i procijenjeni su na 98,7 miliona eura (2,3% BDP-a) u 2017. godini, a projektovani su na 85,5 miliona eura (1,9% BDP-a) u 2018. godini. Zbog svega, poseban izazov za finansiranje troškova kamata i za refinansiranje duga predstavljaće period „normalizacije“ kamatnih stopa na međunarodnom finansijskom tržištu, što će u jednom trenutku (iako ne u kratkom roku) nužno uslijediti. Stoga je bitno da sve usvojene mjere fiskalne konsolidacije budu sprovedene i da se do tada nivo javnog duga svede na održiv nivo, u skladu sa projekcijama Ministarstva finansija.

Generalno, stanje državnih finansija je jako važno i bez direktnih finansijskih veza između države i banaka. Razlog leži u činjenici da je državni sektor najveći „poslodavac i investitor“ u zemlji, čije se finansiranje pri tome bazira na privatnom sektoru. Stoga, nakon svakog perioda neizbalansiranog,

<sup>44</sup> Dio euroobveznica u posjedu je crnogorskih banaka, ali pretežno onih banaka koje su u stranom vlasništvu.



neodrživog finansiranja, koje vodi ka svojevrsnom „mjehuru“ javnog duga, poslije određenog vremena mora slijediti period fiskalne konsolidacije. Poželjnije je ukoliko je to uravnoteženje potrošnje postepeno (nego naglo), ali i postepeno uravnoteženje vodi prema „pritiscima“ na finansijske pozicije stanovništva i privrede koji se potom prelivaju na banke, kako kroz probleme u otplati kredita, tako i kroz smanjenje depozita kod banaka, kao najvažnijeg izvora banaka za finansiranje kreditnog rasta.

U Crnoj Gori prisutna je dodatna kompleksnost usljed rastućih direktnih finansijskih veza između države i banaka. Izloženost bankarskog sektora prema državi, koja je nakon perioda ekonomskog buma bila neznatna, od tada bilježi kontinuiran rast, i na kraju 2017. iznosila je 573,6 miliona eura, odnosno 13,7% ukupne aktive banaka sa očekivanim daljim rastom<sup>45</sup>. Razlozi za jačanje pomenute veze bili su dvojaki. Banke su tim ulaganjima ostvarivale povoljne prihode od kamata u odnosu na preuzete rizike, u kontekstu njihove averzije prema riziku u postkriznom periodu i nedostatku boljih alternativnih rješenja. Pri tome, banke su bile motivisane i time da na ta ulaganja nijesu morale da izdvajaju dodatni kapital, budući da se ona tretiraju kao bezrizična (prema bazelskim standardima koji su na snazi i u Crnoj Gori). S druge strane, za državu su likvidna sredstva banaka bila dragocjen izvor finansiranja, što je posebno izraženo u posljednje vrijeme kada se država suočava sa izazovima u finansiranju duga na međunarodnom tržištu. Ipak, iako rastuće, ovo zaduženje, imajući u vidu njegov postojeći nivo, nije prijetnja finansijskoj stabilnosti i dalje je niže nego u jednom broju zemalja EU.

Banke su trenutno najzdraviji segment ekonomsko-finansijskog sistema, prije svega zbog toga što iza njih stoje veće bankarske grupe iz razvijenijih evropskih ekonomija – Austrije, Francuske, Mađarske i Slovenije. Te grupe su, što kroz *know-how*, a što kroz razne oblike finansijske podrške – dokapitalizacije, pozajmice po povoljnim kamatnim stopama i rokovima doprinijele stabilnosti njihovih domaćih subvencionisanih poduzetnika.

I dalje je prisutan problem nekvalitetnih kredita (7,3% na kraju 2017) i pored značajnog smanjenja u prethodnim godinama. Problem loših kredita više nije sistemski problem, već problem individualnih institucija. Ipak, treba ukazati na činjenicu da je pad učešća nekvalitetnih kredita u značajnoj mjeri ostvaren kao posljedica otpisa i prodaje loše aktive, pa se može konstatovati da je problem izmješten iz bankarskog sistema, ali da nije riješen. Tek kada nadležnost CBCG za nebankarske finansijske institucije bude u potpunosti operativno implementirana moći će se potpunije sagledati sve dimenzije tog problema.

Banke i dalje imaju percepciju visokog kreditnog rizika kod realnog sektora, na šta najbolje ukazuje relativno ograničena kreditna aktivnost (iako je u 2017. ona bitno intenzivirana), kao i dalje visok nivo kamatnih stopa na kredite (i pored toga što je prosječna kamatna stopa na kredite značajno opala) i drugi kreditni uslovi. Negativna povratna veza „visoko učešće nekvalitetnih kredita–stagnantan kreditni rast“ bitno je oslabila u 2017. godini, ali imajući u vidu sve navedeno, rano je konstatovati da su svi problemi riješeni.

Takođe, krupan izazov banaka predstavlja slaba profitabilnost. U periodu 2013–2017. prihodi od kamata su opali sa 179,1 na 159,8 miliona eura, ali je jači pad rashoda od kamata učinio da neto prihodi od kamata porastu sa 104,3 na 124,8 miliona eura. Banke su pad prihoda od kamata u značajnoj mjeri nadomjestile rastom prihoda od naknada/provizija, međutim, i tu je paralelan rast rashoda od naknada/provizija učinio da neto prihodi od naknada/provizija ostvare ograničen porast, sa 33,9 na

<sup>45</sup> Podatak se odnosi na opštu, a ne samo na centralnu vladu.

41,8 miliona eura. Takođe, troškovi obezvređenja i rezervisanja u istom periodu bili su značajni, na prosječnom nivou od preko 37 miliona eura godišnje. Iznad svega, u istom periodu ukupan kapital banaka ostvario je značajan porast, za 116,4 miliona eura, odnosno 29,3%, što je sve uslovalo da povrat na kapital u periodu 2013–2017. prosječno iznosi svega 2,7% godišnje.

Paralelno s tim konkurencija je pojačana, pa na tržištu trenutno djeluje 15 banaka, pri čemu je HH indeks po aktivi (generalno godinama opadajući nakon krize) trenutno ispod 1.000 poena. Bilo bi veoma nepoželjno da jačanje konkurencije utiče na slabljenje kreditnih standarda, a time na neadekvatnu procjenu i upravljanje rizicima, što bi dodatno uticalo na mogućnost reaktuelizovanja problema nekvalitetnih kredita u budućnosti. Ipak, trenutno nema ozbiljnih i čvrstih nalaza koji bi ukazivali na slabljenje kreditnih standarda.



# DODATAK

**tabela 1 - Pokazatelji stabilnosti bankarskog sektora, 2013–2017.**

	2013.			2014.			2015.			2016.			2017.							
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII				
ključni pokazatelji stabilnosti bankarskog sektora																				
regulatorni kapital, % rizikom ponderisane aktive	14,4	15,5	15,0	14,4	15,1	15,8	16,2	16,2	15,9	15,8	16,0	15,5	15,7	16,7	16,3	16,0	15,8	16,6	16,8	16,4
osnovni kapital (Tier 1), % rizikom ponderisane aktive	13,2	13,8	13,7	13,0	13,6	14,3	14,6	14,4	14,3	14,7	14,6	14,2	14,5	15,5	15,2	14,8	14,5	15,4	15,4	15,0
kapital, % aktive	13,7	13,9	13,9	13,4	14,2	14,2	14,2	14,2	14,2	14,1	13,3	13,3	13,6	13,9	13,4	12,8	13,1	12,9	12,8	12,3
neto nekvalitetni krediti, % kapitala <sup>1</sup>	52,1	49,6	45,1	44,0	34,7	35,6	34,0	28,8	27,6	28,1	25,4	23,0	21,7	20,3	18,0	18,3	18,6	15,1	14,1	14,8
neto nekvalitetni krediti, % kapitala <sup>2</sup>	79,9	77,0	74,5	68,7	59,9	62,2	60,0	54,8	53,8	54,1	48,9	42,6	39,2	37,1	33,5	32,8	32,8	28,6	25,6	25,9
nekvalitetni krediti, % ukupnih bruto kredita <sup>3</sup>	18,7	18,0	17,4	17,5	16,4	16,9	16,4	15,9	15,8	15,6	13,8	12,6	12,0	11,7	10,2	10,3	9,9	8,8	7,4	7,3
nekvalitetni krediti, % ukupnih bruto kredita <sup>4</sup>	19,4	18,8	18,4	18,4	17,2	17,9	17,3	16,8	16,7	16,4	14,7	13,4	12,9	12,6	11,0	11,1	10,7	9,5	8,1	8,0
obračunate regulatorne rezerve, % nekvalitetnih kredita	57,9	57,1	59,3	61,0	65,2	64,7	64,9	68,1	68,7	67,7	68,7	67,3	67,0	67,3	67,5	67,3	66,0	69,7	66,5	64,8
ispravke vrijednosti, % nekvalitetnih kredita	35,4	33,5	32,9	39,1	39,9	38,3	38,2	39,5	39,1	38,0	39,7	39,3	40,5	40,3	39,5	41,3	39,9	42,6	39,2	38,3
distribucija kredita po zajmoprimcu, % ukupnih kredita																				
rezidenti	80,8	81,4	79,3	82,6	82,8	83,5	79,0	81,7	83,5	82,6	76,0	82,1	83,1	85,9	80,7	86,1	87,5	86,8	81,9	85,0
depozitne institucije (banke)	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,1
ostale finansijske institucije	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2
opšta vlada	3,9	4,8	6,5	6,3	6,0	5,7	5,2	4,7	4,4	3,7	3,2	4,1	3,9	4,0	4,0	4,7	6,4	6,5	6,0	6,7
nefinansijske institucije	40,9	40,7	37,9	39,7	39,8	40,3	37,2	39,2	40,4	40,6	37,0	39,7	40,0	41,5	37,0	39,2	39,3	38,3	34,8	36,6
stanovništvo	34,2	35,2	34,3	35,9	36,3	36,9	36,0	37,2	38,1	37,9	35,4	38,0	38,8	40,0	39,3	41,6	41,3	41,2	40,5	41,2
ostali sektori	1,5	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
nerezidenti	19,2	18,6	20,7	17,4	17,2	16,5	21,0	18,3	16,5	17,4	24,0	17,9	16,9	14,1	19,3	13,9	12,5	13,2	18,1	15,0
finansijski	17,2	15,6	17,6	14,5	14,2	13,5	18,3	15,7	13,9	14,5	21,4	14,9	13,6	10,7	16,2	10,3	9,7	10,6	15,4	12,5
nefinansijski	2,0	3,0	3,1	2,9	2,9	3,0	2,8	2,6	2,6	2,9	2,6	3,0	3,2	3,4	3,1	3,6	2,8	2,6	2,7	2,6
neto profit, % prosječne aktive (ROA)	1,4	1,3	1,3	0,1	1,3	1,0	0,9	0,8	0,3	0,5	0,3	-0,1	0,8	0,8	0,9	0,2	0,8	0,8	1,0	0,9
neto profit, % prosječnog kapitala (ROE)	10,0	9,2	9,2	0,5	9,3	6,8	6,2	5,4	2,5	3,4	1,9	-0,9	5,7	6,1	6,6	1,2	6,4	6,5	8,1	7,0
neto prihodi od kamata i sličnih prihoda, % bruto prihoda	61,1	61,3	60,1	58,3	62,0	61,7	60,8	60,2	62,3	60,3	58,4	58,1	62,4	59,7	58,8	58,1	57,4	57,7	55,6	54,4

tabela 1 - Pokazatelji stabilnosti bankarskog sektora, 2013–2017. - nastavak tabele

	2013.			2014.			2015.			2016.			2017.			
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII
nekamatni troškovi, % bruto prihoda	72,6	71,6	72,4	73,7	72,6	73,6	73,3	75,0	79,4	74,8	73,2	74,8	72,1	73,2	73,1	74,5
likvidna aktiva, % ukupne aktive	13,2	14,5	21,2	20,0	18,0	18,8	23,2	22,2	18,6	20,5	28,5	24,8	21,9	22,6	20,3	25,3
likvidna aktiva, % kratkoročnih obaveza	21,3	23,5	34,1	32,2	29,0	29,6	36,1	35,7	29,9	32,1	44,3	40,1	32,8	34,4	29,0	35,6
agregatno stanje u drugim stranim valutama, % osnovnog kapitala	-0,6	0,4	1,5	0,6	0,9	1,5	0,7	0,7	1,9	2,5	2,6	2,3	4,1	2,9	2,6	1,7
dodatni pokazatelji stabilnosti bankarskog sektora																
velike izloženosti, % kapitala	87,4	60,2	66,6	110,6	103,8	91,3	100,7	98,9	106,7	106,9	126,4	109,8	107,7	110,9	133,4	112,2
derivatna finansijska sredstva, % kapitala	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
derivatne finansijske obaveze, % kapitala	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0
prihod od trgovanja, % bruto prihoda	1,1	1,4	1,7	1,6	1,4	2,4	2,4	2,5	3,4	2,4	1,4	2,5	2,0	2,4	2,6	3,1
troškovi zarada, % nekomatnih troškova	45,8	44,6	43,5	42,9	44,5	43,3	42,1	41,7	42,6	42,3	41,3	40,5	41,7	41,3	40,4	39,6
spread između prosječne kamatne stope na kredite i depozite (procenatni poeni) <sup>5</sup>	6,3	6,4	6,6	6,8	7,1	7,4	7,6	7,4	7,5	7,5	7,6	7,3	7,2	6,9	6,8	6,5
depoziti <sup>6</sup> , % ukupnih (bez međubankarskih) kredita <sup>7</sup>	93,9	94,6	101,7	98,9	99,8	102,0	110,9	113,9	113,1	116,0	129,5	127,3	125,3	122,3	133,8	131,0
kreditni u drugim stranim valutama, % ukupnih kredita	3,7	3,6	3,2	3,6	3,2	3,4	3,0	3,7	6,7	7,2	7,5	7,9	7,8	6,1	5,5	6,2
obaveze u drugim stranim valutama, % ukupnih obaveza	5,2	4,9	4,2	4,3	4,6	4,3	4,2	4,7	6,2	6,8	6,7	6,9	7,1	6,7	6,2	6,4
kreditni privatnom sektoru, godišnja stopa rasta <sup>8</sup>					-1,7	-1,3	-1,8	-0,7	0,8	2,3	3,2	2,5	1,6	3,6	3,9	5,9

1) nekvalitetni krediti umanjeni za obračunate regulatorne rezerve

2) nekvalitetni krediti umanjeni za ispravke vrijednosti

3) bez kamata i vremenskih razgraničenja

4) sa kamatama i vremenskim razgraničenjima

5) spread između efektivne prosječne ponderisane aktivne stope i efektivne prosječne ponderisane pasivne kamatne stope

6) ukupni depoziti koji ne uključuju depozite finansijskih institucija s ročnošću manjom od jedne godine

7) ukupni krediti bez međubankarskih kredita

8) privatni sektor odnosi se na privredna društva u privatnom vlasništvu, preduzetnike i stanovništvo

izvor: CBCG



CIP - Каталогизација у публикацији  
Централна народна библиотека Црне Горе, Цетиње

336

IZVJEŠTAJ o stabilnosti finansijskog sistema u 2017. godini. - 2010- . - Podgorica  
(Bulevar Sv. Petra Cetinjskog br. 6) : Centralna banka Crne Gore, 2018 (Podgorica : PRO  
FILE, d.o.o.). - 28 cm

Godišnje

ISSN 1800-8887 = Izveštaj o stabilnosti finansijskog sistema u ... godini  
COBISS.CG-ID 18007568



CENTRALNA BANKA  
CRNE GORE

# GODIŠNJI IZVJEŠTAJ O RADU 2017. GODINA

Podgorica, 2018. godine



IZDAVAČ Centralna banka Crne Gore  
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog br. 6  
81000 Podgorica  
telefon: +382 20/664-997, 664-269  
fax: +382 20/664-576

WEB ADRESA <http://www.cbcg.me>

SAVJET CENTRALNE BANKE dr Radoje Žugić, guverner  
dr Nikola Fabris, viceguverner  
dr Irena Radović, viceguverner  
Miodrag Radonjić, viceguverner  
Asim Telaćević  
dr Milivoje Radović  
dr Milorad Jovović  
dr Srđa Božović

GRAFIČKA PRIPREMA Andrijana Vujović  
Nikola Nikolić

LEKTURA Gordana Vučinić

ŠTAMPA DOO „PRO FILE“ Podgorica

TIRAŽ 200 primjeraka

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz Izvještaja obavezno navedu izvor.

## SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i> (Autoregresioni integrisani model sa pokretnim prosjecima)	HICP	<i>Harmonised index of consumer prices</i> (Harmonizovani indeks potrošačkih cijena)
ATM	<i>Automatic teller machine</i> (bankomat)	HOV	Hartija od vrijednosti
BCBS	<i>The Basel Committee on Banking Supervision</i> (Bazelski odbor za nadzor banaka)	IEC	<i>International Electrotechnical Commission</i> (Međunarodna elektrotehnička komisija)
BCI	<i>Business Confidence Index</i> (Indeks poslovne osjetljivosti korporativnog sektora)	ISO	<i>International Organisation for Standardization</i> (Međunarodna organizacija za standardizaciju)
BDP	Bruto domaći proizvod	IT	Informaciona tehnologija
BI	<i>Business Intelligence</i> (poslovna inteligencija)	ITIL	<i>Information Technology Infrastructure Library</i> (Biblioteka infrastrukture informacionih tehnologija)
BIS	<i>The Bank for International Settlements</i> (Banka za međunarodna poravnanja)	KRI	Ključni indikatori rizika
BS	Bilans stanja	MFI	Mikrokreditna finansijska institucija
BU	Bilans uspjeha	MMF	Međunarodni monetarni fond
CDS	<i>Credit Default Swap</i> (svop kreditnog neizvršenja)	MONSTAT	Zavod za statistiku Crne Gore
CEF	<i>Center for Excellence in Finance</i> (Centar za izvrsnost u finansijama, Ljubljana)	MONEX, MNSE10	Indeksi Montenegroberze
CHF	Švajcarski franak	MONEYVAL	Komitet eksperata Savjeta Evrope za procjenu mjera iz oblasti sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma
CBCG	Centralna banka Crne Gore	MRS	Međunarodni računovodstveni standardi
DEM	Njemačka marka	MSFI	Međunarodni standardi finansijskog izvještavanja
DWH	<i>Data Warehouse</i> (skladišta podataka)	O/N	Prekonoćna (sredstva na računima)
DNS	Platne transakcije u iznosu manjem od minimalne vrijednosti platnih transakcija koje moraju biti procesuirane u RTGS sistemu, utvrđenom propisom Centralne banke Crne Gore	PBG	<i>Policy-Based Guarantees</i> (Kreditne garancije za razvoj)
EBA	Evropska bankarska agencija	PER	Program ekonomskih reformi
EBRD	<i>European Bank for Reconstruction and Development</i> (Evropska banka za obnovu i razvoj)	PPAEKS	Prosječno ponderisana aktivna efektivna kamatna stopa
ECB	Evropska centralna banka	PPEKS	Prosječno ponderisana efektivna kamatna stopa
ECBDF	Depozitna kamatna stopa Evropske centralne banke	PPNKS	Prosječno ponderisana nominalna kamatna stopa
EK	Evropska komisija	POS	<i>Point of sale</i> (terminal koji omogućuje plaćanje robe i usluga putem ubacivanja platne kartice)
EKS	Efektivna kamatna stopa	RCSA	Samoprocjena kontrole i rizika
EONIA	<i>European OverNight Index Average</i> (ponderisana prosječna kamatna stopa po kojoj su realizovane prekonoćne pozajmice u valuti između relevantnih banaka u eurozoni)	RSA	Samoprocjena rizika
ESA	<i>European System of Accounts</i> (Evropski sistem nacionalnih računa)	RTGS	<i>Real Time Gross Settlement</i> (platni sistem u kome se izvršavaju pojedinačne platne transakcije između učesnika po bruto principu u realnom vremenu)
ESCB	Evropski sistem centralnih banaka	SDI	Strane direktne investicije
EU	Evropska unija	SIS	Sistemske servisi internih i eksternih korisnika
EURIBOR	<i>Euro Interbank Offered Rate</i> (Eurska međubankarska stopa)	SPN	Sistem prinudne naplate
FMA	<i>Austrian Financial Market Authority</i> (Regulatorno tijelo finansijskog tržišta Austrije)	SPV	Specijalna prava vučenja
FSAP	<i>Financial Sector Assessment Programme</i> (Program procjene finansijskog sektora)	SSP	Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju
GBP	Britanska funta	TAIEX	<i>Technical Assistance and Information Exchange</i> (instrument tehničke pomoći Evropske komisije)
GBS	Glavni bankarski sistem	TE	Termoelektrana
GFI	Godišnji finansijski iskazi	TPR	<i>Trade Policy Review</i> (Pregled trgovinskih politika)
G-SIB-s	<i>Global list of systemically important banks</i> (sistemske važne banke na globalnom nivou)	USD	Američki dolar
		UN	Ujedinjene nacije
		UN/DESA	<i>United Nations Department of Economic and Social Affairs</i> (Odjeljenje Ujedinjenih nacija za ekonomske i socijalne poslove)



# SADRŽAJ

<b>UVODNA RIJEČ GUVERNERA CENTRALNE BANKE CRNE GORE</b>	7
<b>1. MAKROEKONOMSKI AMBIJENT I STANJE PRIVREDE</b>	
1.1. Makroekonomski ambijent	13
1.2. Kretanja u bankarskom sistemu	18
1.2.1. Kretanja kamatnih stopa banaka	20
1.2.2. Kretanje kamatnih stopa MFI	23
1.3. Kretanja u realnom sektoru	24
1.3.1. Kretanja u najvažnijim sektorima crnogorske privrede	24
1.3.2. Pokazatelji realnog sektora dobijeni obradom godišnjih finansijskih iskaza privrednih subjekata za 2016. godinu	25
<b>2. OSTVARIVANJE POLITIKE CBCG U IZVJEŠTAJNOJ GODINI</b>	
2.1. Politika CBCG u izvještajnoj godini	31
2.2. Aktivnosti na realizaciji Politike CBCG	32
2.2.1. Monetarna i finansijska stabilnost	33
2.2.2. Nacionalni platni promet	52
2.2.3. Nadgledanje platnih sistema	59
2.2.4. Upravljanje međunarodnim rezervama	60
2.2.5. Aktivnosti trezora	64
2.2.6. Pristupanje EU i saradnja sa međunarodnim finansijskim institucijama	68
2.2.7. Upravljanje ljudskim resursima	71
2.2.8. Odnosi s javnošću i transparentnost	73
2.2.9. CBCG kao društveno odgovorna institucija	79
2.3. Aktivnosti banke iz oblasti podrške efikasnog ostvarivanja osnovnih funkcija Centralne banke	76
2.3.1. Upravljanje rizicima u Centralnoj banci Crne Gore u funkciji ostvarivanja Politike CBCG	76
2.3.2. Informaciono tehnološke aktivnosti Centralne banke u funkciji ostvarivanja Politike CBCG	76
2.4. Finansijsko poslovanje Centralne banke Crne Gore u 2017. godini	78
2.4.1. Bilans uspjeha Centralne banke Crne Gore za 2017. godinu	78
2.4.2. Bilans stanja Centralne banke Crne Gore na dan 31. 12. 2017. godine	81
2.4.3. Izvještaj o promjenama u kapitalu Centralne banke Crne Gore na dan 31. 12. 2017. godine	82
<b>3. MAKROEKONOMSKE PROGNOZE ZA 2018. GODINU</b>	
3.1. Prognoza makroekonomskih indikatora	85
3.1.1. Projekcija kretanja inflacije za 2018. godinu	85
3.1.2. Projekcija bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) Crne Gore za 2018. godinu	87
3.1.3. Projekcija ostalih makroekonomskih agregata za 2018. godinu	89
<b>4. POLITIKA CENTRALNE BANKE U 2018. GODINI</b>	
4.1. Politika CBCG u 2018. godini	95
4.2. Smjernice za ostvarivanje Politike CBCG u 2018. godini	96
<b>5. PRILOZI</b>	
Prilog 1 – Statistika	107
Prilog 2 – Podzakonska akta CBCG donijeta tokom 2017. godine	118



## UVODNA RIJEČ GUVERNERA CENTRALNE BANKE CRNE GORE

*Ostvareni rezultati, kada je u pitanju makroekonomska, fiskalna i finansijska stabilnost, potvrđuju da je 2017. godina bila uspješna na mnogim poljima. Ovom uspjehu doprinijela je i Centralna banka Crne Gore proaktivnim institucionalnim, regulatornim i supervizorskim djelovanjem, obezbjeđujući podsticanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i sigurnog i efikasnog platnog prometa. Time je očuvana i stabilnost finansijskog sistema u cjelini s obzirom na njegovu izrazitu bankocentričnost.*

*Uzlazni ciklus ekonomskog rasta u Crnoj Gori evidentan je već pet godina uzastopno. Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, u 2017. godini je ostvarena snažna stopa rasta BDP-a od 4,4%. Ovakav rezultat je posljedica pozitivnih trendova u većini sektora, prije svega u sektorima građevinarstva i turizma. Kod svih komponenti potrošnje BDP-a zabilježen je rast u odnosu na prethodnu godinu, a naročito je bio izražen kod bruto investicija u osnovna sredstva.*

*Nakon negativne prosječne stope inflacije u prethodnoj godini, u 2017. godini zabilježena je prosječna godišnja stopa rasta cijena od 2,4%. Godišnja stopa inflacije u decembru 2017. godine, mjerena potrošačkim cijenama, iznosila je 1,9%, a mjereno harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena 2,9%. Pozitivne godišnje stope inflacije su evidentirane i u zemljama regiona, kao i u većini zemalja EU.*

*Implementacija zahtjevnog programa mjera fiskalne konsolidacije i prateće srednjoročne fiskalne strategije dala je pozitivne rezultate, ali ostaju brojni izazovi u oblasti obezbjeđenja održivosti javnog duga. Prisutna je zabrinutost kako zbog ukupnog iznosa državnog duga tako i zbog očekivanja da će javni dug rasti i u narednom periodu. Očekivani porast javnog duga pripisuje se intenzivnijoj realizaciji planiranih infrastrukturnih projekata. Stoga je od ključnog značaja da se istraje na dosljednom sprovođenju mjera fiskalne konsolidacije, koje će obezbijediti održivost javnog duga.*

*Donošenjem Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Crne Gore u oktobru 2017. godine uređeno je ne samo sadašnje, već i buduće poslovanje Centralne banke na način koji je u potpunosti usklađen sa relevantnim odredbama Ugovora o funkcionisanju Evropske unije i Statuta Evropskog sistema centralnih banaka i Evropske centralne banke. Donošenjem ovog Zakona i prateće regulative implementirani su svi zahtjevi usklađivanja sa pravnom tekovinom EU u postupku pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji i ispunjena su mjerila za otvaranje poglavlja 17 - Ekonomska i monetarna unija, kao i zahtjevi koji će proizaći iz implementacije propisa EU obuhvaćenih pregovaračkim poglavljem 9 - Finansijske usluge.*

*Crnogorski bankarski sistem je profitabilan, dobro kapitalizovan i visoko likvidan. Ključne bilansne pozicije: ukupna aktiva, krediti, depoziti i kapital nastavljaju trend rasta. Nivo loših kredita značajno je opao i on više nije sistemski problem, već problem individualnih banaka. Iako je nivo rizika u bankarskom sistemu nizak, kao izazovi mogu se navesti: rastući nivo izloženosti bankarskog sektora prema državi (centralnoj vladi), nivo kamatnih stopa i spreadovi.*

Treba istaći da je u publikaciji Svjetske banke *Doing business*, prema indikatoru *getting credits* koji ocjenjuje bankarski sistem, Crna Gora rangirana na dvanaestom mjestu u svijetu, što predstavlja veliki uspjeh.

Kreirana percepcija međunarodne javnosti o Crnoj Gori kao stabilnoj i perspektivnoj investicionoj i finansijskoj destinaciji usmerenoj ka evroatlantskim integracijama svoje uporište, između ostalog, ima u kontinuiranom rastu priliva stranih direktnih investicija i stabilnom bankarskom sektoru.

U 2017. godini zabilježeno je povećanje priliva stranih direktnih investicija od 27,6%, što je rezultat povećanja ulaganja u formi interkompanijskog duga, investicija u kompanije i banke, kao i u nekretnine, uz istovremeno značajno manji odliv u poređenju sa 2016. godinom. Učešće stranih direktnih investicija u BDP-u iznosilo je 11,2%. SDI su pokrile 59,3%, a ostale investicije 31,7% deficita tekućeg računa platnog bilansa, koji je porastao za 11,8% u odnosu na prethodnu godinu i iznosio je 18,9% BDP-a, u najvećoj mjeri kao rezultat povećanja uvoza roba usljed realizacije infrastrukturnih projekata i investicija u oblasti turizma i energetike.

Pozitivnu tendenciju predstavljao je rast prosječnog broja zaposlenih od 2,5% u odnosu na prethodnu godinu, a evidentiran je i rast bruto i neto zarada od 1,9%, odnosno 2,2%. Međutim, prema podacima Zavoda za zapošljavanje Crne Gore, evidentan je rast stope nezaposlenosti od 0,76 p.p. na godišnjem nivou.

U upravljanju međunarodnim rezervama Centralna banka, kao konzervativna institucija, rukovodi se načelima likvidnosti i sigurnosti ulaganja. I pored izrazito nepovoljnih i negativnih kamatnih stopa, odnosno dodatno pogoršanih uslova investiranja na finansijskim tržištima tokom 2017. godine, ostvareni su veći prihodi u odnosu na prethodnu godinu.

Kao i prethodnih godina, Centralna banka je održavala i unapređivala stabilnost i efikasnost platnog prometa. Rad platnog sistema CBCG obilježio je visok nivo pouzdanosti i efikasnosti. Raspoloživost platnog sistema iznosila je 99,98%, a ostvaren je porast i obima i vrijednosti realizovanog nacionalnog platnog prometa za 3,9%, odnosno 10,4%.

Tokom 2017. godine Centralna banka je nastavila saradnju sa međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama i drugim centralnim bankama, koja iz godine u godinu postaje sve intenzivnija i značajnija u pogledu ostvarivanja ključnih ciljeva Centralne banke. To se, u prvom redu, odnosi na obaveze koje Centralna banka ima u okviru ispunjenja uslova za članstvo Crne Gore u Evropskoj uniji i na komunikaciju sa MMF-om i Svjetskom bankom.

Centralna banka je nastavila sa aktivnim učešćem u procesu pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji tokom 2017. godine. Preduzete su brojne aktivnosti u okviru radnih grupa za pripremu pregovora kako za poglavlja kojima rukovodi tako i za ona poglavlja u kojima ima aktivnu ulogu, kao i u pripremi nacionalnih strateških dokumenata, kao što su: Program ekonomskih reformi Crne Gore (ERP) za period 2018–2020. godine i Program pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji 2018–2020. Osim toga, Centralna banka je učestvovala u izradi Priloga za godišnji Izvještaj Evropske komisije o napretku Crne Gore, kao i u radu i pripremi materijala za tijela koja su osnovana za praćenje realizacije ugovornih obaveza iz Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju (SSP).

*S ciljem transparentnog informisanja javnosti o svim aspektima funkcionisanja Centralne banke i očuvanja i unapređenja reputacije ove institucije, tokom 2017. godine održavana je redovna i intenzivna komunikacija s medijima, kao i sa ostalom zainteresovanom javnošću. Na ovaj način Centralna banka nastoji da doprinese podizanju nivoa informisanosti i ekonomskog znanja u društvu i boljem razumijevanju značaja uloge Centralne banke kao nezavisne institucije, odgovorne za održavanje monetarne i finansijske stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema.*

*Centralna banka, kao društveno odgovorna institucija, inicirala je i realizovala brojne aktivnosti, uz kontinuiranu i dobru saradnju sa sindikatom, odgovoran odnos prema zaposlenima i društvenoj zajednici kroz organizovanje humanitarnih i drugih aktivnosti.*

*Sprovedene su brojne aktivnosti s ciljem unapređenja znanja zaposlenih kroz realizaciju stručnog usavršavanja i obrazovanja, kao i podizanja nivoa finansijske edukacije i inkluzije. Najznačajnije akcije i kampanje usmjerene na podizanje nivoa finansijske pismenosti odnosile su se na obilježavanje Svjetske nedjelje novca i Svjetskog dana štednje, dodjeljivanje Godišnje nagrade CBCG, te brojna predavanja održana u školama i vrtićima i dr.*

*Zahvaljujući stalnoj posvećenosti mjerama interne ekonomije i sveobuhvatnom analiziranju faktora koji utiču na ostvarivanje prihoda i izvršavanje rashoda, Centralna banka je na kraju 2017. godine iskazala visok pozitivan neto rezultat, povećanje ukupne bilansne sume i ukupnog kapitala. Sprovodeći odredbe Zakona o Centralnoj banci, 50% ostvarene dobiti biće raspoređeno u državni budžet. Preostalih 50% će se usmjeriti u jačanje osnovnog kapitala Centralne banke.*

*U periodu koji je pred nama očuvanje fiskalne stabilnosti predstavljaće ključni izazov crnogorske ekonomije. Dosljedno sprovođenje planiranih strukturnih reformi, koje će doprinijeti povećanju konkurentnosti nacionalne ekonomije i postepenoj promjeni preovlađujućeg modela rasta baziranog na tražnji, od krucijalnog je značaja za prelazak na model rasta koji će počivati na investicijama u propulzivnim razvojnim sektorima. Smanjenje platnobilansne neravnoteže predstavljaće veliki izazov, a moguće ga je realizovati kroz politiku podsticaja supstitucije uvoza domaćim proizvodima i uslugama.*

*S obzirom na veoma dobru likvidnost, stabilan depozitni potencijal i pojačanu konkurenciju na tržištu na jednoj strani, kao i poboljšanje kvaliteta kreditnog portfolija kroz smanjenje nekvalitetnih kredita na drugoj strani, a što je sveukupno podstaklo opadajući trend kamatnih stopa, očekuje se povećanje kreditne aktivnosti banaka i podrške realnom sektoru i valorizaciji domaćih resursa u narednom periodu. Centralna banka će nastaviti dalje unapređenje saradnje i komunikacije s bankama, a sve u cilju primjene zdrave bankarske prakse i efikasnog i uspješnog poslovanja, što će doprinijeti ostvarenju zajedničkih interesa, posebno u dijelu daljeg snaženja bankarskog sistema i očuvanja finansijske stabilnosti.*

**Guverner**

**dr Radoje Žugić**





**MAKROEKONOMSKI AMBIJENT I  
STANJE PRIVREDE**

**01**



## 1.1. Makroekonomski ambijent

### Bruto domaći proizvod (BDP)

Prema raspoloživim pokazateljima, crnogorska ekonomija je ostvarila značajan rast u 2017. godini u poređenju sa rastom ostvarenim u prethodnoj godini<sup>1</sup>. Osnovni indikatori ukazuju na pozitivne trendove u većini sektora, praćeni prije svega značajnim rezultatima u sektorima građevinarstva i turizma. Kod svih komponenti potrošnje **BDP-a**, uključujući ličnu i potrošnju države, izvoz i uvoz roba, takođe je zabilježen rast u odnosu na prethodnu godinu, a bio je naročito izražen kod bruto investicija u osnovna sredstva i promjenama u zalihama.

Prema preliminarnim podacima MONSTAT<sup>2</sup> o kvartalnom kretanju BDP-a, pozitivne stope u 2017. godini ostvarene su u sva četiri kvartala, pri čemu rast u prvom kvartalu iznosi 3,1%, drugom 5,2%, trećem 4,7% i četvrtom kvartalu 4%, dok je godišnji rast na osnovu kvartalnih procjena iznosio 4,4%.

Ocjene međunarodnih institucija koje se bave prognozama rasta BDP-a za Crnu Goru u 2017. godini pozitivne su i kreću se u rasponu od 3,7% do 4,3%, dok prognoze za 2018. godinu ukazuju na stope rasta od 2,8% do 3,8% (tabela 1.1). Stopa rasta BDP-a koju je za 2018. godinu procijenilo Ministarstvo finansija u okviru osnovnog scenarija (sadržano u dokumentu Program ekonomskih reformi za Crnu Goru, PER), u skladu je sa procjenama međunarodnih institucija i iznosi 3% (tabela 1.2).

tabela 1.1

Prognozirane stope rasta BDP-a Crne Gore u 2017. i 2018. godini (u %)					
Institucija	Evropska komisija	EBRD	MMF	UN/ DESA	Svjetska banka
2017.	3,9	3,7	4,2	4,0	4,3
2018.	3,0	3,3	3,1	3,8	2,8

izvor: sajtovi navedenih institucija

tabela 1.2

Prognozirane stope rasta BDP-a Crne Gore, 2017–2019. godina (u %)					
BDP Crne Gore (Ministarstvo finansija) PER	procjena (osnovni scenarij)	osnovni scenarij		scenarij nižeg rasta	
	2017.	2018.	2019.	2018.	2019.
realni rast BDP-a	4	3	2,7	1,8	1,9

izvor: Program ekonomskih reformi za Crnu Goru 2018–2020. (januar 2018)

<sup>1</sup> Prema podacima MONSTAT-a BDP Crne Gore u 2016. godini iznosio je 3.954,2 miliona eura (realni rast od 2,9% u odnosu na 2015. godinu).

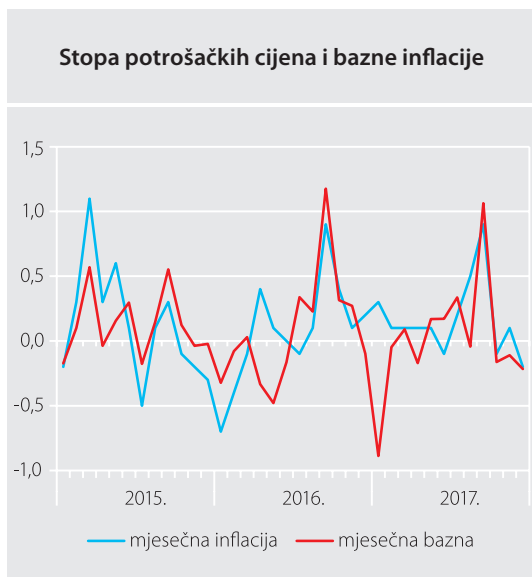
<sup>2</sup> Podaci su preliminarni sve do objave konačnog BDP-a za 2017. godinu, u septembru 2018. godine.

## Inflacija

Nakon negativne prosječne stope u prethodnoj godini zabilježene su godišnje stope rasta potrošačkih cijena u Crnoj Gori u svim mjesecima 2017. godine. Najveći doprinos rastu godišnje stope inflacije dale su cijene iz kategorije prevoza (najviše kao rezultat globalnog rasta cijena nafte, nakon dvanaestogodišnjeg minimuma zabilježenog u 2016. godini) i rast cijena u kategoriji alkoholnih pića i duvana (najviše kao rezultat povećanja akciza na duvanske proizvode).

Godišnja inflacija u decembru 2017. godine u Crnoj Gori, mjerena potrošačkim cijenama, iznosila je 1,9%, a mjereno HICP (harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena) 2,9%, dok je prosječna godišnja stopa rasta cijena iznosila 2,4%. (Prilog 1, tabele 1, 2 i 3). Pozitivne godišnje stope inflacije su evidentirane i u zemljama regiona, kao i u većini zemalja EU. Inflacija u Crnoj Gori bila je iznad nivoa godišnje inflacije u eurozoni (1,4%), kao i godišnje inflacije u EU (1,7%). U decembru 2017. godine osam od ukupno dvanaest kategorija potrošačkih cijena zabilježilo je rast na godišnjem nivou, pri čemu je najveći rast zabilježen u kategoriji alkoholnih pića i duvana (14,8%) najviše zbog rasta cijena duvana (21,3%). Cijene su rasle i u kategoriji prevoza (6,4%) najviše zbog rasta cijena goriva i maziva za motorna vozila (14%), dok je rast cijena usluga smještaja od 14,4% doprinio rastu cijena u kategoriji hoteli i restorani (5,4%). Godišnji rast cijena u decembru zabilježen je i u kategorijama odjeće i obuće (3,8%) ostalih proizvoda i usluga (1,9%), stanovanja, vode, struje, gasa i drugih goriva (0,7%), zdravlja (0,6%) i komunikacija (0,2%). Godišnji pad cijena zabilježen je samo u kategorijama rekreacije i kulture (-0,8%), namještaja, opreme za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana (-0,7%) i hrane i bezalkoholnih pića (-0,1%), dok su cijene u kategoriji obrazovanja ostale nepromijenjene u odnosu na decembar 2016. godine.

grafik 1.1



izvor: MONSTAT i kalkulacija CBCG

Tokom 2017. godine mjesečna<sup>3</sup> stopa bazne inflacije je sedam mjeseci (januar, februar, mart, april, avgust, oktobar i novembar) bila ispod nivoa ukupne mjesečne inflacije, dok je ostalih pet mjeseci bila viša od ukupne inflacije. Najveći raspon između ukupne mjesečne i bazne inflacije evidentiran je u januaru (razlog su promjene cijena određenih proizvoda koji se inače isključuju iz obračuna bazne inflacije, kao npr. cijene električne energije, goriva, poljoprivrednih proizvoda i sl.). Kretanje stope ukupne i bazne inflacije prikazano je na grafiku 1.1.

## Budžet Crne Gore

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, ukupni primici budžeta sa državnim fondovima u 2017. godini iznosili su 2,19 milijardi eura ili 51,6% procijenjenog BDP-a, od čega se na izvorne prihode odnosilo 71,7% (1,57 milijardi

<sup>3</sup> U periodu 2012–2017. godina, nijesu bili raspoloživi podaci o godišnjoj promjeni cijena za sve proizvode koji čine korpu bazne inflacije, odnosno za proizvode koji su isključeni iz korpe za obračun bazne inflacije.

eura). U odnosu na plan, izvorni prihodi bili su niži za 0,9%, a u odnosu na 2016. godinu viši su za 5,3%.

Ukupni izdaci budžeta u 2017. godini iznosili su 2,16 milijardi eura ili 51% procijenjenog BDP-a. Konsolidovani izdaci budžeta iznosili su 1,80 milijardi eura, što čini 42,6% BDP-a i ostvarili su rast od 11,2% u odnosu na 2016. godinu, dok su u odnosu na planirane bili viši za 2,9%. Najveće odstupanje u odnosu na prethodnu godinu, i to zbog rasta, zabilježeno je kod bruto zarada i doprinosa na teret poslodavca i kamata. Najznačajnije smanjenje zabilježeno je kod transfera za socijalnu zaštitu usljed smanjenja potrošnje iz prava u oblasti socijalne zaštite, tj. naknada majkama sa troje i više djece.

Kapitalni budžet Crne Gore iznosio je 255,5 miliona eura ili 6% BDP-a. U odnosu na plan niži je za 1,2%, a u odnosu na 2016. godinu kapitalni budžet bio je viši za čak 190,7 miliona eura ili 294,2%, kao rezultat pojačane dinamike izvođenja radova na autoputu Bar – Boljare.

Deficit budžeta Crne Gore procijenjen je na 237,6 miliona eura ili 5,6% BDP-a i viši je u odnosu na deficit u 2016. godini za 102,6 miliona eura, a u odnosu na korigovani deficit u 2016. godini za 115,4 miliona eura.<sup>4</sup> Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, u 2017. godini ostvaren je deficit javne potrošnje u iznosu od 227,8 miliona eura ili 5,4% BDP-a i viši je u odnosu na deficit u 2016. godini za 85,6 milion eura, a u odnosu na korigovani deficit u 2016. godini za 115,7 miliona eura.

Neto javni dug<sup>5</sup> Crne Gore, na kraju 2017. godine, prema podacima Ministarstva finansija, iznosio je 2.687,9 miliona eura ili 63,5% procijenjenog BDP-a za 2017. godinu (tabela 1.3). U odnosu na kraj 2016. godine, neto javni dug je zabilježio rast od 7,6%. Prisutna je zabrinutost kako zbog ukupnog iznosa državnog duga tako i zbog očekivanja da će i u narednom periodu javni dug rasti, usljed intenzivnije realizacije planiranih infrastrukturnih projekata. Stoga je od ključnog značaja da se istraje na mjerama fiskalne konsolidacije, koje će obezbijediti održivost javnog duga.

tabela 1.3

Struktura javnog duga, u 000.000 eura	
unutrašnji dug	413,9
spoljni dug	2.214
državni dug	2.627,9
dug lokalne samouprave	130,9
ukupan javni dug (bruto)	2.758,8
depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	70,9
ukupan javni dug (neto)	2.687,9
	63,5% BDP-a

izvor: Ministarstvo finansija i kalkulacije CBCG

<sup>4</sup> Korigovani deficit za 2017. godinu biće publikovan kad bude donesen Zakon o završnom računu budžeta za 2017. godinu.

<sup>5</sup> Državni dug Crne Gore obuhvata dug centralne vlade i dug preduzeća u državnom vlasništvu (unutrašnji i spoljni dug). Javni dug Crne Gore (bruto) obuhvata državni dug, dug lokalnih samouprava i dug preduzeća u vlasništvu lokalnih samouprava. Neto javni dug predstavlja bruto javni dug umanjen za depozite Ministarstva finansija.

## Zaposlenost

Prosječan broj **zaposlenih** u 2017. godini iznosio je 182.368 i bio je viši za 2,5% u odnosu na prosječan broj zaposlenih u prethodnoj godini. Rast broja zaposlenih u 2017. godini zabilježen je u trinaest od ukupno devetnaest sektora, pri čemu je najveći rast zabilježen u sektoru *administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti* (17,7%) i sektoru *građevinarstvo* (6%), a najmanji u sektoru *informisanje i komunikacije* (0,1%). Najveći pad broja zaposlenih od 5,8% zabilježen je u sektoru *poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo*, a najmanji od 0,4% u sektoru *vađenje ruda i kamena*.

## Nezaposlenost

Prema evidenciji Zavoda za zapošljavanje Crne Gore, prosječan broj registrovanih **nezaposlenih** lica u 2017. godini iznosio je 50.510, što je za 17,9% više nego u prethodnoj godini. Najveći broj nezaposlenih lica u 2017. godini evidentiran je u martu (52.905 nezaposlenih), što predstavlja rast od 24,8% u odnosu na mart 2016. godine. Snažan rast nezaposlenosti tokom 2017. godine u najvećoj mjeri posljedica je donošenja Zakona<sup>6</sup> kojim se žene korisnice naknada po osnovu troje i više djece, koje su prvobitno ostvarile to pravo po osnovu godina provedenih na Zavodu za zapošljavanje, vrate na evidenciju Zavoda.

Stopa nezaposlenosti koju objavljuje Zavod za zapošljavanje Crne Gore u decembru 2017. godine iznosila je 22,09%, što je za 0,76 p.p. više od stope iz decembra 2016. godine. Prema Anketi o radnoj snazi koju objavljuje MONSTAT na kvartalnom nivou, najveća stopa u 2017. godini zabilježena je u prvom kvartalu kada je iznosila 17,4%. Raspoloživi podaci ukazuju na pad stope u drugom (15,1%) i trećem kvartalu (14,8%), dok je u četvrtom kvartalu zabilježena stopa od 17%.

## Bruto i neto zarade

Prema podacima MONSTAT, prosječna bruto zarada u Crnoj Gori u 2017. godini iznosila je 765 eura i bila je veća za 1,9% od prosječne zarade iz prethodne godine. Prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila je 510 eura i u odnosu na prethodnu godinu bila je veća za 2,2%.

## Platni bilans Crne Gore

Prema preliminarnim podacima, u 2017. godini deficit tekućeg računa iznosio je 799,3 miliona eura i za 11,8% je veći u poređenju sa prethodnom godinom (grafik 1.2). Povećanje deficita tekućeg računa rezultat je povećanja deficita na računu roba. Deficit je najvećim dijelom finansiran prilivom SDI (59,3%) i ostalim investicijama (31,7%).

U robnoj razmjeni sa inostranstvom ostvareno je povećanje deficita kao posljedica realizacije infrastrukturnih projekata i investicija u oblastima turizma i energetike. Deficit na računu roba u 2017. godini iznosio je 1,9 milijardi eura ili 12,2% više nego u prethodnoj godini usljed povećanja uvoza roba. Ukupan izvoz roba iznosio je 376,6 miliona eura, što predstavlja povećanje od 9,1%. Najveći uticaj na rast izvoza imalo je povećanje izvoza mineralnih ruda i otpadaka, ostalih transportnih sredstava i opreme i obojenih metala. Ukupan uvoz roba iznosio je 2,2 milijarde eura i bio je za 11,7% veći nego u 2016. godini, kao posljedica povećanja uvoza nafte i naftnih derivata, električne energije i proizvoda od nemetalnih minerala.

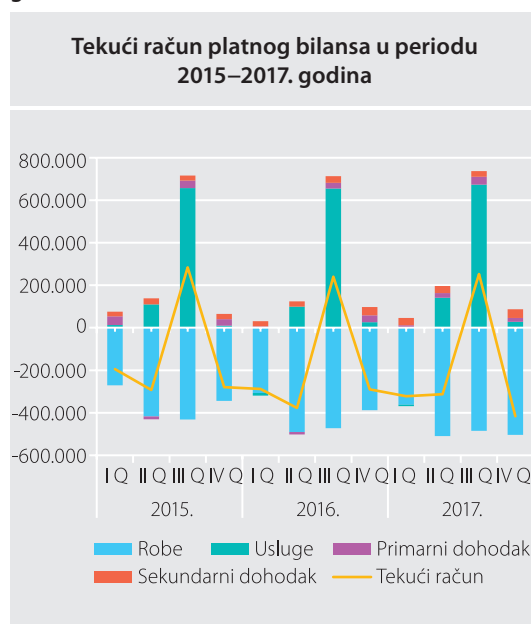
<sup>6</sup> Zakon o izvršenju Odluke Ustavnog suda Crne Gore U-I broj 6/16 od 19. aprila 2017. godine („Sl. list Crne Gore“, br. 042/17)

Na računu usluga u posmatranom periodu ostvaren je suficit u iznosu od 836,4 miliona eura, što je za 8,8% više nego u 2016. godini. Ukupni prihodi od usluga iznosili su 1,4 milijarde eura ili za 8,6% više u odnosu na 2016. godinu, dok su ostvareni rashodi u iznosu od 525,7 miliona eura (rast od 8,3%). Procijenjeni prihodi od putovanja – turizma u 2017. godini iznosili su 901,3 miliona eura, što je za 7,8% više nego u prethodnoj godini. U posmatranom periodu ostvareno je povećanje dolazaka i noćenja stranih turista.

Na računu primarnih dohodaka ostvaren je suficit u iznosu od 87,9 miliona eura, što je za 66,3% više u odnosu na 2016. godinu. Na povećanje suficita uticalo je povećanja prihoda za 6,2%, koji su iznosili 273,9 miliona eura, uz istovremeno smanjenje rashoda za 9,3%, koji su iznosili 186 miliona eura. Na računu sekundarnih dohodaka ostvaren je suficit u iznosu od 136 miliona eura, što je za 13% više nego u 2016. godini. Ukupan priliv transfera u Crnu Goru bio je povećan za 11,7% u poređenju sa prethodnom godinom i iznosio je 211,4 miliona eura. Najveći priliv ostvaren je po osnovu ličnih transfera iz inostranstva u iznosu od 125 miliona eura, dok je odliv ličnih transfera u inostranstvo iznosio 37,8 miliona eura. U ovoj godini zabilježeno je povećanje priliva sektora države po osnovu transfera iz IPA fondova.

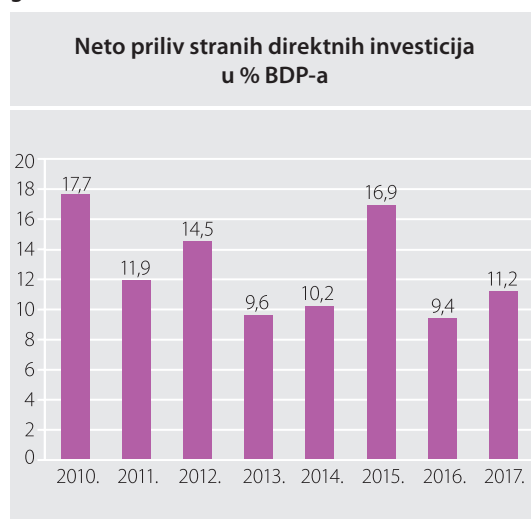
Na finansijskom računu u 2017. godini neto strane direktne investicije iznosile su 474,3 miliona eura ili 27,6% više nego u istom periodu prethodne godine, i čine 11,2% BDP-a (grafik 1.3). Navedeno kretanje SDI rezultat je povećanja ulaganja u formi interkompanijskog duga, investicija u kompanije i banke, kao i nekretnine, uz istovremeno značajno manji odliv u poređenju sa 2016. godinom. Ukupan priliv SDI iznosio je 649,2 miliona eura, od čega su vlasnička ulaganja iznosila 366,9 miliona eura, dok je priliv u formi interkompanijskog duga iznosio 247,1 milion eura ili 32,2% više u poređenju sa 2016. godinom. U strukturi vlasničkih ulaganja investicije u kompanije i banke iznosile su 219,7 miliona eura, dok su ulaganja u nekretnine iznosila 147,2 miliona eura, tj. bila su veća za 10,6% u odnosu na isti period prethodne godine. Ukupan odliv SDI iznosio je 174,9 miliona eura, što je značajno manje nego u istom periodu 2016. godine.

grafik 1.2



izvor: CBCG

grafik 1.3

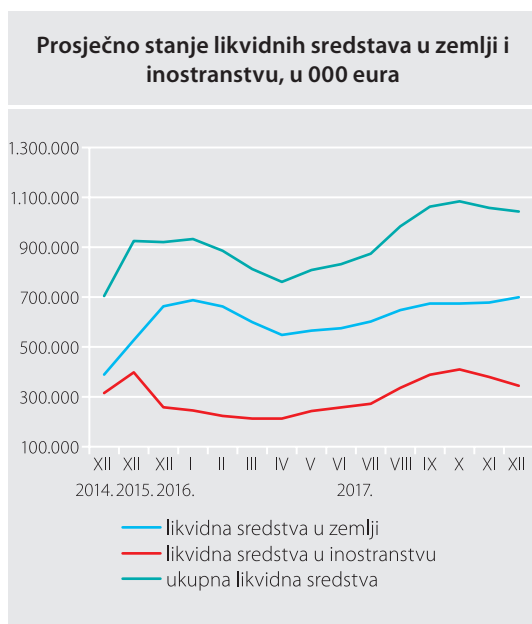


izvor: CBCG

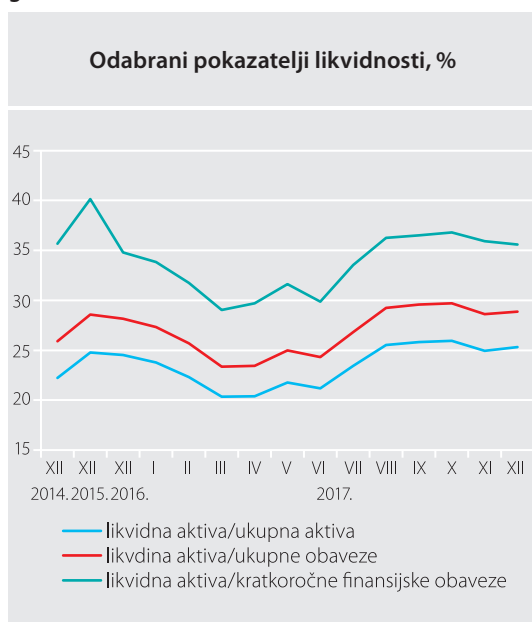


Na računu portfolio investicija ostvaren je neto priliv od 25,6 miliona eura. U posmatranom periodu na računu ostalih investicija neto priliv je iznosio 253,2 miliona eura. Kretanja na ovom računu karakteriše smanjenje obaveza banaka, dok kod države i ostalih sektora imamo povećanje priliva po osnovu uzetih kredita. Domaće banke su u 2017. godini povećale svoje depozite u inostranstvu.

grafik 1.4



grafik 1.5



izvor: dnevni izvještaji banaka

## 1.2. Kretanja u bankarskom sistemu

Bankarski sistem u Crnoj Gori je profitabilan, adekvatno kapitalizovan i visoko likvidan. Na dan 31. 12. 2017. godine u Crnoj Gori poslovalo je 15 banaka.

U jednogodišnjem uporednom periodu ključne bilansne pozicije bilježe rast. Ukupna aktiva banaka ostvaruje rast po stopi od 10,34%, krediti (bruto krediti i potraživanja od banaka i klijenata) povećani su za 11,78%, ukupni depoziti banaka (sa sredstvima na escrow računima, bez kamata i vremenskih razgraničenja) povećani su za 13,77%, dok ukupni kapital bilježi rast od 5,87%. Likvidna aktiva banaka povećana je za 13,92% na godišnjem nivou. Svi parametri kvaliteta aktive tokom 2017. godine bilježe poboljšanje.

Iako je u 2017. godini došlo do poboljšanja kreditne aktivnosti, banke i dalje nastavljaju s političkom obazrivog kreditiranja. Depoziti premašuju nivo kredita, pri čemu je koeficijent krediti/depoziti iznosio 0,83. Likvidnost banaka je tokom 2017. godine bila zadovoljavajuća. Dnevni i dekadni pokazatelji likvidnosti banaka bili su iznad propisanog minimuma. Ukupna likvidna aktiva banaka iznosila je 1.059 miliona eura, dok je učešće likvidne aktive u ukupnoj aktivi iznosilo 25,32% (grafik 1.4 i 1.5).

Finansijski rezultat na agregatnom nivou je pozitivan i banke su u 2017. godini ostvarile dobit u ukupnom iznosu od 35,1 miliona eura. Na kraju 2017. godine dvanaest banaka u sistemu je poslovalo sa profitom, dok su tri banke zabilježile negativan finansijski rezultat.

Ukupan kapital banaka u Crnoj Gori na kraju 2017. godine iznosio je 514,2 miliona eura, te u

odnosu na prethodnu godinu bilježi povećanje od 28,5 miliona eura ili 5,87%. Koeficijent adekvatnosti kapitala na agregatnom nivou iznosio je 16,37% na kraju 2017. godine, što je značajno iznad zakonom propisanog minimuma od 10%. Ukupna sopstvena sredstva banaka iznosila su 394,6 miliona eura, dok je ukupan iznos rizikom ponderisane aktive za sve rizike iznosio 2.410,4 miliona eura (grafik 1.6).

Ukupni krediti<sup>7</sup> (bruto krediti i potraživanja od banaka i klijenata) iznosili su 2.700,5 miliona eura i pokazuju rast u odnosu na prethodnu godinu od 11,78%.

U ročnoj strukturi ukupnih kredita dugoročni krediti su učestvovali sa 75,87%, a kratkoročni sa 24,13%. Najznačajniji korisnici kredita (90,15%) bili su privreda, stanovništvo i banke-nerezidenti. Na kraju 2017. godine krediti privrede su iznosili 979,4 milion eura (36,27% ukupnih kredita), stanovništva 1.123,1 milion eura (41,59% ukupnih kredita) i banaka-nerezidenata 332 miliona eura (12,29%).

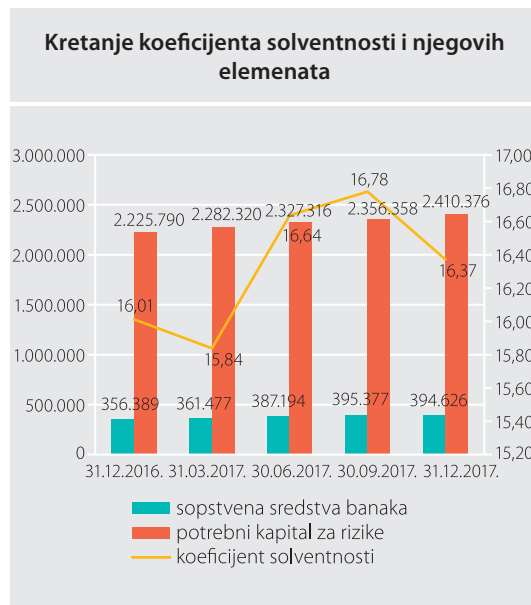
Nekvalitetni krediti (bez kamata i vremenskih razgraničenja) na kraju 2017. godine iznosili su 197 miliona eura i činili su 7,29% ukupnih kredita. U odnosu na decembar 2016. godine nekvalitetni krediti manji su za 20,77%.

Ukupni depoziti<sup>8</sup> (sa sredstvima na escrow računima, bez kamata i vremenskih razgraničenja) u bankama, na kraju 2017. godine, iznosili su 3.267,1 miliona eura, i u odnosu na prethodnu godinu povećani su za 13,77%. Depoziti fizičkih lica su povećani za 11,08%, što predstavlja indikator stabilnog i rastućeg povjerenja stanovništva u bankarski sistem.

Najznačajniji deponenti banaka su sektori stanovništva (52,16%) i privrede (34,69%). Depoziti po vide-nju su činili 61,17%, a oročeni depoziti 38,04% ukupnih depozita, dok su depoziti na escrow računima imali učešće od 0,78%. U valutnoj strukturi depozita dominiraju depoziti u eurima, dok su depoziti u ostalim valutama predstavljali 7,06% ukupnih depozita.

Na kraju 2017. godine ukupni depoziti u bankama bili su za 566,6 miliona eura viši nego ukupno odobreni krediti banaka. Posmatrano po djelatnosti rezidentnih pravnih lica, najznačajniji neto štediša bila je djelatnost snabdijevanja električnom energijom, slijede finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja, djelatnost informisanja i komunikacija, kao i stručne, naučne i tehničke djelatnosti. S druge strane, najznačajniji neto korisnici sredstava bila su pravna lica-rezidenti koji pripadaju djelatnosti tr-

grafik 1.6



<sup>7</sup> Ukupni krediti su prikazani po metodologiji monetarne statistike, odnosno u iznos ukupnih kredita i potraživanja od banaka i klijenata nisu uključene kamate i vremenska razgraničenja.

<sup>8</sup> Ukupni depoziti banaka i klijenata (uvećani za sredstva na escrow računima i vremenskim i kamatnim razgraničenjima) na kraju 2017. godine iznosili su 3.279,1 miliona eura.

govine na veliko i trgovine na malo i popravke motornih vozila i motocikla, slijedi djelatnost pružanja usluga smještaja i ishrane, kao i djelatnost državne uprave i odbrane i obaveznog socijalnog osiguranja.

tabela 1.4

Kredit i depoziti banaka po djelatnostima, u 000 eura					
DJELATNOST	kredit u hilj. eura	%	depoziti u hilj.eura	%	razlika krediti-depoziti u hilj. eura
I Pravna lica - rezidenti	1.182.683	43,79	1.396.379	42,74	213.696
1. Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	23.250	1,97	3.470	0,25	-19.780
2. Vađenje rude i kamena	23.148	1,96	15.549	1,11	-7.599
3. Prerađivačka industrija	80.072	6,77	67.061	4,80	-13.011
4. Snabdijevanje električnom energijom	8.212	0,69	322.762	23,11	314.550
5. Snabdijevanje vodom	12.927	1,09	18.631	1,33	5.704
6. Građevinarstvo	175.192	14,81	155.419	11,13	-19.773
7. Trgovina na veliko i trgovina na malo i popravka motornih vozila i motocikla	354.716	29,99	159.213	11,40	-195.503
8. Saobraćaj i skladištenje	49.353	4,17	78.007	5,59	28.654
9. Usluge pružanja smještaja i ishrane	134.206	11,35	50.589	3,62	-83.617
10. Informisanje i komunikacije	15.901	1,34	83.142	5,95	67.241
11. Fin. djelatnosti i djelatnosti osiguranja	18.055	1,53	104.018	7,45	85.963
12. Poslovanje nekretninama	12.872	1,09	37.799	2,71	24.927
13. Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	35.497	3,00	87.469	6,26	51.972
14. Administ. i pomoćne uslužne djelatnosti	14.819	1,25	30.989	2,22	16.170
15. Državna uprava i odbrana i obavezno socijalno osiguranje	177.570	15,01	95.847	6,86	-81.723
16. Obrazovanje	3.321	0,28	12.303	0,88	8.982
17. Zdravstvo i socijalna zaštita	24.097	2,04	6.694	0,48	-17.403
18. Umjetničke, zabavne i rekreativne djelatnosti	11.195	0,95	28.050	2,01	16.855
19. Ostale uslužne djelatnosti	8.280	0,70	38.230	2,74	29.950
20. Djelatnosti domaćinstva kao poslodavca	0	0,00	3	0,00	3
21. Djelatnosti ekst. organizacija i tijela	0	0,00	1.134	0,08	1.134
II Fizička lica - rezidenti	1.111.443	41,16	1.217.850	37,28	106.407
III Nerezidenti	406.394	15,05	652.920	19,98	246.526
Ukupno (I+II+III)	2.700.520	100,00	3.267.149	100,00	566.629

## 1.2.1. Kretanja kamatnih stopa banaka

### 1.2.1.1. Aktivne kamatne stope

Prosječno ponderisane nominalne (PPNKS) i efektivne kamatne stope (PPEKS) banaka izračunavaju se na osnovu podataka iz Kreditnog registra CBCG o stanju nedospjelog duga po pojedinačnim aktivnim kreditima banaka i pripadajućim stopama po svakom pojedinačnom kreditu, o kojima su izvještale banke na posljednji dan izvještajnog mjeseca.

tabela 1.5

PPNKS i PPEKS na stanje aktivnih kredita banaka na kraju kvartala 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine										
OPIS	Prosječno ponderisane kamatne stope na godišnjem nivou, u %									
	31. 12. 2016.		31. 03. 2017.		30. 06. 2017.		30. 09. 2017.		31. 12. 2017.	
	PPNKS	PPEKS	PPNKS	PPEKS	PPNKS	PPEKS	PPNKS	PPEKS	PPNKS	PPEKS
1. ponderisane kamatne stope na kratkoročne kredite	5,04	5,77	4,97	5,71	4,89	5,63	4,66	5,33	4,79	5,53
1.1. preduzeća u većinskom privatnom vlasništvu	5,20	5,81	5,15	5,92	4,97	5,70	4,78	5,42	4,72	5,37
1.2. građani	6,77	9,36	6,90	9,35	6,83	9,40	6,32	8,50	6,58	8,96
2. ponderisane kamatne stope na dugoročne kredite	6,92	7,62	6,66	7,35	6,51	7,18	6,43	7,11	6,25	6,90
2.1. preduzeća u većinskom privatnom vlasništvu	6,01	6,49	5,80	6,30	5,64	6,12	5,51	6,00	5,31	5,77
2.2. građani	7,80	8,71	7,62	8,52	7,49	8,39	7,40	8,29	7,32	8,20
2.3. krediti za kupovinu stanova i adaptaciju	5,79	6,51	5,69	6,43	5,57	6,33	5,49	6,26	5,41	6,18
3. ponderisane kamatne stope na ukupne kredite	6,74	7,45	6,52	7,21	6,38	7,06	6,31	6,98	6,16	6,81

izvor: Kreditni registar CBCG

Prosječno ponderisane kamatne stope na ukupno aktivne kredite banaka 31. 12. 2017. godine iznosile su 6,16% PPNKS i 6,81% PPEKS i manje su za 0,58 p.p. odnosno 0,64 p.p. u odnosu na iste stope na kraju prethodne godine.

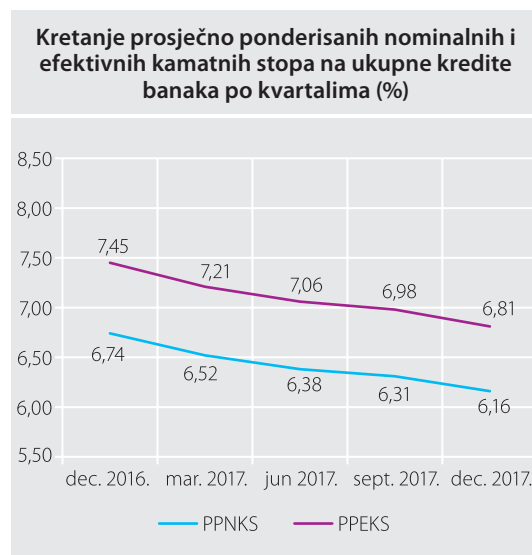
Prosječno ponderisane efektivne kamatne stope na kratkoročne kredite privatnim preduzećima od 5,37% i građanima od 8,96%, i na dugoročne kredite privatnim preduzećima od 5,77% i građanima od 8,20% bilježe pad u rasponu od 0,40 do 0,72 p.p. u odnosu na iste stope u prethodnoj godini.

Na dugoročne kredite banaka za kupovinu i adaptaciju stanova PPEKS je iznosila 6,18% što je manje za 0,33 p.p. u odnosu na istu stopu na dan 31. 12. 2016. godine.

Na grafikonima 1.7, 1.8 i 1.9 prikazano je kretanje prosječno ponderisanih nominalnih i efektivnih kamatnih stopa na stanje ukupnih kredita i na kredite privatnim preduzećima i građanima, kao dvije najznačajnije kategorije korisnika kredita.

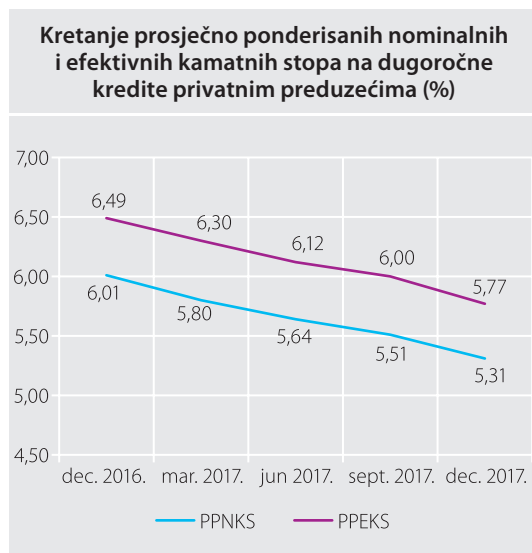
Uvođenje efektivnih kamatnih stopa i njihovo transparentno objavljivanje ima za cilj, pored približavanja međunarodnim standardima i praksama, i sveobuhvatno upoznavanje klijenata banke sa cijenom kredita, a u svrhu lakšeg izbora banke sa povoljnijim uslovima. Efektivna kamatna stopa se obračunava na godišnjem nivou.

grafik 1.7



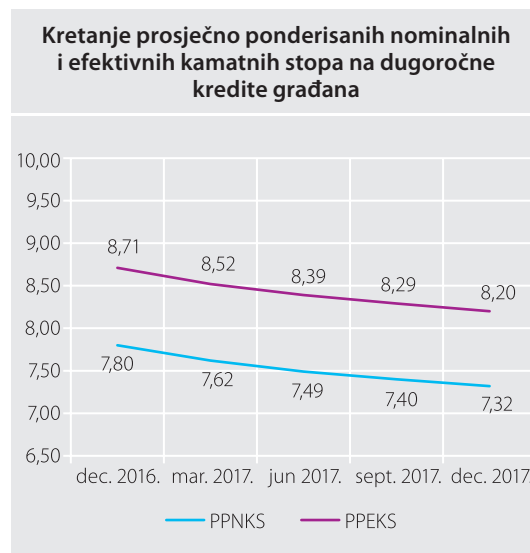
izvor: Kreditni registar CBCG

grafik 1.8



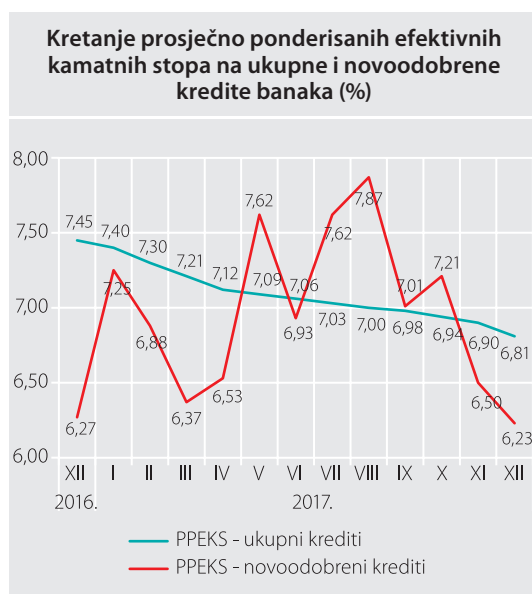
izvor: Kreditni registar CBCG

grafik 1.9



izvor: Kreditni registar CBCG

grafik 1.10



izvor: Kreditni registar CBCG

Prosječna ponderisana efektivna aktivna kamatna stopa na novoodobrene kredite u decembru 2017. godine iznosila je 6,23%, što predstavlja pad od 0,04 p.p. u odnosu na decembar 2016. godine.

Na grafiku 1.10 prikazano je kretanje prosječno ponderisanih efektivnih kamatnih stopa na ukupne kredite i novoodobrene kredite banaka po mjesecima u periodu decembar 2016–decembar 2017. godine.

### 1.2.1.2. Pasivne kamatne stope

Prema podacima na dan 31. 12. 2017. godine prosječne ponderisane pasivne kamatne stope (efektivne) na ukupne depozite iznosile su 0,69%, na depozite fizičkih lica 0,89% i na depozite pravnih lica 0,47%. Posmatrano po kvartalima u jednogodišnjem periodu prosječne ponderisane pasivne kamatne stope na ukupne depozite, na depozite fizičkih lica i na depozite pravnih lica, sa izuzetkom poslednjeg kvartala 2017. godine, ostvaruju pad.

grafik 1.11

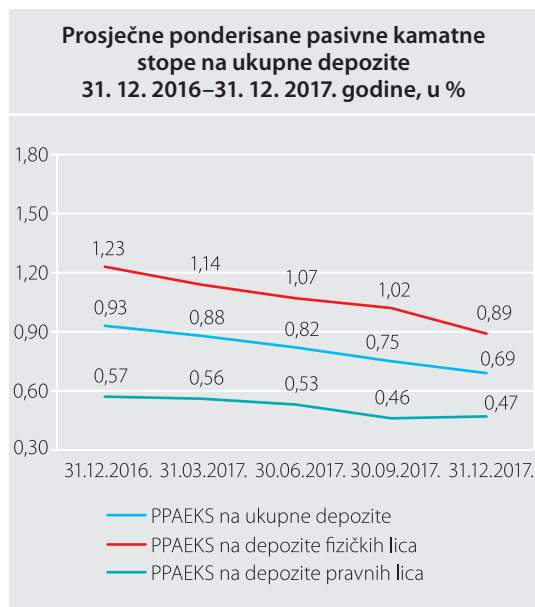


tabela 1.6

**Prosječne ponderisane pasivne kamatne stope na ukupne depozite 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine (%)**

	31. 12. 2016.	31. 03. 2017.	30. 06. 2017.	30. 09. 2017.	31.12. 2017.
PPAEKS na ukupne depozite	0,93	0,88	0,82	0,75	0,69
PPAEKS na depozite fizičkih lica	1,23	1,14	1,07	1,02	0,89
PPAEKS na depozite pravnih lica	0,57	0,56	0,53	0,46	0,47

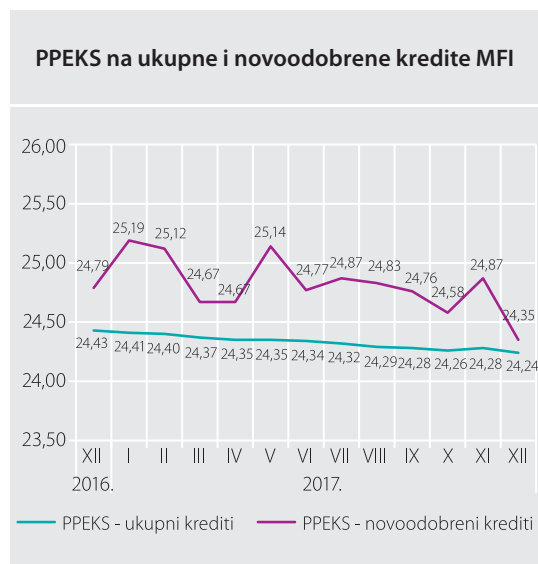
## 1.2.2. Kretanje kamatnih stopa MFI

Tokom 2017. godine, prosječno ponderisane efektivne kamatne stope (PPEKS) na ukupne kredite mikrokreditnih finansijskih institucija imale su blago opadajući trend. Tako, na kraju 2017. godine, PPEKS na stanje ukupnih kredita iznosi 24,24%, što predstavlja pad od 0,19 p.p. u odnosu na decembar 2016. godine.

PPEKS na novoodobrene kredite MFI tokom decembra 2017. godine iznosi 24,35% i manja je od iste stope na novoodobrene kredite iz decembra 2016. godine za 0,44 p.p. kada je iznosila 24,79%.

Prosječno ponderisane efektivne kamatne stope na ukupne i novoodobrene kredite mikrokredit-

grafik 1.12



izvor: Kreditni registar CBCG

nog sektora Crne Gore prikazane su na sljedećem grafiku po mjesecima, u periodu decembar 2016–decembar 2017. godine.

## 1.3. Kretanja u realnom sektoru

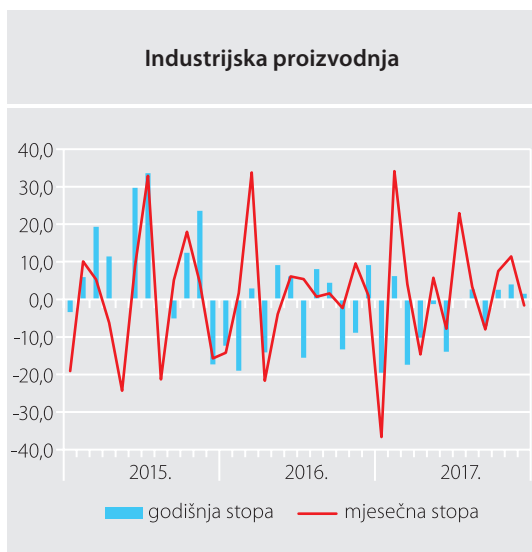
### 1.3.1. Kretanja u najvažnijim sektorima crnogorske privrede

**Industrijska proizvodnja** u Crnoj Gori u 2017. godini (grafik 1.13 i tabela 6 u Prilogu 1) zabilježila je pad od 4,2% kao rezultat smanjenja proizvodnje u sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom (-24,6%) i sektoru prerađivačke industrije (-3%), dok je u sektoru vađenja ruda i kamena zabilježen rast proizvodnje od 113,9%.

U sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom, koji učestvuje sa 29,4% u ukupnoj industrijskoj proizvodnji, zabilježen je pad proizvodnje od 24,6% u odnosu na 2016. godinu. Vremenske prilike, odnosno suša tokom 2017. godine uticala je na značajno smanjenje proizvodnje u hidroelektranama (-46%), dok je TE „Pljevlja“ imala rast proizvodnje od 4% u odnosu na 2016. godinu.

U sektoru prerađivačke industrije, koja u ukupnoj proizvodnji učestvuje sa 57,6%, šest od ukupno sedamnaest oblasti bilježi pad proizvodnje u odnosu na 2016. godinu. Posmatrano po oblastima, najveći pad je zabilježen u oblasti štampanja i umnožavanja audio i video zapisa (-44,6%), a najmanji pad u oblasti proizvodnje mašina i opreme na drugom mjestu nepomenute (-3,2%). U istom periodu, rast proizvodnje zabilježen je u devet oblasti prerađivačke industrije, pri čemu je najveći rast ostvaren u oblasti proizvodnje papira i proizvoda od papira (82,1%), a najmanji u oblasti proizvoda od drveta plute i sl. (0,7%). U 2017. godini nijesu evidentirane aktivnosti u oblasti popravke i montaže mašina i opreme, kao ni u oblasti proizvodnje duvanskih proizvoda.

grafik 1.13



izvor: MONSTAT

Rast proizvodnje u sektoru vađenja ruda i kamena (113,9%), u odnosu na prethodnu godinu, zabilježen je u oblasti vađenja uglja za 8,1% zbog povećane eksploatacije uglja tokom 2017. godine i u oblasti vađenja ruda metala za 200%<sup>9</sup> zbog obnavljanja vađenja rude boksita, koje nije bilo u prethodnoj godini. U oblasti ostalog rudarstva zabilježen je pad proizvodnje za 6,5%.

Prema podacima MONSTAT, Crnu Goru je tokom 2017. godine posjetilo 2 miliona turista, što je za 10,3% više nego u 2016. godini. Tokom 2017. godine ostvareno je 12 miliona noćenja, što je za 6,3% više u poređenju sa prethodnom godinom. Najveći broj ostvarenih noćenja odnosi se na primorska mjesta (94,9%), međutim, njihov udio u ukupnom broju ostvarenih noćenja blago je smanjen u korist rasta udjela noćenja ostvarenih u

<sup>9</sup> Obračunati indeks je veći od 300.

glavnom gradu (2,2%), kao i u planinskim mjestima (1,6%), ostalim turističkim mjestima (1,2%) i ostalim mjestima (0,1%). Veći broj noćenja u 2017. godini, u odnosu na prethodnu godinu, ostvarili su turisti iz: Francuske (17,7%), Njemačke (11,1%), Ujedinjenog Kraljevstva (9,4%) Rusije (6,4%), Poljske (4,4%) i dr., dok je pad zabilježen kod turista iz Bjelorusije (-17,5%) i Ukrajine (-5,8%). Posmatrajući noćenja turista iz zemalja regiona sa najvećim učešćem u strukturi ukupnih noćenja zabilježen je rast kod turista iz Srbije (6,9%), Bosne i Hercegovine (3,7%) i Kosova (26,4%).

Tokom 2017. godine proizvedeno je 336.879 m<sup>3</sup> **šumskih sortimenata**, što je za 15,8%<sup>10</sup> više u odnosu na prethodnu godinu.

Prema preliminarnim podacima MONSTATA, ukupna vrijednost izvršenih **građevinskih radova** tokom 2017. godine iznosila je 579,8 miliona eura i bila je viša za 51,5% u odnosu na prethodnu godinu, a mjerena efektivnim časovima rada povećana je za 24,5%. Intezivirani su radovi na izgradnji prve dionice autoputa Bar – Boljari što je doprinijelo ovim značajnim stopama rasta. Vrijednost novih ugovora na zgradama iznosila je 59,3 miliona eura, što je za 14,8% manje nego prethodne godine, a vrijednost novih ugovora na ostalim građevinama bila je 123 miliona, odnosno 16,2% više u odnosu na prethodnu godinu.

Prema podacima MONSTATA, rezultati ostvareni u oblasti **saobraćaja** u 2017. godini pokazuju pozitivne trendove u većini segmenata. U drumskom saobraćaju prevezeno je 0,4% više putnika<sup>11</sup> nego u istom periodu prethodne godine, dok je u istom periodu prevoz robe smanjen za 1,5%<sup>12</sup>. Prevoz putnika željeznicom u 2017. godini smanjen je za 27,8%<sup>13</sup>, dok je prevoz robe povećan za 14,9%<sup>14</sup> u odnosu na prethodnu godinu. U vazdušnom saobraćaju je prevezeno 17,7% više putnika na aerodromima nego u 2016. godini, a prevoz roba smanjen je za 3,7%. Ukupan promet u lukama iznosio je 2,1 miliona tona, što je za 27,4% više od ukupno ostvarenog prometa iz prethodne godine, pri čemu je izvoz povećan za 49,5%, a uvoz za 9,4% u odnosu na prethodnu godinu.

Ukupan promet u trgovini na malo u 2017. godini u tekućim cijenama bio je viši za 5,2% u odnosu na promet ostvaren u prethodnoj godini, dok su prodaja i otkup proizvoda poljoprivrede, šumarstva i ribarstva u 2017. godini bili viša za 9,2% u odnosu na prethodnu godinu.

### 1.3.2. Pokazatelji realnog sektora dobijeni obradom godišnjih finansijskih iskaza privrednih subjekata za 2016. godinu

Centralna banka je tokom 2017. godine realizovala obradu i makroagregiranje bilansnih podataka iz godišnjih finansijskih iskaza (GFI)<sup>15</sup> 22.512 privrednih subjekata za 2016. godinu. Poreska uprava je

<sup>10</sup> Iskazano ponderisanim indeksom, a neponderisanim proizvodnja je veća za 14,7% za isti period.

<sup>11</sup> Izraženo preko broja prevezenih putnika, a preko putničkih kilometara rast prevoza putnika od 0,3%.

<sup>12</sup> Izraženo preko prevezene robe u hiljadama tona, a preko tonskih kilometara pad prevoza robe od 14,2%.

<sup>13</sup> Izraženo preko prevezenih putnika u hiljadama, a preko putničkih kilometara smanjenje je 28,6%.

<sup>14</sup> Izraženo preko hiljada tona, a izraženo tonskim kilometrima povećanje je iznosilo 50,2%.

<sup>15</sup> Projekat obrade GFI za 2016.godinu realizovan je, kao i ranijih godina, u skladu sa „Sporazumom o saradnji“ br. 09-717/1 od 20. 02. 2006. godine i „Aneksom Sporazuma“ (br. 09-717/3 od 27. 07. 2006. godine), kao i „Protokolom o obradi godišnjih finansijskih iskaza“, iz marta 2011. godine, potpisanog između Centralne banke Crne Gore i Poreske uprave Crne Gore.



Centralnoj banci dostavila elektronskim putem 22.449 iskaza o ukupnom rezultatu (bilansa uspjeha) i 22.324 iskaza o finansijskoj poziciji (bilansa stanja)<sup>16</sup> privrednih subjekata iz Crne Gore (privredna društva, nevladine organizacije, ustanove i institucije). Ukupan broj preuzetih GFI-a od Poreske uprave povećan je za 8,2% u odnosu na 2015. godinu.

Crnogorski privredni subjekti, obveznici za dostavljanje GFI-a po osnovu Zakona o računovodstvu, godišnje finansijske iskaze dostavljaju Poreskoj upravi u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS) i Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja (MSFI). Obradom podataka iz navedenih iskaza uočeno je da je povećana tačnost kod popunjavanja bilansnih pozicija, ali je i dalje veliki broj finansijskih iskaza sa nedovoljno preciznim bilansnim i registarskim podacima. Obradom bilansnih podataka iz iskaza o ukupnom rezultatu (bilansa uspjeha) i iskaza o finansijskoj poziciji (bilansa stanja) dobijeni su kumulativni podaci na nivou Crne Gore, sektora, oblasti, grana i grupa i drugi bilansni makroagregati za 2016. godinu.

Kumulativni podaci dobijeni agregiranjem podataka iz iskaza o ukupnom rezultatu pokazuju da je crnogorska privreda u 2016. godini ostvarila pozitivan neto rezultat u iznosu od 5,79 miliona eura. Time je zaustavljen negativan trend, koji je od 2011. godine obilježio poslovanje crnogorske privrede.

Ukupni prihodi ostvareni su u iznosu od 7,93 milijarde eura, odnosno za 12,7% više nego u prethodnoj godini (7,03 milijarde eura), dok su ukupni rashodi iznosili 7,88 milijardi eura, što je za 9,8% više u odnosu na 2015. godinu (7,18 milijardi eura). (Prilog 1, tabela 7)

Poslovni prihodi crnogorske privrede iznosili su 7,64 milijarde eura, što je za 13,0% više u odnosu na 2015. godinu (6,76 milijardi eura). Poslovni rashodi iznosili su 7,31 milijardi eura, odnosno 12,2% više nego u prethodnoj godini (6,52 milijarde eura). Poslovni (bruto) rezultat bio je pozitivan i iznosio je 321,75 miliona eura, što je za 36% više u odnosu na 2015. godinu (236,56 miliona eura).

Finansijski i ostali prihodi iznosili su 290,28 miliona eura, a finansijski i ostali rashodi 560,42 miliona eura, pa je rezultat finansijskih i ostalih aktivnosti poslovanja crnogorske privrede, u 2016. godini, bio negativan, odnosno iskazan je gubitak u iznosu od 270,13 miliona eura, što je za 28,6% manje u odnosu na prethodnu godinu (378,49 miliona eura).

Na bilansnoj poziciji druge stavke rezultata (povezane sa kapitalom) u 2016. godini iskazan je pozitivan rezultat u iznosu od 5,33 miliona eura, što je za 70,8% više u odnosu na prethodnu godinu (3,12 miliona eura). Na ovakav rezultat pozitivno su uticale promjene revalorizacioih rezervi po osnovu nekretnina, postrojenja, opreme i nematerijalnih ulaganja, koje su iskazane u iznosu od 5,96 miliona eura, odnosno preko 18 puta više nego u 2015. godini (321.814 eura). Takođe, značajan uticaj imale su i promjene revalorizacionih rezervi po osnovu finansijskih sredstava raspoloživih za prodaju koje su u 2016. bile negativne i iznosile 672.548 eura, a u prethodnoj godini bile su pozitivne i iznosile 2,81 milion eura.

Poreski rashod perioda iznosio je 51,17 miliona eura, što je za 26,5% više u odnosu na 2015. godinu (40,47 miliona eura).

<sup>16</sup> Razlika u broju dostavljenih BU i BS nastala je zbog toga što je od ukupnog broja privrednih subjekata (22.512) njih 188 predalo samo BU, a 63 samo BS.

Sektorska analiza poslovanja crnogorske privrede u 2016. godini pokazuje da je pozitivan neto rezultat ostvaren kod 12 od ukupno 19 sektora. Pozitivan rezultat i njegov rast bilježe sektori prerađivačke industrije (16,59 miliona eura), snabdijevanja električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (16,32 miliona eura), trgovine na veliko i malo (41,85 miliona eura), umjetnosti, zabave i rekreacije (5,60 miliona eura), vađenja rude i kamena (2,37 miliona), administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (2,60 miliona eura) i državne uprave i odbrane; obaveznog socijalnog osiguranja (799.265 eura). Takođe, pozitivan neto rezultat u 2016. godini iskazali su sektori saobraćaja i skladištenja (2,97 miliona eura) i obrazovanja (448.283 eura), koji su u prethodnoj godini ostvarili gubitke, kao i sektori informisanja i komunikacija (36,09 miliona eura), poljoprivrede, šumarstva i ribarstva (1,80 miliona eura) i ostale uslužne djelatnosti (1,93 miliona eura), kod kojih je zabilježeno smanjenje pozitivnog neto rezultata u odnosu na prethodnu godinu.

Preostali sektori bilježe negativan neto rezultat, odnosno gubitak. Najveći gubici, kao i njihov rast u odnosu na prethodnu godinu zabilježeni su kod sektora: poslovanje nekretninama (50,90 miliona eura), usluge smještaja i ishrane (39,83 miliona eura) i građevinarstvo (13,35 miliona eura).

Značajno smanjenje gubitka, u odnosu na 2015. godinu, zabilježeno je kod sektora stručne, naučne i tehničke djelatnosti (8,74 miliona eura), snabdijevanje vodom, upravljanje otpadnim vodama, kontrolisanje procesa uklanjanja otpada i sl. aktivnosti (1,32 miliona eura), zdravstvene i socijalne zaštite (917.463 eura) i naročito kod sektora finansijske djelatnosti gdje je gubitak iskazan u iznosu od 8,50 miliona eura (u prethodnoj godini 192,66 miliona eura).



**OSTVARIVANJE POLITIKE CBCG  
U IZVJEŠTAJNOJ GODINI**

**02**



## 2.1. Politika CBCG u izvještajnoj godini

Na osnovu člana 44 stav 2 tačka 1 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 40/10, 46/10 i 06/13), Savjet Centralne banke Crne Gore, na sjednici održanoj 25. novembra 2016. godine, utvrdio je

### Politiku Centralne banke Crne Gore u 2017. godini

U skladu sa ustavnim odgovornostima za monetarnu i finansijsku stabilnost i funkcionisanje bankarskog sistema i zakonskim ovlaštenjima, a poštujući principe nezavisnosti i transparentnosti, Centralna banka Crne Gore u 2017. godini vodiće sljedeću politiku:

1. U cilju jačanja povjerenja u ukupan finansijski sistem, unapređenja stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema, blagovremene identifikacije i smanjenja negativnih uticaja i rizika, vodiće politiku monetarne i finansijske stabilnosti zasnovanu na preduzimanju svih neophodnih aktivnosti i primjeni svih raspoloživih instrumenata i mjera iz svoje nadležnosti. U cilju podsticanja i očuvanja monetarne stabilnosti, vodiće politiku obavezne rezerve zasnovanu na ocjeni efektivnosti i efikasnosti primjene postojećih rješenja i, po potrebi, pristupiti implementaciji drugih instrumenata monetarne politike. Radi daljeg podsticanja i očuvanja finansijske stabilnosti razvijaće komponente makroprudencijalnog okvira, unapređivati indikatore za ocjenu stanja finansijske stabilnosti i prevenciju pojave sistemskih rizika, kao i instrumente za njihovo suzbijanje. U cilju jačanja finansijskog sistema, poseban akcenat biće stavljen na podsticanje i očuvanje stabilnosti bankarskog sistema. U tom kontekstu, nastaviće da prati i analizira stanje u bankarskom sistemu, po potrebi će preduzimati korektivne mjere, promovisati jačanje korporativnog upravljanja i upravljanja rizicima u bankama i nastaviti sa daljom implementacijom međunarodno prihvaćenih standarda i principa poslovanja u ovoj oblasti. Podstićaće sprovođenje aktivnosti na sporazumnom finansijskom restrukturiranju dugova kod finansijskih institucija. Nastaviće sa harmonizacijom regulatornog okvira i statistike iz nadležnosti Centralne banke sa pravnom tekovinom Evropske unije, odnosno obavezama izvještavanja ka Evropskoj centralnoj banci.
2. Podržavaće ostvarivanje ekonomske politike Vlade Crne Gore u mjeri u kojoj to neće dovesti u pitanje ostvarivanje ciljeva, ustavnih odgovornosti i nezavisnosti Centralne banke Crne Gore.
3. Održavaće siguran i efikasan platni promet koji će unapređivati kroz usaglašavanje sa novom regulativom Evropske unije, implementacijom međunarodnih standarda, principa i najboljih praksi funkcionisanja savremenih platnih sistema i platnog prometa uopšte. Unapređivaće kvalitet platnih sistema u Crnoj Gori kroz realizaciju i kontinuirano razvijanje funkcije nadgledanja platnih sistema.
4. Sprovođiće aktivnosti s ciljem održavanja sistema sigurnog i kvalitetnog upravljanja međunarodnim rezervama i rizicima u situaciji kada su kamatne stope na međunarodnom finan-

sijskom tržištu niske i/ili negativne. Obezbjediće kvalitetno obavljanje poslova depozitara, bankara i fiskalnog agenta državnih organa i organizacija uz stalno praćenje potreba i zahtjeva. Obavljaće platni promet sa inostranstvom kvalitetno i efikasno, poštujući principe dobre međunarodne bankarske prakse, poštujući standarde i evropske regulative uz kontinuirano održavanje i unapređivanje poslovne saradnje sa korespondentskim bankama. Nastaviće sa nesmetanim obezbjeđivanjem potrebnih količina i apoenskih struktura gotovog novca, kao i zaštitom eura od falsifikovanja.

5. Nastaviće sa aktivnim učešćem u pregovaračkom procesu Crne Gore i Evropske unije, radiće na unapređenju saradnje sa Evropskom centralnom bankom, Evropskom komisijom i drugim institucijama Evropske unije, kao i na intenziviranju saradnje sa centralnim bankama i drugim međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama.
6. Unapređivaće adekvatnost kadrovske strukture sa kvalifikacijama, znanjima i vještinama neophodnim za sprovođenje funkcija Centralne banke Crne Gore.
7. Polazeći od najviših standarda transparentnosti, nastojaće da obezbijedi pravovremene, pouzdane i precizne informacije o svim aspektima poslovanja. Afirmisaće podizanje nivoa informisanosti i ekonomskog znanja u društvu, kako bi se doprinijelo boljem razumijevanju centralnog bankarstva, značaja finansijske stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema. U radu će se naročito afirmisati princip dvosmjerne komunikacije kako u odnosima sa javnošću tako i u internoj komunikaciji. Posebna pažnja pokloniće se intenziviranju projekata iz oblasti finansijske edukacije i finansijske inkluzije.
8. U cilju očuvanja, zaštite i zadržavanja istorijskog i kulturnog nasljeđa iz oblasti numizmatike u Crnoj Gori, preduzimaće aktivnosti na sakupljanju i dopunjavanju zbirke novcem i drugim monetarnim instrumentima, s posebnim naglaskom na popunjavanje i kompletiranje kolekcije jedinog crnogorskog državnog novca – perpera.
9. Na adekvatan način razvijaće i ostale oblasti od značaja za ostvarivanje ciljeva i izvršavanje funkcija iz svoje nadležnosti, poput razvoja informacionog sistema, unapređivanja sistema za upravljanje operativnim rizikom, bezbjednošću informacija, kontinuitetom poslovanja i drugo.
10. Svoje funkcionisanje zasnivaće na principima društveno-odgovorne organizacije i biće aktivan učesnik u kretanjima savremenog društva.

## 2.2. Aktivnosti na realizaciji Politike CBCG

Zakonom je kao osnovni cilj Centralne banke Crne Gore definisano podsticanje i očuvanje stabilnosti finansijskog sistema, uključujući podsticanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i sigurnog i efikasnog platnog prometa. Pored osnovnog cilja, Centralna banka doprinosi postizanju i održavanju stabilnosti cijena. Da bi odgovorila ovom zadatku, Centralna banka vodi politiku koja se bazira na primjeni principa poslovanja odgovorne monetarne institucije. To su, prije svega, principi razvoja zdravog i stabilnog bankarskog sistema i efikasnog platnog prometa kroz:

1. izgradnju fer i otvorenog okruženja (jednaki uslovi za sve),
2. primjenu standarda i dobre bankarske prakse,
3. efikasnu kontrolu,
4. podsticanje zdrave konkurencije.

## 2.2.1. Monetarna i finansijska stabilnost

Centralna banka je preduzimala neophodne aktivnosti i primjenjivala raspoložive instrumente i mjere iz njene nadležnosti s ciljem blagovremene identifikacije i minimiziranja negativnih uticaja i rizika po stanje monetarne i finansijske stabilnosti, bilo da proizilaze iz makroekonomskog okruženja i/ili unutar finansijskog sistema. Monetarna politika bila je usmjerena na kontinuirano praćenje i preispitivanje politike obavezne rezerve, kao najznačajnijeg instrumenta monetarne politike, kao i na definisanje novih uslova za davanje kredita bankama u slučaju potreba za likvidnošću.

Skupština Crne Gore je u oktobru 2017. godine donijela Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Crne Gore<sup>17</sup> i Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom<sup>18</sup>, čime je princip nezavisnosti Centralne banke Crne Gore implementiran u potpunosti. Takođe, izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci uređuje se buduće poslovanje Centralne banke na način koji je u potpunosti usklađen s relevantnim odredbama Ugovora o funkcionisanju Evropske unije i odredbama Statuta Evropskog sistema centralnih banaka i Evropske centralne banke. Važeći zakon dopunjen je sa dva nova poglavlja kojima se uređuje:

- 1) poslovanje Centralne banke od dana pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji (čl. 87a do 87l) i
- 2) poslovanje Centralne banke od dana pristupanja Crne Gore Evropskoj monetarnoj uniji (čl. 87lj do 87dž).

Pored usklađivanja sa regulativom EU, Zakon o Centralnoj banci Crne Gore usaglašen je i sa relevantnim odredbama drugih zakona i unošenjem rješenja koje je praksa u njegovoj primjeni utvrdila kao potrebu.

Najvažnije ostale izmjene i dopune odnose se na:

- izmjene važećeg zakona radi njegovog usaglašavanja sa Zakonom o platnom prometu čija je primjena otpočela 9. 1. 2015. godine;
- preciziranje odredaba važećeg zakona koje se odnose na upravljanje međunarodnim rezervama, na način koji je zastupljen u međunarodnoj praksi nakon izbijanja svjetske finansijske krize;
- proširivanje kruga lica koja bi bila dužna da Centralnoj banci dostavljaju podatke i informacije za vođenje kreditnog registra, u cilju boljeg upravljanja kreditnim rizikom u finansijskom sistemu.

Princip zabrane monetarnog finansiranja javnog sektora implementiran je u potpunosti izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Crne Gore i donošenjem nove Odluke o bližim uslovima za davanje kredita bankama u slučaju potreba za likvidnošću iz novembra 2017. godine.

### 2.2.1.1. Monetarna politika

Zakonom o Centralnoj banci Crne Gore propisano je da su osnovni instrumenti monetarne politike Centralne banke operacije na otvorenom tržištu, kreditni poslovi i obavezna rezerva.

Tokom 2017. godine nije bilo aktiviranja prva dva instrumenta.

<sup>17</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 40/10, 46/10, 6/13 i 70/17

<sup>18</sup> „Sl. list RCG“, br. 45/05 i „Sl. list Crne Gore“, br. 62/08, 40/11, 62/13 i 70/17



U martu 2017. godine usvojena je Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore<sup>19</sup>, kojom je stopa obavezne rezerve smanjena za dva procentna poena, i to sa 9,5% na 7,5% na dio osnovice koju čine depoziti po viđenju i depoziti ugovoreni sa ročnošću do jedne godine, i sa 8,5% na 6,5% na dio osnovice koju čine depoziti ugovoreni sa ročnošću preko jedne godine. Promijenjeni su i obračunski period i period održavanja obavezne rezerve banaka kod Centralne banke, sa nedjeljnog na mjesečni period. Takođe, ukinuta je mogućnost izdvajanja i držanja dijela obavezne rezerve u državnim zapisima koje je emitovala država Crna Gora.

U decembru 2017. godine donijeta je nova Odluka o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore<sup>20</sup>, u cilju usklađivanja sa posljednjim izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Crne Gore<sup>21</sup>. Odlukom nisu mijenjani uslovi izdvajanja obavezne rezerve banaka.

U novembru 2017. godine donijeta je nova Odluka o bližim uslovima za davanje kredita bankama u slučaju potreba za likvidnošću,<sup>22</sup> kojom su prestale da važe Odluka o bližim uslovima za davanje kredita bankama za održavanje likvidnosti i Odluka o odobravanju finansijske pomoći u krajnjoj instanci<sup>23</sup>. Odlukom je definisano da Centralna banka može odobriti solventnoj banci dnevni, noćni ili kratkoročni kredit za likvidnost pod uslovom da je kredit obezbijeđen hartijama od vrijednosti koje je emitovala država Crna Gora, države članice Evropske unije i međunarodne finansijske institucije ili drugim sredstvima obezbjeđenja koje Centralna banka ocijeni prihvatljivim, osim nepokretnosti.

### Politika obavezne rezerve

Na kraju 2017. godine, izdvojena obavezna rezerva iznosila je 233,6 miliona eura i smanjena je za 32,1 milion eura ili 12,1% u odnosu na kraj 2016. godine.

tabela 2.1

Izdvojena obavezna rezerva, depoziti, pozajmice, u 000 eura								
opis/period	2016.				2017.			
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII
izdvojena obavezna rezerva	245.465	243.769	266.501	265.725	267.647	211.020	225.449	233.584
ukupni depoziti	2.610.435	2.626.008	2.854.133	2.871.680	2.857.416	2.912.266	3.137.413	3.267.150
ukupne pozajmice	251.134	277.127	272.790	308.969	321.648	350.795	304.772	279.107

Učešće izdvojene obavezne rezerve u ukupnim depozitima banaka smanjeno je sa 9,3%, koliko je iznosilo na kraju 2016. godine, na 7,2% na kraju 2017. godine (grafik 2.1).

<sup>19</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 73/15, 33/16 i 15/17.

<sup>20</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 88/17.

<sup>21</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 70/17.

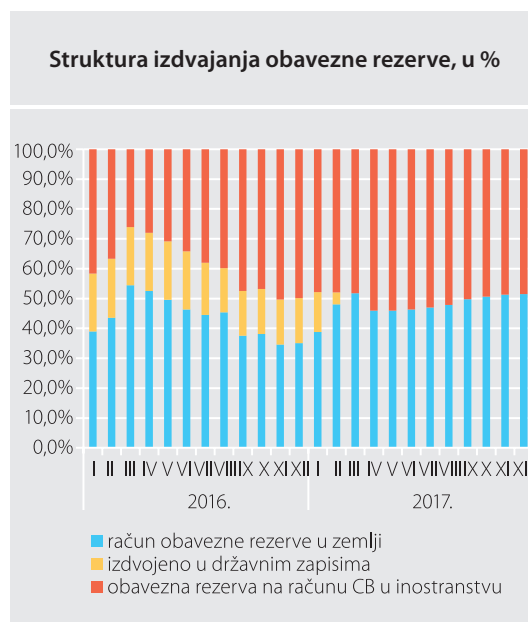
<sup>22</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 82/17.

<sup>23</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 15/11.

grafik 2.1



grafik 2.2



U toku 2017. godine struktura izdvojene obavezne rezerve je izmijenjena u odnosu na 2016. godinu. Na kraju 2017. godine na računu obavezne rezerve u inostranstvu izdvojeno je 51,5% sredstava obavezne rezerve, dok je istovremeno na računu Centralne banke u zemlji izdvojeno ukupno 48,5% (grafik 2.2).

### 2.2.1.2. Kontrola i regulacija bankarskog sistema i MFI

Bankarski sistem je stabilan i kontinuirano kontrolisan od strane supervizije Centralne banke. Tokom 2017. godine u postupcima na osnovu zahtjeva za izdavanje dozvole za rad MFI, Savjet Centralne banke izdao je dozvolu za rad jedne MFI. Na dan 31. 12. 2017. godine u Crnoj Gori je poslovalo 15 banaka i 7 MFI.

Centralna banka je tokom 2017. godine kontinuirano radila na identifikaciji potencijalnih rizika i usmjeravala aktivnosti na očuvanje stabilnosti u bankarskom sektoru. U tom pravcu, Centralna banka je tokom 2017. godine zbog utvrđenih nepravilnosti u poslovanju prema šest banaka preduzela mjere za otklanjanje nepravilnosti u radu i to za po jednu banku u formi rješenja i pisanog sporazuma i za četiri banke u formi zaključenog sporazuma.

Centralna banka je pripremila Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnom finansijskom restrukturiranju dugova prema finansijskim institucijama („Službeni list Crne Gore“, br. 37/17) koji je usvojen u junu 2017. godine. U vezi s primjenom ovog zakona i s ciljem jačanja novih regulatornih rješenja u oblasti restrukturiranja kredita, Centralna banka je u julu 2017. godine usvojila Odluku o izmjeni Odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama („Službeni list Crne Gore“, br. 44/17). Sprovedene su i značajne aktivnosti na uspostavljanju regulatornog okvira za licenciranje, poslovanje i kontrolu poslovanja nebankarskih finansijskih institucija, u okviru kojih je Centralna banka pripremila Zakon o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikro-

kreditiranju i kreditno-garantnim poslovima („Službeni list Crne Gore“, br. 73/17), koji je usvojen u oktobru 2017. godine, a primjenjivaće se od 11. 05. 2018. godine.

Značajne aktivnosti su bile usmjerene na implementaciju Međunarodnog standarda finansijskog izvještavanja 9 (MSFI 9) u cilju usaglašavanja vođenja i pripreme finansijskih izvještaja banaka u skladu sa ovim standardom, s čijom punom primjenom se započelo 1. januara 2018. godine.

U okviru usklađivanja domaće regulative sa EU propisima, Centralna banka je nastavila sa radom na pripremi zakona kojima se implementira Direktiva 2014/59 EU o uspostavljanju okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicionih društava. U tom smislu su u julu 2017. godine usvojene radne verzije Zakona o sanaciji i Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o bankama i dostavljene nadležnom organu na dalju proceduru.

U toku 2017. godine sprovedene su intenzivne aktivnosti na pripremama za realizaciju Tvinging projekta „Podrška regulisanju finansijskih usluga“ (engl. Support to Regulation of Financial Services), koji finansira Evropska komisija, a čiji se početak očekuje tokom 2018. godine.

#### *2.2.1.2.1. Kontrola bankarskog sektora i MFI*

U skladu sa Zakonom o bankama<sup>24</sup>, Centralna banka odlučuje o izdavanju dozvola za rad banaka, mikrokreditnih finansijskih institucija (MFI), kreditnih unija i pravnih lica koja se bave kreditno-garantnim poslovima, kao i o izdavanju više vrsta odobrenja koja imaju karakter preventivne kontrole banaka.

Tokom 2017. godine u postupcima na osnovu zahtjeva za izdavanje dozvole za rad MFI, Savjet Centralne banke donio je dozvolu za rad mikrokreditne finansijske institucije Capital-Invest DOO Berane.

Po osnovu zahtjeva za izdavanje odobrenja i saglasnosti iz Zakona o bankama, tokom 2017. godine donesena su ukupno 69 akta, i to:

- dva rješenja o izdavanju odobrenja za sticanje i povećanje kvalifikovanog učešća;
- 20 rješenja o izdavanju odobrenja za izbor predloženih lica za članove odbora direktora i dva rješenja o odbijanju izdavanja odobrenja za izbor predloženih lica za članove odbora direktora;
- 14 rješenja o izdavanju odobrenja za izbor predloženih lica za izvršne direktore;
- 12 rješenja o izdavanju odobrenja za izbor predloženih društava za reviziju godišnjih finansijskih izvještaja banaka;
- devet saglasnosti povodom zahtjeva za stavljanje Izvještaja o kontroli na uvid društvu za reviziju;
- dvije saglasnosti povodom zahtjeva za stavljanje na uvid izrečenih mjera društvu za reviziju;
- jedno rješenje o izdavanju odobrenja za obavljanje poslova koji nijesu utvrđeni dozvolom za rad i dva rješenja kojim se obustavlja postupak po zahtjevima za izdavanje odobrenja za obavljanje poslova koji nijesu utvrđeni dozvolom za rad;
- dva zaključka kojim se obustavlja postupak po zahtjevima za izdavanje odobrenja za izbor izvršnog direktora, jedan zaključak i jedno rješenje kojim se obustavlja postupak po zahtjevu za izbor člana odbora direktora;

<sup>24</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 17/08, 44/10, 40/11.

- jedno rješenje o izdavanju odobrenja za isplatu dividende u novcu iznad neto profita ostvarenog u godini za koju se vrši isplata dividende

## Mjere prema bankama

Centralna banka je tokom 2017. godine, u skladu sa odredbama člana 116 Zakona o bankama, zbog utvrđenih nepravilnosti u poslovanju prema šest banaka, preduzela mjere za otklanjanje nepravilnosti u radu, i to za po jednu banku u formi rješenja i pisanog upozorenja i za četiri banke u formi zaključenog sporazuma.

Dodatno, na osnovu odredbi Zakona o prekršajima<sup>25</sup>, a u vezi s članom 165 Zakona o bankama, prema dvije banke i jednom pravnom licu i odgovornim licima u ovim pravnim licima su podnijeti zahtjevi za pokretanje prekršajnog postupka nadležnom Sudu za prekršaje.

Tokom 2017. godine, u skladu sa Planom kontrola, izvršeno je 12 redovnih, neposrednih kontrola, kojima je bilo obuhvaćeno 11 banaka u sistemu. Dodatno, izvršeno je i šest vanrednih ciljnih neposrednih kontrola banaka, kojima su bile obuhvaćene četiri banke.

U skladu sa kontrolom na bazi rizika, tokom 2017. godine, kod ciljnih kontrola fokus je bio na kontrolama adekvatnosti kapitala, kreditnog rizika, prihoda, likvidnosti, usklađenosti poslovanja sa propisima, sprečavanja pranja novca i finansiranja terorizma, operativnog rizika i IT, kao i postupanje po supervizorskim mjerama. Vršanjem ciljnih kontrola nastavljeno je jačanje efikasnosti kontrole i razvoj koncepta supervizije na bazi rizika, sa dominantnom ulogom portfolio menadžment pristupa u superviziji banaka. Kontrola bankarskog sektora bila je usmjerena na kontrolu banaka sa stanovišta procjene rizičnih područja.

Pored aktivnosti na posrednoj i neposrednoj kontroli banaka, Sektor za kontrolu je izvršio i dvije ciljne neposredne kontrole mikrofinansijskih institucija.

U cilju efikasnije kontrole, kontrolori Centralne banke su tokom 2017. godine uzeli učešće u radu supervizorskih koledža koji su organizovani za članice OTP Grupe, NLB Grupe, Hypo Grupe (Addiko od jula 2016. godine) i Grupe Komercijalne banke. Naime, tokom 2017. godine Centralna banka Mađarske je kao *home* supervizor organizovala dva supervizorska koledža za host supervizore banaka, članica OTP Grupe. Takođe, održana su i dva supervizorska koledža za članice Addiko Grupe, u organizaciji *Austrian Financial Market Authority* (FMA), kao *home* supervizora. Banka Slovenije je, kao *home* supervizor, organizovala jedan supervizorski koledž za *host* supervizore banaka članica NLB Grupe. Takođe, Narodna banka Srbije je kao *home* supervizor organizovala jedan supervizorski koledž tokom 2017. godine za *host* supervizore banaka, članica Grupe Komercijalne banke.

## Usklađenost poslovanja sa propisima

Centralna banka je u 2017. godini, izvršila kontrole upravljanja rizikom od pranja novca i finansiranja terorizma u bankama i mikrokreditnim finansijskim institucijama. Tokom 2017. godine, Centralna banka je učestvovala u odbrani dva Izvještaja o usklađenosti nakon četvrtog kruga evaluacije mjera iz oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma pred Komitetom eksperata za procjenu mje-

<sup>25</sup> „Sl. list Crne Gore“, br.43/17.

ra iz oblasti sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma Savjeta Evrope (MONEYVAL). Takođe, Centralna banka je učestvovala u izradi Nacrta zakona o izmjenama i dopunama Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma i Nacrta Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o međunarodnim restriktivnim mjerama. Urađene su Smjernice za primjenu međunarodnih restriktivnih mjera od strane banaka i finansijskih institucija i o nadzoru nad primjenom tih mjera, koje je utvrdio Savjet Centralne banke u novembru 2017. godine. Urađeni su kvartalni i polugodišnji izvještaji o realizaciji mjera iz Akcionog plana za 2017. godinu, koji je donijet uz Strategiju za prevenciju i suzbijanje terorizma, pranja novca i finansiranja terorizma za period 2015–2018. godine, kao i Izvještaj o realizaciji mjera iz Akcionog plana koji je donijet uz Nacionalnu procjenu rizika od pranja novca i finansiranja terorizma za period 2016–2017. godine, iz domena Centralne banke.

Rizik od pranja novca i finansiranja terorizma je rizik da će klijent iskoristiti finansijski sistem za pranje novca ili finansiranje terorizma, odnosno da će poslovni odnos, transakcija ili proizvod biti, posredno ili neposredno, korišćeni za pranje novca ili finansiranje terorizma.

U cilju provjere upravljanja rizikom od pranja novca i finansiranja terorizma kod banaka i finansijskih institucija Centralna banka je u 2017. godini izvršila ukupno deset kontrola banaka i jednu kontrolu mikrokreditne finansijske institucije.

Tokom kontrola, u pojedinačnim slučajevima, utvrđene su manje nepravilnosti u sprovođenju Zakona o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma. Generalno, banke i finansijske institucije imaju uspostavljene sisteme za upravljanje rizikom od pranja novca i finansiranja terorizma, koji funkcionišu na zadovoljavajućem nivou. Banke koje posluju u Crnoj Gori ulažu značajna sredstva za nabavku najsavremenijih IT alata u cilju efikasnijeg otkrivanja i prepoznavanja sumnjivih klijenata i transakcija.

U okviru aktivnosti sprječavanja finansiranja terorizma Centralna banka je redovno obavještavala banke, mikrokreditne finansijske institucije i platne institucije o indikatorima za prepoznavanje finansiranja terorizma.

Relizovano je učešće u Projektu za borbu protiv računarskog kriminala „iProceeds“ - dio koji se odnosi na pranje novca povezan sa novim tehnologijama. Pomenuti projekt se realizuje uz finansijsku podršku Evropske unije i Savjeta Evrope.

U 2017. godini su urađeni Izvještaji o sprovođenju aktivnosti u okviru pregovaračkog poglavlja 4 – Sloboda kretanja kapitala, u dijelu koji se odnosi na sprječavanje pranja novca i finansiranja terorizma, iz domena Centralne banke.

### **Nadzor potrošačkog kreditiranja**

Centralna banka ostvaruje funkciju nadzora nad potrošačkim kreditiranjem, na osnovu ovlašćenja povjerenih Zakonom o potrošačkim kreditima („Službeni list Crne Gore“, br. 35/13), kroz kontrolu usklađenosti poslovanja banaka i mikrokreditnih finansijskih institucija kojima je Centralna banka izdala dozvolu za rad, kao i kroz postupanje po dostavljenim prigovorima korisnika ovih usluga.

Sprovedenim postupcima neposrednih kontrola banaka ustanovljeno je da je usklađenosti poslovanja sa odredbama Zakona o potrošačkim kreditima potrebno poboljšanje, u pogledu:

- predugovornog informisanja potrošača o glavnim karakteristikama kreditnog proizvoda, ukupnim troškovima kredita za potrošača i ostalim važnim pravnim aspektima značajnim za potrošača;
- bitnih elemenata ugovora o potrošačkom kreditu;
- obračuna i iskazivanja EKS – kao cijene koštanja kredita, bliže uređenim Odlukom o jedinstvenom načinu obračuna i iskazivanja efektivne kamatne stope na kredite i depozite („Službeni list CG“, br. 51/13 i 52/14).

U cilju ostvarivanja zadovoljavajućeg nivoa zaštite prava korisnika potrošačkih kredita, Centralna banka je naložila otklanjanje utvrđenih nepravilnosti, dala preporuke za unapređenje prava potrošača i preduzela aktivnosti u cilju pokretanja prekršajnih postupaka protiv tri banke i odgovornih lica u njima pred nadležnim sudom za prekršaje.

U okviru redovnih aktivnosti usmjerenih na zaštitu korisnika potrošačkih kredita, Centralna banka je razmotrila i u skladu sa ovlaštenjima, postupila po 22 prigovora potrošača koji nijesu bili zadovoljni pruženim uslugama banaka i mikrokreditnih institucija.

Centralna banka je davala tumačenja i odgovorala na dostavljene zahtjeve u vezi s pojedinim odredbama pozitivnih propisa kojima se reguliše zaštita potrošača iz nadležnosti Centralne banke.

Takođe, polazeći od značaja informisanosti potrošača, te zahtjeva zakona da potrošači još u fazi oglašavanja dobiju standardizovane informacije, Centralna banka vrši kontinuiran nadzor sadržaja oglašnih poruka o kreditnim proizvodima, koje su putem sredstava javnog informisanja i internet stranica pružene potrošačima. Kontrolom sadržaja oglašnih poruka utvrđena su kršenja odredbi Zakona o potrošačkim kreditima i protiv banke i odgovornog lica u njima pokrenuti su prekršajni postupci pred nadležnim sudom za prekršaje.

U izvještajnom periodu, u Evidenciju kreditnih posrednika koju vodi Centralna banka, a u skladu sa Odlukom o evidenciji kreditnih posrednika koju vodi Centralna banka Crne Gore („Službeni list Crne Gore“ br. 51/13), upisana su dva pravna lica.

Centralna banka aktivno učestvuje u radu Savjeta za zaštitu potrošača, kreiranju Akcionog plana Nacionalnog programa zaštite potrošača za period 2017–2018. godine i izradi Godišnjeg izvještaja o realizaciji Nacionalnog programa zaštite potrošača za period 2016–2017. godine, kao i u radu pregovaračkih struktura za pristupanje EU vezano za 28. pregovaračko poglavlje - Zaštita potrošača i zdravlja, čime se značajno doprinosi daljem unapređivanju kvaliteta zaštite potrošača.

Takođe, prilikom izrade Nacrta Programa pristupanja Crne Gore EU za period 2018–2020. godine, planirana je revizija regulatornog okvira u oblasti zaštite potrošača iz nadležnosti Centralne banke, kroz izradu i usvajanje novog zakona i odgovarajuće podzakonske regulative kojim bi se implementirala Direktiva 2014/17/EU o ugovorima o potrošačkim kreditima koji se odnose na stambene nekretnine i o izmjeni direktiva 2008/48/EZ i 2013/36/EU i Uredbe (EU) br. 1093/2010.

### **Kontrola operativnog rizika**

Centralna banka je u 2017. godini sprovodila direktne i indirektne procjene kvaliteta politika, procesa i sistema koji se odnose na upravljanje operativnim rizikom u bankama. Kontrola je provjeravala da li

uspostavljeni sistemi upravljanja operativnim rizikom odgovaraju veličini banaka, složenosti njihovih proizvoda i usluga i definisanoj sklonosti ka preuzimanju operativnih rizika u poslovanju.

Primijenjen je aktivan pristup u ohrabrivanju napora banaka koje su one ulagale u cilju kontinuiranog unapređenja sistema upravljanja operativnim rizikom. Ovo je realizovano kroz nadzornu i savjetodavnu ulogu Centralne banke, odnosno nadgledanjem i ocjenjivanjem sprovedenih aktivnosti banaka na ovom polju, kao i planova za buduća unaprijeđenja.

Minimalni standardi koje banke moraju ispuniti po pitanjima kvaliteta sistema upravljanja operativnim rizikom, upravljanja informacionim sistemom i upravljanja kontinuitetom poslovanja definisani su u Zakonu o bankama i Odluci o minimalnim standardima za upravljanje operativnim rizikom. Kontrola je vršila provjeru usklađenosti poslovanja banaka u ovim oblastima u skladu sa regulativom i standardima dobre prakse. Prilikom vršenja kontrole i davanja preporuka, pored regulative kontrola se pozivala i na sledeće standarde: BCBS dokumenta, ISO 31000, ISO 27005, ISO 22301.

Sve kontrolisane banke su za potrebe proaktivne identifikacije i procjene operativnih rizika koristile alate kao što su RSA (Samoprocjena rizika) ili RCSA (Samoprocjena kontrola i rizika). Većina banaka, ali ne i sve, koristile su KRI (Ključne indikatore rizika) za kontinuirano praćenje nivoa odabranih rizika. Nekoliko banaka je kontinuirano analiziralo raspoložive podatke o gubicima nastalim u drugim finansijskim institucijama (eksterni podaci), kako bi preduzele aktivnosti na prilagođavanju načina sopstvenog poslovanja (gdje je to potrebno), a u cilju sprečavanja potencijalnih gubitaka. Takođe, u svim bankama nezavisna interna revizija je, kroz svoj redovan rad, identifikovala i procijenila veliki broj operativnih rizika. Kontrola je podatke dobijene korišćenjem navedenih alata koristila za sagledavanje rizičnog profila banaka, ocjenu kvaliteta i stepena primjene internih akata kod banaka, ocjenu stepena razumijevanja procesa upravljanja operativnim rizikom od strane zaposlenih u bankama i slično.

Sve banke vrše prikupljanje podataka o događajima operativnog rizika koji su rezultirali gubitkom po banku. Banke ove podatke koriste za potrebe ad hoc i redovnog izvještavanja, provjeru prekoračenja tolerancije prema operativnom riziku, bolje sagledavanje rizičnog profila, efikasnosti sistema internih kontrola i reaktivnu identifikaciju rizika. Banke po hitnom postupku izvještavaju Centralnu banku o svim gubicima koji su proistekli iz operativnog rizika, a koji prelaze 1% sopstvenih sredstava banke. O ostalim gubicima po osnovu operativnog rizika Centralna banka se informiše tokom neposrednih kontrola banaka. Kontrola Centralne banke je upoređivala interne podatke o gubicima sa podacima dobijenim proaktivnom identifikacijom rizika kako bi ocijenila kvalitet vršenja oba procesa u bankama i stekla uvid u rizični profil istih i kvalitet njihovih sistema internih kontrola. Kontrola je provjeravala kvalitet internih podataka i davala preporuke za unapređenje procesa njihovog prikupljanja.

Banke su nastojale da dodatno unaprijede sigurnost poslovnog ambijenta i obezbijede adekvatne uslove rada, a u cilju bolje zaštite ljudi, podataka, sistema i drugih resursa od uticaja fizičkih i sajber prijetnji. Samo jedna kontrolisana banka nije imala definisan plan za vanredne situacije koji bi koristila u cilju obezbjeđivanja kontinuiranog rada u slučaju nastanka ozbiljnih poremećaja u poslovanju uzrokovanih situacijama koje su van kontrole banke, kao što su zemljotres, požar i slično. Prema toj banci su u vidu upozorenja definisane supervizorske mjere kojima se traži uspostavljanje i testiranje adekvatnog plana za vanredne situacije.

Identifikovani rizici koji proizilaze iz angažovanja spoljnih saradnika na obavljanju poslova koje bi banke inače obavljale samostalno (u daljem tekstu: eksternalizacija) i dalje su prisutni, i pored preporuka kontrole. Rizici koji proizilaze iz eksternalizacije poslova su prisutni u domaćem bankarskom sistemu, jer u njemu posluje veliki broj malih banaka i banaka koje su među najmanjim članicama bankarskih grupa kojima pripadaju. Iz prakse je poznato da je, zbog poslovnog modela koji primjenjuju, stepen eksternalizacije u ovakvim bankama povišen. Konkretni rizici se odnose na sve faze životnog ciklusa eksternalizacije i to: odabir pružaoca usluge, donošenje odluke o eksternalizaciji, definisanje ugovora, implementaciju usluge, praćenje učinka dobavljača i raskid ugovora sa pružaocem usluge. Pored operativnog, ovi rizici su i: strateški, reputacioni, rizik koncentracije, rizik izlazne strategije i drugi. Kako akta koja su u primjeni tretiraju eksternalizaciju dominantno iz ugla operativnog rizika, Centralna banka je u radnoj verziji Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o bankama predložila da se ova oblast detaljnije uredi podzakonskim aktom, kao i da eksternalizacija materijalno značajnih poslova bude predmet odobravanja Centralne banke. Detaljnije uređenje ove oblasti će rezultirati jačanjem kontrolne funkcije Centralne banke, jačanjem sistema upravljanja rizicima i sistema internih kontrola u bankama, što će u krajnjem doprinijeti očuvanju stabilnosti bankarskog sistema.

### Kontrola kreditnog rizika

Bankarski sektor, tokom 2017. godine, bilježi pozitivne trendove: smanjenje nekvalitetnih kredita, pad kamatnih stopa i rast kreditne aktivnosti. S ciljem implementacije preporuka FSAP misije za ublažavanje rizika u finansijskom sistemu, Centralna banka je, u okviru regulatornih aktivnosti, pripremila rješenja za unapređenje upravljanja nekvalitetnom aktivom i ograničavanje rizika koncentracije, kao i za uvođenje i primjenu Međunarodnog standarda finansijskog izvještavanja (MSFI) 9 od 1. januara 2018. godine, što bi trebalo da rezultira strožijim praksama rezervisanja.

Napori banaka na smanjenju nekvalitetnih kredita evidentni su u poslovanju gotovo svih banaka u sistemu. Učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima (bez potraživanja)<sup>26</sup> značajno je niže (8,3%) nego na kraju 2016. godine, kada je iznosilo 11,4%. Primjena okvira za dobrovoljno rješavanje dugova, tzv. podgorički pristup, biće produžena i u 2018. godini. Prodaja potraživanja faktoring kompanijama, efikasnija naplata postojećih kredita, ali i nova kreditiranja rezultirale su povećanjem kvaliteta ukupnog kreditnog portfolija banaka.

Likvidnost banaka je tokom 2017. godine bila zadovoljavajuća. Kvalitet aktive je poboljšana. Ukupna aktiva banaka u Crnoj Gori, na dan 31. 12. 2017. godine iznosila je 4.182 miliona eura i u odnosu na kraj 2016. godine bilježi rast od 10,3%, odnosno 392 miliona eura. Zabilježena su pomjeranja u strukturi aktive ka rastu učešća novčanih sredstava i depozita kod centralnih banaka za 10,5%, kao i kredita (bruto krediti) za 9,2%. Zabilježen je značajniji rast kreditiranja stanovništva (10,3%), dok je rast kredita odobrenih privredi iznosio 8,2%.

Pojedine banke i dalje pokazuju ranjivost u poslovanju i slabosti menadžmenta u rješavanju nagomilanih problema poslovanja još iz vremena krize. Dodatno, postoje interesovanja za prodajom i kupovinom nekih banaka tako da će pitanja koja su otvorena u 2017. godini, a koja se odnose na konsolidaciju sistema, biti aktuelna i tokom 2018. godine.

<sup>26</sup> U daljem tekstu je analizirana kategorija bruto kredita (bez potraživanja).



tabela 2.2

Koncentracija banaka 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine, u %				
	31. 12. 2016.		31. 12. 2017.	
	aktiva	kreditni	aktiva	kreditni
jedna banka	15,7	13,3	14,7	13,5
tri banke	40,1	41,7	38,3	35,6
pet banaka	63,3	64,5	60,8	62,4
sedam banaka	80,1	81,4	77,5	76,4

U tabeli 2.2 dati su koeficijenti koncentracije aktive i kredita na nivou bankarskog sistema. Prema tržišnom učešću, šest je sistemski značajnih banaka shodno važećoj metodologiji (preko 10% učešća u ukupnoj aktivi). U strukturi aktive najveće učešće imaju ukupni krediti i potraživanja koji obuhvataju bruto kredite, sredstva i depozite kod banaka, kamatu, *faktoring* i *forfeting* i potraživanja banaka po neizmirenim akceptima, garancijama i mjenicama (64,9%). Na kraju 2017. godine ukupni krediti (bruto) od banaka i klijenata iznosili su 2.332 mil. eura i bili su viši nego na kraju 2016. godine za 196,5 miliona eura, čime je ostvaren godišnji kreditni rast od 9,2%, što predstavlja umjeren do visok rast. Iako je došlo do rasta bruto kredita, ispravke vrijednosti za kreditne gubitke bilježe godišnji pad od 18,4%.

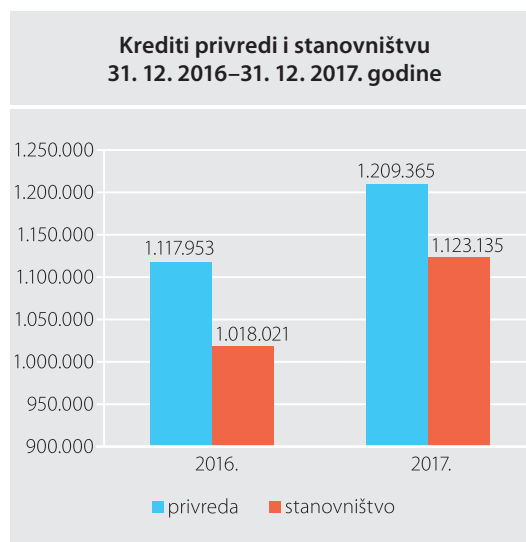
tabela 2.3

Struktura aktive 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine						
stavke aktive bilansa	stanje		učešće		promjena	
	XII 2017	XII 2016	XII 2017	XII 2016	2017-2016	2017
	000 eura		%		000 eur	%
1. ukupni krediti i potraživanja (1a+1b+1c+1d+1e+1f)	2.715.457	2.440.106	64,93	64,38	275.351	11,28
1a. krediti od banaka i klijenata	2.332.500	2.135.974	55,77	56,35	196.526	9,20
1b. sredstva i depoziti kod banaka	339.510	250.093	8,12	6,60	89.417	35,75
1c. kamata	17	24.737	0,41	0,65	-24.720	-99,93
1d. faktoring i forfeting	27.697	27.273	0,66	0,72	424	1,55
1e. potraživanja banke po neizmirenim akceptima, garancijama i mjenicama	809	2.482	0,02	0,07	-1.673	-67,41
1f. vremenska razgraničenja	-2.114	-453	-0,05	-0,01	-1.661	366,67
2. investicione HOV	457.914	461.036	10,95	12,16	-3.122	-0,68
3. investicije u pridružena preduzeća i zajedničke poduhvate po metodi kapitala i u zavisna preduzeća	22.027	16.745	0,53	0,44	5.282	31,54
4. ostale stavke aktive u aktivi na koje se izdvajaju rezervacije	32.587	31.644	0,78	0,83	943	2,98
5. aktiva na koju se izdvajaju rezervacije za potencijalne gubitke (1+2+3+4)	3.227.985	2.949.531	77,19	77,82	278.454	9,44
6. ispravka vrijednosti za kreditne gubitke za pozicije: 1a+1b+1c+1d+1e+1f	123.234	150.988	2,95	3,98	-27.754	-18,38
7. ispravka vrijednosti za ostale stavke aktive za pozicije: 2+3+4	38.588	37.166	0,92	0,98	1.422	3,83
8. bilansna aktiva na koju se ne izdvajaju rezerve za potencijalne gubitke	1.115.967	1.028.880	26,68	27,15	87.087	8,46
9. ukupna aktiva (5+8-6-7)	4.182.130	3.790.255	100,00	100,00	391.875	10,34

grafik 2.3



grafik 2.4



Posmatrano po mjesecima, nivo kreditne aktivnosti je oscilirao. Nivo kredita u svim mjesecima 2017. godine bio je viši nego u istim mjesecima 2016. godine. Najveći godišnji rast bruto kredita od 245 mil. eura, odnosno 12% ostvaren je u aprilu mjesecu.

Banke su, u odnosu na 2016. godinu, više kreditirale i sektor privrede i sektor stanovništva. Međutim, izraženiji je rast kredita odobrenih sektoru stanovništva, dok je naglašena opreznost banaka kada je u pitanju kreditiranje realnog sektora i dalje prisutna, što negativno utiče na ekonomski rast. Iako se značajna sredstva plasiraju privredi i van bankarskog sistema preko Investiciono-razvojnog fonda Crne Gore, ipak podsticanje kreditnog rasta sektora privrede postaje *conditio sine qua non* za ekonomski rast.

Nekvalitetna aktiva (C, D i E) na nivou bankarskog sistema na kraju 2017. godine iznosila je 255,6 miliona eura, što predstavlja 6,1% ukupne aktive. U odnosu na kraj prethodne godine i ovaj indikator pokazuje smanjenje kreditnog rizika i bilježi pad od 53,7 miliona eura ili 17,3%.

tabela 2.4

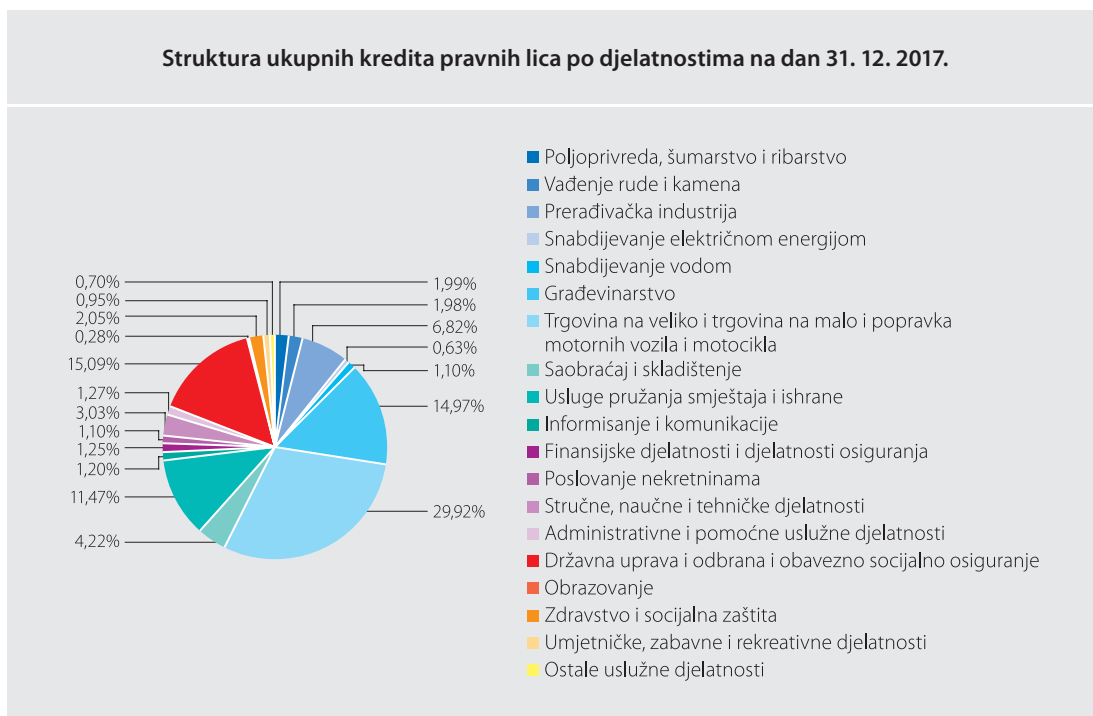
Ključni koeficijenti kvaliteta aktive 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine		
vrijednosti, u 000 eura	31. 12. 2016.	31. 12. 2017.
ukupna aktiva	3.790.255	4.182.130
kreditni	2.135.974	2.332.500
nekvalitetna aktiva (C, D i E)	309.239	255.565
nekvalitetni krediti (C, D i E)	243.349	193.874
kreditni koji kasne preko 30 dana	270.089	187.662
kreditni koji kasne preko 90 dana	202.644	130.227
pokazatelji kvaliteta aktive, u %		
nekvalitetna aktiva/ukupna aktiva	8,2	6,1
nekvalitetni krediti/ukupni krediti	11,4	8,3
kreditni koji kasne preko 30 dana/ukupni krediti	12,6	8,0
kreditni koji kasne preko 90 dana/ukupni krediti	9,5	5,6

Kritikovani krediti (B, C, D i E) iznosili su 686,5 miliona eura, a njihovo učešće u ukupnim kreditima iznosilo je 29,4%. Posmatrano pojedinačno, rast ostvaruju krediti klasifikovani u kategoriju (B), dok ostale kategorije ostvaruju pad. Nekvalitetni krediti su na kraju 2017. godine iznosili 193,9 miliona eura i bilježe godišnji pad od 20,3%, dok je učešće nekvalitetnih u ukupnim kreditima niže za 3,1 p.p.

Posmatrano po ročnosti kredita, na kraju 2017. godine u ukupno odobrenim kreditima, 73,1% odnosi se na kredite koji su odobreni s rokom otplate preko tri godine, 14,2% čine krediti odobreni od jedne do tri godine, 10,3% odnosi se na kredite odobrene od tri mjeseca do jedne godine i 2,3% su krediti odobreni do tri mjeseca. U ukupnoj strukturi kredita, dugoročni krediti učestvuju sa 87,3%, a kratkoročni sa 12,7%.

Posmatrajući strukturu ukupnih kredita na kraju 2017. godine, dominantno učešće od 50,18% zabilježili su krediti odobreni pravnim licima – rezidentima. Fizičkim licima rezidentima odobreno je 47,65% ukupnih kredita dok je nerezidentima odobreno 2,16% ukupnih kredita. U odnosu na 2016. godinu krediti odobreni pravnim licima – rezidentima i fizičkim licima – rezidentima ostvaruju rast od 9,98% i 10,61% respektivno, dok krediti odobreni nerezidentima bilježe pad od 24,43%. U strukturi kredita pravnih lica, posmatranoj po djelatnostima kojima se ta lica bave, najveće učešće imaju krediti odobreni za trgovinu na veliko i malo (29,92%), državnu upravu i odbranu (15,09%), građevinarstvo (14,97%), usluge pružanja smještaja i ishrane (11,47%) i prerađivačku industriju (6,82%).

grafik 2.5



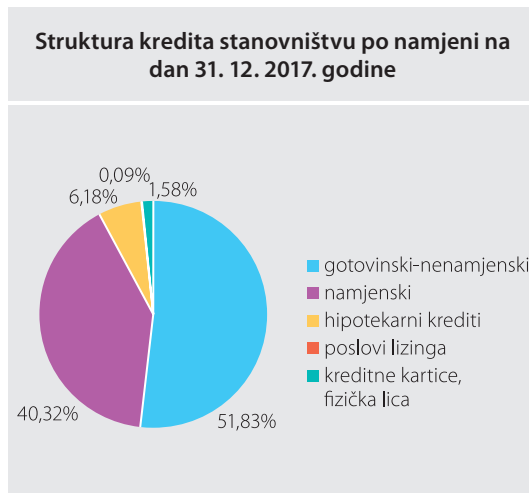
Namjenska struktura kredita pokazuje da je najveći dio odobren za gotovinske nenamjenske kredite 25,7%, kategoriju ostalo 18,1%, likvidnost 17,6%, stambene kredite 14,2% potom za refinansiranje obaveza prema drugim bankama 7,2%, nabavku osnovnih sredstava 6,5% i izgradnju i adaptaciju građevinskih objekata 4,4%. Manji iznosi odobreni su za *overdraft*, kreditne kartice, potrošačke kredite, kupovinu automobila i pripremu turističke sezone (6,3% ukupno odobrenih kredita).

Ukupno odobreni krediti fizičkim licima na kraju 2017. godine iznose 1.123,1 milion eura, i u odnosu na kraj prethodne godine ostvaruju rast od 105,1 miliona eura ili 10,3%.

U ukupno odobrenim kreditima fizičkim licima, namjenski krediti čine 40,3%, gotovinski - nenamjenski krediti 51,8%, hipotekarni krediti 6,2%, kreditne kartice 1,6% i poslovi lizinga 0,1%. U odnosu na kraj 2016. godine učešće gotovinskih nenamjenskih kredita smanjeno je za 0,3 p.p., dok je učešće namjenskih kredita ostalo na istom nivou.

U strukturi namjenskih kredita stanovništva, najveći dio se odnosio na stambene kredite i kredite za adaptaciju stambenog ili poslovnog prostora, koji su činili 79,2% namjenskih kredita. Na kredite odobrene kao kategorija „ostalo“ odnosilo se 19,5% namjenskih kredita, a na kredite za kupovinu robe široke potrošnje odnosilo se 1,2% namjenskih kredita.

grafik 2.6



Kreditni koji kasne sa otplatom preko 30 dana na nivou sistema iznosili su 187,7 miliona eura i činili su 8% ukupnih kredita na kraju 2017. godine, dok su krediti koji kasne sa otplatom preko 90 dana iznosili 130,2 miliona eura i činili su 5,6% ukupnih kredita. Objе kategorije kredita u kašnjenju niže su nego na kraju 2016. godine, a niže je i njihovo učešće u ukupnim kreditima, koje je na kraju 2016. godine iznosilo 12,6% i 9,5%.

Ukupni bruto restrukturirani krediti na nivou sistema iznosili su 205 miliona eura i čine 8,8% ukupnih kredita na kraju 2017. godine. U ukupnim restrukturiranim kreditima najveće učešće ostvaruju krediti za produženje otplate za glavnice ili kamatu u iznosu od 87,4 miliona eura ili 42,6%. Tri banke imaju najveće učešće u restrukturiranim kreditima, ukupno 44,7%. Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, ukupni bruto restrukturirani krediti bilježe pad od 38,9 miliona eura ili 15,9%.

tabela 2.5

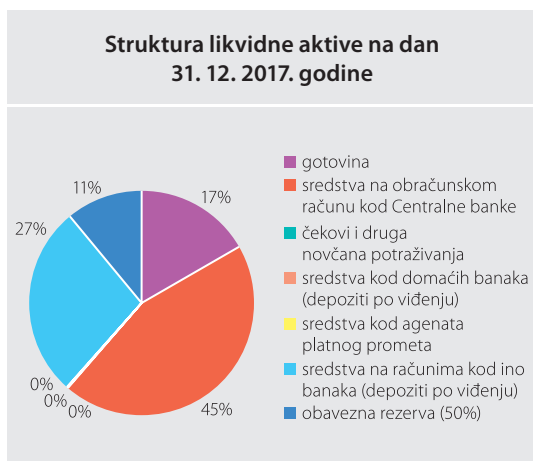
Restrukturirani krediti i potraživanja na dan 31. 12. 2017. godine								
	produženje otplate za glavnice ili kamatu	smanjenje kamatne stope na odobreni kredit	preuzeta potraživanja dužnika prema trećem licu	smanjenje iznosa duga, glavnice ili kamate	kapitalizovanje kamate po kreditu odobrenom dužniku	zamjena postojećeg novim kreditom	ostale pogodnosti koje olakšavaju finansijsku poziciju dužnika	ukupno 31. 12. 2017.
u milionima EUR	87.414	9.690	3.580	3.879	7.686	47.266	45.465	204.980
učešće u ukupnim restrukturiranim kreditima, u %	42,65	4,73	1,75	1,89	3,75	23,06	22,18	100,00

Ukupna vanbilansna izloženost banaka na kraju 2016. godine iznosila je 7,9 milijardi eura. Od navedenog iznosa svega 539,5 miliona eura ili 12,9% ukupne aktive odnosi se na stavke vanbilansa banaka na koje se izdvajaju rezervacije za potencijalne gubitke (date kreditne obligacije, izdate garancije i

akreditivi). Na visinu ukupne vanbilansne izloženosti banaka presudan uticaj imalo je uključivanje sredstava obezbjeđenja. U odnosu na kraj 2016. godine vanbilansne izloženosti ostvaruju rast od 235,8 miliona eura ili 3,1%. Rezerve po vanbilansnim izloženostima banaka 31. 12. 2017. godine iznosile su 7,6 miliona eura.

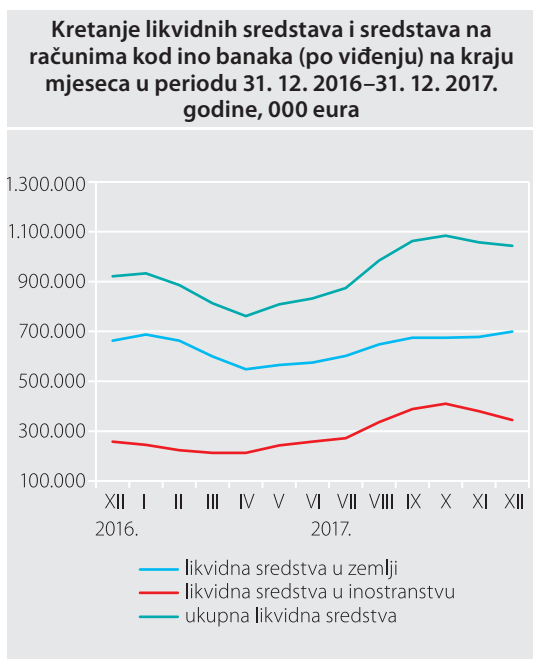
Pokazatelj ispravke vrijednosti kredita na kraju 2017. godine iznosi 116 miliona eura, što čini 5% ukupnih kredita. Ispravka vrijednosti za kreditne gubitke pokriva 59,8% nekvalitetnih kredita.

grafik 2.7



izvor: dnevni izvještaji banaka

grafik 2.8



izvor: dnevni izvještaji banaka

## Kontrola rizika likvidnosti

Na kraju 2017. godine likvidna aktiva svih banaka iznosila je 1.059 miliona eura i predstavljala je 25,32% ukupne aktive. U odnosu na isti period prethodne godine, likvidna aktiva bilježi značajan rast od 129,4 miliona eura, odnosno 13,92%. Učešće ukupne likvidne aktive u ukupnoj aktivi povećano je u odnosu na kraj 2016. godine kada je iznosilo 24,53%.

Posmatrajući strukturu likvidne aktive, uočava se da najveće učešće u njoj imaju sredstva na obračunskim računima kod Centralne banke, koja čine 45% likvidne aktive. Sredstva obavezne rezerve, koja su bankama raspoloživa za likvidnost, čine 11% ukupne likvidne aktive.

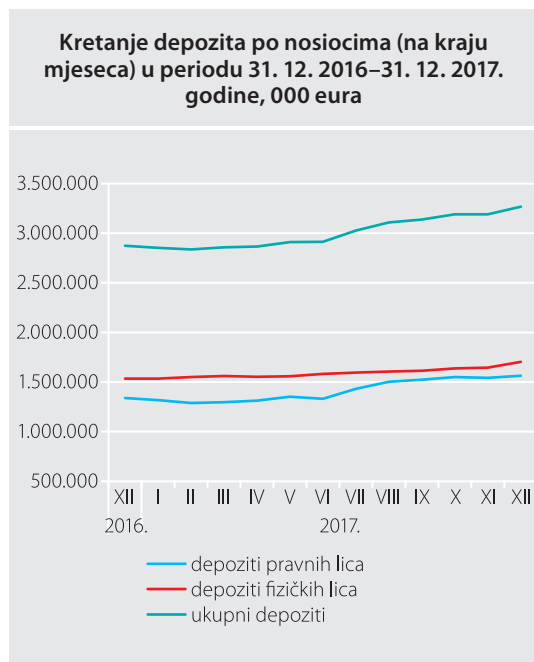
Tokom 2017. godine, dnevni i dekadni pokazatelji likvidnosti kretali su se iznad propisanih minimalnih pokazatelja likvidnosti.

Ukupni depoziti (sa sredstvima na escrow računima, bez kamata i vremenskih razgraničenja) na kraju 2017. godine iznosili su 3.267,1 miliona eura i činili su 89,07% ukupnih obaveza banaka. Ukupni depoziti su u odnosu na kraj 2016. godine povećani za 395,5 miliona eura (13,77%).

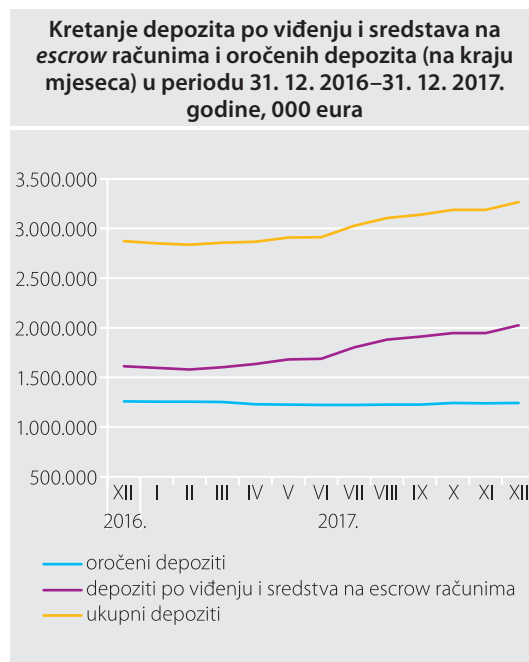
U odnosu na kraj 2016. godine depoziti fizičkih lica ostvaruju rast od 169,9 miliona eura (11,08%), a depoziti pravnih lica ostvaruju rast od 225,6 miliona eura (16,86%).

U ukupnim depozitima u sistemu, na kraju 2017. godine, veće učešće imaju depoziti fizičkih lica od depozita pravnih lica, a njihovo učešće u ukupnim depozitima se nije značajnije mijenjalo.

grafik 2.9



grafik 2.10



Rast ukupnih depozita u odnosu na kraj 2016. godine, posmatrajući depozite prema ročnosti podstaknut je rastom depozita po viđenju. Depoziti po viđenju u odnosu na kraj 2016. godine bilježe rast od 402,9 miliona eura, odnosno 25,25%, dok su oročeni depoziti smanjeni za 16,3 miliona eura (1,29%). U ukupnim depozitima veće učešće na kraju 2017. godine imaju depoziti po viđenju (61,17%). Posmatrano u jednogodišnjem periodu, na kraju svakog mjeseca, veće je učešće depozita po viđenju u ukupnim depozitima od oročenih depozita.

tabela 2.6

Struktura i trend depozita po ročnosti, 000 eura				
	31. 12. 2017.	%	31. 12. 2016.	%
sredstva na escrow računima	25.569	0,78	16.681	0,58
depoziti po viđenju	1.998.619	61,17	1.595.762	55,57
depoziti do tri mjeseca	50.090	1,54	52.157	1,82
depoziti do godinu dana	632.608	19,36	559.845	19,49
depoziti do tri godine	457.680	14,01	546.802	19,04
depoziti preko tri godine	102.583	3,14	100.430	3,50
ukupni depoziti (uključujući sredstva na escrow računima)	3.267.149	100	2.871.677	100

Učešće oročenih depozita u ukupnim depozitima, u odnosu na kraj prethodne godine, je smanjeno. Najznačajnija promjena u oročenim depozitima, pojedinačno posmatrano, je smanjenje depozita oročenih do tri godine, od 89,1 miliona eura (16,3%). Međutim, depoziti oročeni do godinu dana bilježe rast od 72,8 miliona eura (13%).

tabela 2.7

Pregled pozajmica na kraju kvartala u periodu 31. 12. 2016–31. 12. 2017. godine, 000 eura					
	31.12.2017.	30.09.2017.	30.06.2017.	31.03.2017.	31.12.2016.
ukupne pozajmice	279.107	304.772	350.795	321.648	308.969
pozajmice od matične banke i drugih članova bankarske grupe	92.580	108.639	141.444	121.298	105.613
pozajmice od Vlade Crne Gore	96.537	99.570	107.451	100.570	98.609

Ukupne pozajmice (bez obaveza za kamate i vremenskih razgraničenja) na kraju 2017. godine iznose 279,1 miliona eura i čine 7,61% ukupnih obaveza banaka. U odnosu na isti period prethodne godine, ukupne pozajmice su smanjene za 29,9 miliona eura (9,67%). Banke su smanjile zaduženje prema matičnim bankama za 11,5 miliona eura (37,67%), kao i zaduženje prema drugim članovima bankarske grupe, u odnosu na kraj prethodne godine, za 1,5 miliona eura (2%). Pozajmice od Vlade Crne Gore su, u odnosu na kraj 2016. godine, smanjene za 2.072 miliona eura (2,10%).

Izvještaj o ročnoj usklađenosti aktive i pasive na dan 31. 12. 2017. godine pokazuje postojanje negativnih kumulativnih gapova za period do godinu dana. Ukupni kumulativni gap je pozitivan i iznosi 584,4 miliona eura (16,01 % ukupnih izvora sredstava).

### Kontrola tržišnih rizika

Tržišni rizici nisu izraženi u bankarskom sistemu. Osjetljivost aktive i pasive na promjenu kamatnih stopa na agregatnom nivou nije značajno izražena. Na agregatnom nivou, svi kumulativni gapovi do godinu dana su negativni. Najveći negativni kumulativni gap je u periodu od 181 do 365 dana i iznosi 843,2 miliona eura. Ukupni kumulativni gap iznosi 4,6 miliona eura i čini 0,53% ukupne aktive.

Izvještaj o poziciji u drugim valutama na dan 31.12.2017. godine pokazuje da je, na agregatnom nivou, najveća pojedinačna otvorena devizna pozicija neto duga pozicija u USD koja iznosi 3,2 miliona eura (0,89% osnovnog kapitala). Agregatno stanje u svim stranim valutama je pozitivno i iznosi 3,3 miliona eura (0,91% osnovnog kapitala).

#### 2.2.1.2.2. Promjena regulatornog okvira

Aktivnosti Centralne banke u oblasti unapređenja postojećeg regulatornog okvira su tokom 2017. godine bile usmjerene na nekoliko značajnih projekata koji su se prije svega odnosili na usklađivanje sa zakonodavstvom Evropske unije i međunarodnim standardima, ali i na unapređenje važećih rješenja u cilju prevazilaženja problema i ostvarivanja pozitivnih efekata za privredu u cjelini.

Centralna banka je pripremila Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnom finansijskom restrukturiranju dugova prema finansijskim institucijama („Službeni list Crne Gore“, br. 37/17) koji je usvojen u junu 2017. godine. Ove izmjene su izvršene u cilju stvaranja uslova za podsticanje dobrovoljnog restrukturiranja dugova, pa je u tom smislu rok za primjenu zakona produžen za godinu dana, proširen je obim kredita koji mogu biti predmet dobrovoljnog restrukturiranja, procedura restrukturiranja je unaprijeđena i obezbijeđena su dodatna poreska olakšanja za dužnike.

U vezi s primjenom ovog zakona i s ciljem jačanja novih regulatornih rješenja u oblasti restrukturiranja kredita, Centralna banka je u julu 2017. godine usvojila Odluku o izmjeni Odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama („Službeni list Crne Gore“, br. 44/17). Ovim izmjenama banke su obavezne da dostavljaju detaljne informacije o svim iniciranim postupcima restrukturiranja, kao i o rezultatima sprovedenih postupaka restrukturiranja. Takođe, njima se propisuju i određene mjere koje Centralna banka može nametnuti bankama koje u razmatranju inicijative sa dužnom pažnjom ne sagledaju sve moguće instrumente restrukturiranja.

Sprovedene su i značajne aktivnosti na uspostavljanju regulatornog okvira za licenciranje, poslovanje i kontrolu poslovanja nebankarskih finansijskih institucija, u okviru kojih je Centralna banka izradila Zakon o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikrokreditiranju i kreditno-garantnim poslovima („Službeni list Crne Gore“, br. 73/17), koji je usvojen u oktobru 2017. godine, a primjenjivaće se od 11. 05. 2018. godine. Ovim zakonom se, pored finansijskih usluga koje su i ranije bile regulisane (mikrokreditiranje i kreditno-garantni poslovi), regulišu i druge finansijske usluge koje su u zemlji obavljali neregulirani subjekti (lizing, faktoring i otkup potraživanja) u smislu osnivanja, poslovanja i nadzora nad poslovanjem tih pružaoča finansijskih usluga. Ovim su stvoreni normativni uslovi za dalji razvoj ovog segmenta finansijskih usluga sa ciljem obezbjeđenja sveobuhvatne baze podataka o poslovanju subjekata koji pružaju finansijske usluge koje će se koristiti u statističke i druge svrhe, unapređenja Kreditnog registra koji vodi Centralna banka, kao i poboljšanja zaštite potrošača koji su korisnici usluga koje pružaju ove finansijske institucije.

Značajne aktivnosti su bile usmjerene na implementaciju Međunarodnog standarda finansijskog izvještavanja 9 (MSFI 9) u cilju usaglašavanja vođenja i pripreme finansijskih izvještaja banaka u skladu sa ovim standardom, s čijom punom primjenom će se započeti od 1. januara 2018. godine. Njime je zamijenjen Međunarodni računovodstveni standard 39 (MRS 39) što je podrazumijevalo uvođenje novih zahtjeva u vezi s klasifikacijom i vrednovanjem finansijskih instrumenata u bankarski sistem i u vezi s tim izvještavanjem, te stvorilo potrebu vršenja odgovarajućih izmjena podzakonskih akata Centralne banke. U tom smislu, pripremljene su:

- Odluka o dopunama Odluke o adekvatnosti kapitala banaka („Sl. list Crne Gore“, br. 82/17), usvojena u novembru 2017. godine;
- Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama („Sl. list Crne Gore“, br. 82/17), usvojena u novembru 2017. godine;
- nova Odluka o Kontnom okviru za banke („Sl. list Crne Gore“, br. 82/17), usvojena u decembru 2017. godine;
- Odluka o izmjenama Odluke o izveštajima koji se dostavljaju Centralnoj banci Crne Gore („Sl. list Crne Gore“, br. 83/17), usvojena u decembru 2017. godine.

Uporedo sa ovim izmjenama, a u cilju daljeg unapređenja važeće regulative, usvojene su i izmjene Odluke o minimalnim standardima za ulaganja banaka u nepokretnosti i osnovna sredstva („Sl. list Crne Gore“, br. 82/17).

U okviru usklađivanja domaće regulative sa EU propisima, Centralna banka je nastavila s radom na pripremi zakona kojima se implementira Direktiva 2014/59 EU o uspostavljanju okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicionih društava. U tom smislu, u julu 2017. godine usvojene su radne verzije Zakona o sanaciji i Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o bankama i dostavljene



nadležnom organu na dalju proceduru. Usvajanjem ovih zakona obezbijediće se uslovi za jačanje stabilnosti finansijskog sistema u slučajevima nastanka problema kod banaka.

U toku 2017. godine sprovedene su intenzivne aktivnosti na pripremama za realizaciju twining (*Twinning*) projekta „Podrška regulisanju finansijskih usluga“ koji finansira Evropska komisija, a čiji se početak očekuje tokom 2018. godine. Rezultat ovog projekta biće potpuno inoviran regulatorni okvir za sektor finansijskih usluga u Crnoj Gori, usklađen sa najnovijim Bazel III standardima.

### 2.2.1.3. Ostali segmenti finansijskog sistema

#### 2.2.1.3.1. Mikrokreditne finansijske institucije

U bankarskom sistemu Crne Gore na dan 31. 12. 2017. godine poslovalo je sedam mikrokreditnih finansijskih institucija (MFI) čija je ukupna bilansna suma na kraju 2017. godine iznosila 61 milion eura. Bilansna suma MFI je na godišnjem nivou zabilježila rast od 10,57%. Od ukupne bilansne sume, 86,72% se odnosilo na dvije MFI.

Na kraju 2017. godine ukupni krediti (bruto princip) MFI iznosili su 59,2 miliona eura, što predstavlja rast od 12,50% u poređenju sa krajem 2016. godine. U ročnoj strukturi kredita dominantno je učešće dugoročnih kredita (preko jedne godine) sa 86,39%. Sektorska struktura kredita MFI pokazuje da dominantno učešće od 97,25% imaju krediti odobreni fizičkim licima, zatim slijedi privreda sa svega 2,75%. U strukturi kredita MFI, odobrenim po djelatnostima, preovladava učešće kredita za osnovna sredstva (43,33%), zatim slijede krediti odobreni sa svrhom „ostalo“ (12,11%), potrošački krediti (11,64%), krediti odobreni za igradnju i adaptaciju građevinskih objekata (11,40%), krediti odobreni za likvidnost (8,20%), gotovinski krediti (7,54%), krediti odobreni za kupovinu automobila (2,93%), krediti odobreni za pripremu turističke sezone (2,73%), stambeni krediti (0,12%).

Kreditni MFI koji kasne sa otplatom na kraju 2017. godine iznosili su 4 miliona eura ili 6,73% od ukupno odobrenih kredita MFI. Krediti MFI koji kasne sa otplatom zabilježili su rast od 5,53% na godišnjem nivou. Od ukupnog iznosa kredita u kašnjenju, 71,53% se odnosilo na kredite koji su u kašnjenju preko 90 dana. Nekvalitetni krediti mikrokreditnih finansijskih institucija su na kraju 2017. godine iznosili 2,8 miliona eura, što predstavlja 4,81% ukupnih kredita. Nekvalitetni krediti bilježe pad od 4 % na godišnjem nivou.

MFI kredite fizičkim licima odobravaju uglavnom u malim iznosima, uz minimalni nivo obezbjeđenja, ali po veoma nepovoljnim uslovima. Nešto povoljnije uslove za dobijanja kredita, sa aspekta dokumentovanosti kreditnih zahtjeva i kraćeg vremenskog perioda za realizaciju procesa odobravanja u odnosu na uslove banaka, MFI su kompenzovale znatno višom cijenom kredita kroz visinu efektivne kamatne stope.

MFI su na kraju 2017. godine ostvarile pozitivan finansijski rezultat u iznosu od 3,7 miliona eura. Jedna MFI je na kraju 2017. godine poslovala sa gubitkom. Imajući u vidu činjenicu da MFI ne primaju depozite, kao i da imaju malo učešće u ukupnoj aktivni finansijskog sistema, MFI ne predstavljaju prijetnju za finansijsku stabilnost iako pokrivaju jednu određenu „nišu“ u crnogorskom finansijskom sistemu.

### 2.2.1.3.2. Tržište osiguranja<sup>27</sup>

Osiguravajuće kompanije su u 2017. godini ostvarile dobitak. Bruto finansijski rezultat tržišta osiguranja bio je pozitivan i na kraju 2017. godine iznosio je 6,0 miliona eura. U posmatranom periodu došlo je do rasta bilansne sume osiguravajućih kompanija, kao i rasta bruto premije osiguranja. Pored navedenog, pokazatelji likvidnosti i solventnosti su poboljšani, što govori u prilog stabilnom poslovanju ovog segmenta finansijskog tržišta.

Bruto premija osiguranja iznosila je 81,8 miliona eura na kraju 2017. godine i zabilježila je rast od 2,0 % u odnosu na kraj 2016. godine. U strukturi bruto premije dominirala je premija neživotnog osiguranja sa 82,7%. Bruto premija neživotnog osiguranja iznosila je 67,6 miliona eura na kraju 2017. godine i zabilježila je rast od 1,7%. Pozitivna tendencija je evidentna i kod bruto premije životnog osiguranja, koja na godišnjem nivou bilježi rast od 3,4%.

Na kraju četvrtog kvartala 2017. godine tržišno učešće tri društva sa najvećom bruto fakturisanim premijom (Lovćen neživotno, Sava Montenegro neživotno i Generali Montenegro neživotno osiguranje) iznosilo je 64,9%, što je za 0,6 p.p. niže nego na kraju 2016. godine. Ukupan akcijski kapital osiguravajućih kompanija iznosio je 49,0 miliona eura na kraju 2017. godine, što je za 8,7% više nego na kraju prethodne godine.

Margina solventnosti društava za osiguranje iznosila je 19,4 miliona eura, a kapital 47,4 miliona eura. Na nivou sektora osiguranja u Crnoj Gori, odnos kapitala i margine solventnosti iznosio je 244,8%, što pokazuje da je solventnost osiguravajućih društava bila na zadovoljavajućem nivou. Koeficijent likvidnosti iznosio je 18,15 i pokazuje da su likvidna sredstva osiguravajućih društava bila 18,15 puta veća u odnosu na njihove kratkoročne obaveze. Koeficijent likvidnosti je znatno poboljšan u odnosu na kraj prethodne godine kada je iznosio 13,23.

Zbog još uvijek nedovoljne razvijenosti tržišta osiguranja i zakonske obaveze osiguravajućih kompanija da vode konzervativniju politiku prilikom plasmana, osiguravajuća društva ne nose značajniji rizik za finansijsku stabilnost. Međutim, očekuje se dalji razvoj i rast ovog tržišta, što može imati pozitivan uticaj na stabilnost ukupnog sistema, ali i doprinijeti razvoju svijesti o značaju i koristima koje građani mogu imati od usluga osiguranja.

### 2.2.1.3.3. Tržište kapitala

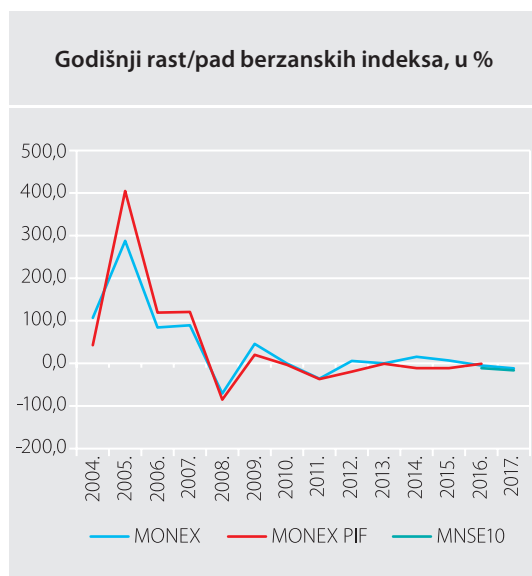
Tokom 2017. godine na Montenegroberzi ostvareno je 47,6 miliona eura prometa, kroz 5.706 transakcija. U poređenju sa 2016. godinom promet je bio za 58,8% niži, dok je broj transakcija zabilježio rast od 27,9%. Prilikom poređenja prometa treba imati u vidu činjenicu da je promet u prethodnoj godini bio značajno veći zbog prodaje državnih obveznica u novembru u ukupnom iznosu od 80,4 miliona eura, što je činilo 69,8% ukupnog prometa u 2016. godini. Ukoliko bi isključili ovu prodaju, promet tokom 2017. godine bi bio za 36,7% viši u odnosu na prethodnu godinu.

Prosječni mjesečni promet iznosio je 4 miliona eura tokom posmatranog perioda, što je manje od prosječnog mjesečnog prometa ostvarenog u istom periodu 2016. godine kada je iznosio 9,6 miliona eura.

<sup>27</sup> Podaci su preliminarni.

U 2017. godini, struktura prometa je značajno promijenjena. Od ukupno ostvarenog prometa, 50,1% se odnosilo na promet akcijama kompanija (22,7% 2016. godine), 25,8% na promet akcijama fondova zajedničkog ulaganja (4,5% 2016. godine), dok se preostalih 24,1% odnosilo na promet raznim vrstama obveznica (72,8% 2016. godine).

grafik 2.11



izvor: Montenegroberza

Na crnogorskom tržištu kapitala se za praćenje kretanja cijena akcija kompanija koriste dva indeksa<sup>28</sup> - MONEX i MNSE10. Indeks MONEX je opšti indeks Montenegroberze, dok indeks MNSE10 predstavlja tzv. blue chip indeks u čiji sastav ulaze akcije deset „najboljih“ kompanija sa crnogorskog tržišta. Vrijednost indeksa MONEX na kraju decembra 2017. godine iznosila je 10.175,43 i bila je niža od vrijednosti ostvarene na kraju 2016. godine za 1.335,16 indeksnih poena ili 11,6%. Vrijednost indeksa najreprezentativnijih akcija Montenegroberze - MNSE10 na kraju decembra iznosila je 776,69 indeksnih poena i bila je za 151,58 indeksnih poena ili 16,3% niža od vrijednosti ostvarene na kraju 2016. godine (grafik 2.11).

## 2.2.2. Nacionalni platni promet

U oblasti platnog prometa Centralna banka je u 2017. godini ključne aktivnosti usmjerila ka realizaciji osnovnog cilja definisanog Politikom Centralne banke - održavanje i unapređivanje stabilnog i efikasnog platnog prometa. U tom pravcu, tokom godine, aktivnosti su bile usmjerene na:

- kontinuirano održavanje stabilnog i efikasnog funkcionisanja Platnog sistema CBCG za izvršavanje platnih transakcija između učesnika;
- kvalitetno i efikasno pružanje usluga platnog prometa za postojeće i za nove korisnike platnih usluga Centralne banke;
- upravljanje svim rizicima koji su karakteristični za sistemski važne platne sisteme;
- unapređivanje regulatornog okvira platnog prometa prateći regulativu EU i međunarodne standarde i vršenje efikasne kontrole obavljanja platnog prometa u cilju obezbjeđenja pružanja platnih usluga u skladu sa propisima iz oblasti platnog prometa;
- izdavanje odobrenja za pružanje platnih usluga, upis platnih institucija i agenata pružaoca platnih usluga u odgovarajuće registre;
- kontrolu platnog prometa kod pružaoca platnih usluga.

<sup>28</sup> Indeks MONEX PIF, koji je pratio kretanje cijena akcija šest privatizacionih fondova, nije u upotrebi od aprila 2017. godine s obzirom na to da se završio proces transformacije fondova, pa je i prestala potreba za njegovim računanjem.

Kao i prethodnih godina, rad Platnog sistema CBCG (RTGS sistem i DNS sistem) čiji je vlasnik i operater Centralna banka, obilježio je visok nivo pouzdanosti i efikasnosti funkcionisanja i kvalitetno obavljanje platnog prometa za klijente Centralne banke u skladu sa propisima i pravilima sistema.

### 2.2.2.1. Pokazatelji raspoloživosti RTGS sistema i DNS sistema

Platni sistem CBCG je u 2017. godini obezbijedio visoku raspoloživost i pouzdanost, kao i brzinu izvršavanja platnih transakcija.

Raspoloživost Platnog sistema CBCG u 2017. godini, iskazana kao odnos između ukupnog i efektivno ostvarenog radnog vremena Platnog sistema, iznosila je 99,98%.

### 2.2.2.2. Realizovan nacionalni platni promet - osnovni pokazatelji

U 2017. godini ostvaren je porast i obima i vrijednosti realizovanog nacionalnog platnog prometa.

#### Obim realizovanog nacionalnog platnog prometa

Obim ukupno realizovanog nacionalnog platnog prometa u 2017. godini iznosio je 32,917.827 naloga ili 3,9% više u odnosu na 2016. godinu (tabela 2.8).

Obim ukupno realizovanog platnog prometa u Platnom sistemu CBCG (RTGS sistem i DNS sistem) u 2017. godini iznosio je 10,246.015 naloga ili 5,4% više u odnosu na 2016. godinu, dok je obim internog (unutarbankarskog) platnog prometa iznosio 22,671.812 naloga, što je 3,3% više u odnosu na prethodnu godinu.

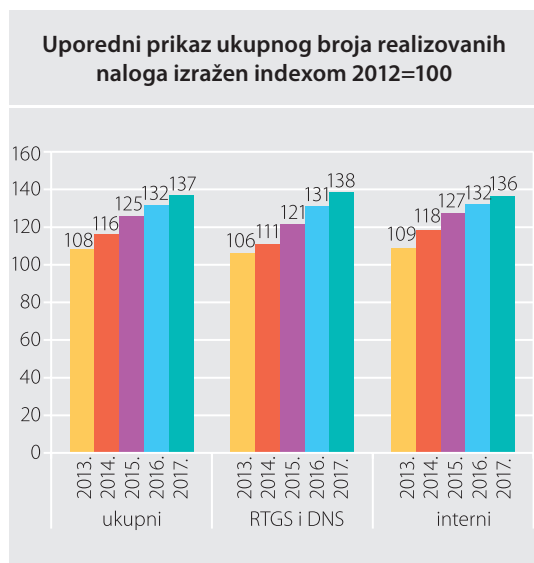
Obim realizovanog platnog prometa u RTGS sistemu iznosio je 3,849.257 naloga ili 5,5% više u odnosu na prethodnu godinu, dok je obim realizovanog platnog prometa u DNS sistemu iznosio 6,396.758 naloga, odnosno 5,3% više u odnosu na prethodnu godinu. U 2017. godini, posmatrano u odnosu na prethodnu godinu, došlo je do neznatnog povećanja učešća broja RTGS naloga u odnosu na DNS naloge. Naime, odnos RTGS naloga i DNS naloga u 2017. godini iznosio je 37,57% : 62,43%, dok je u 2016. godini taj odnos bio 37,52% : 62,48% (Prilog 1, tabele 8, 9 i 10).

tabela 2.8

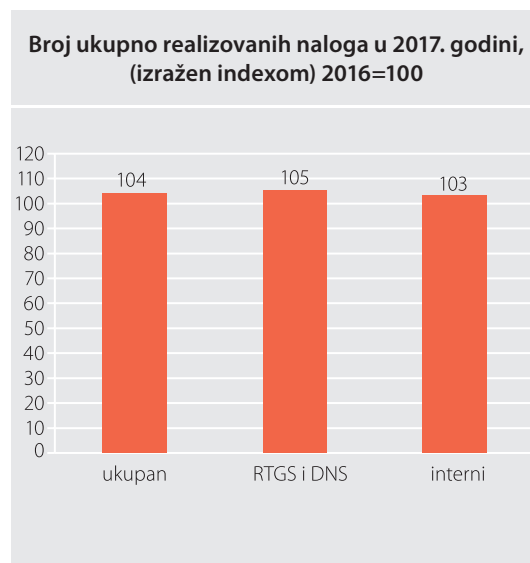
Uporedni pokazatelji obima ukupno realizovanih naloga								
opis	broj naloga						index	
	2017.	2016.	2015.	2014.	2013.	2012.	2017. 2016.	2017. 2012.
1. RTGS i DNS nalozi	10.246.015	9.721.698	8.979.882	8.212.730	7.865.980	7.405.773	105,4	138,4
1.1 RTGS	3.849.257	3.647.300	3.543.746	3.725.929	3.678.688	3.520.051	105,5	109,4
1.2 DNS	6.396.758	6.074.398	5.436.136	4.486.801	4.187.292	3.885.722	105,3	164,6
2 interni nalozi	22.671.812	21.951.823	21.184.750	19.704.536	18.113.762	16.648.750	103,3	136,2
2.1 bezgotovinski	16.277.330	15.965.031	15.174.699	13.556.253	12.549.144	11.602.066	102,0	140,3
2.2 gotovinski	6.394.482	5.986.792	6.010.051	6.148.283	5.564.618	5.046.684	106,8	126,7
3 ukupni nalozi	32.917.827	31.673.521	30.164.632	27.917.266	25.979.742	24.054.523	103,9	136,8

Mjesečno je, u prosjeku, realizovano 2,7 miliona naloga, od čega je 0,8 miliona realizovano u Platnom sistemu CBCG, a 1,9 miliona naloga u internom (unutarbankarskom) platnom sistemu.

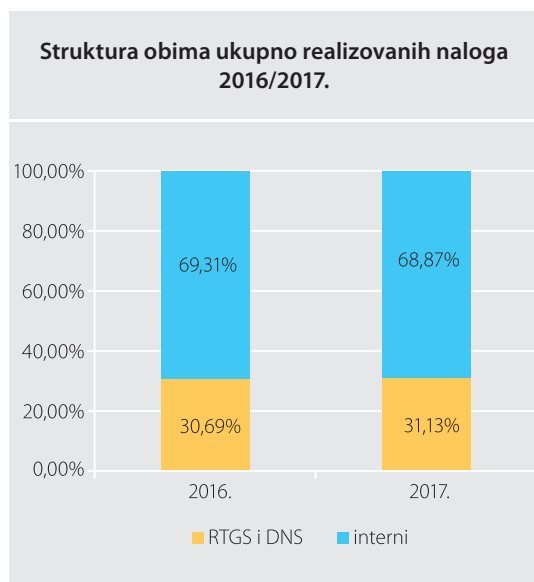
grafik 2.12



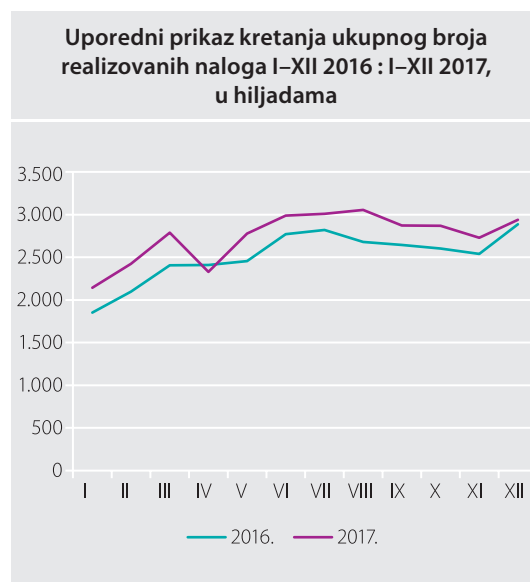
grafik 2.13



grafik 2.14



grafik 2.15



### Vrijednost realizovanog nacionalnog platnog prometa

Ukupna vrijednost realizovanog nacionalnog platnog prometa u 2017. godini iznosila je 29,6 milijardi eura, što je za 10,4% više u odnosu na 2016. godinu (tabela 2.9).

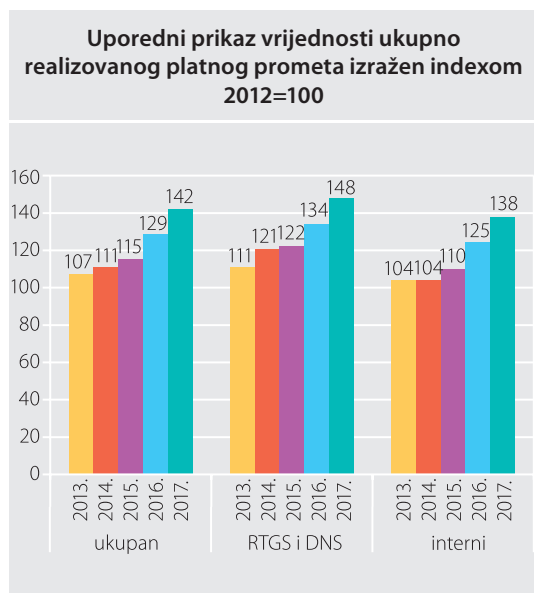
Posredstvom Platnog sistema CBCG (RTGS sistem i DNS sistem) realizovana vrijednost platnih transakcija iznosila je 13,5 milijardi eura ili 10,3% više u odnosu na 2016. godinu. Ukupna vrijednost internog platnog prometa, čiji su nosioci poslovne banke, iznosila je 16,1 milijardu eura ili 10,5% više u odnosu na 2016. godinu (Prilog 1, tabele 11, 12 i 13).

tabela 2.9

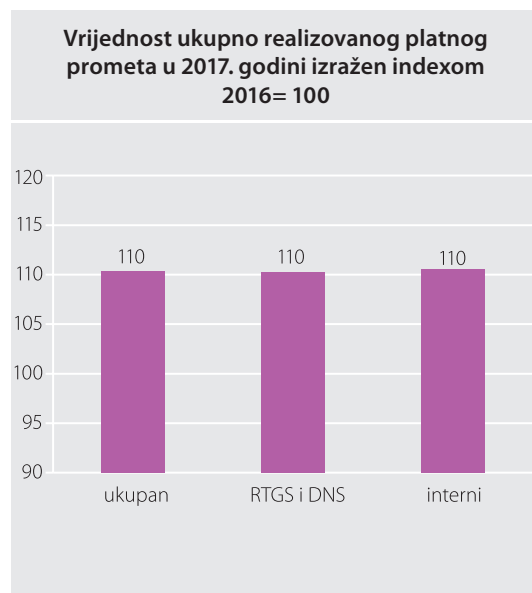
Uporedni pokazatelji vrijednosti ukupno realizovanog platnog prometa								
opis	Vrijednost						Index	
	2017.	2016.	2015.	2014.	2013.	2012.	2017. 2016.	2017. 2012.
1 RTGS i DNS. p.p.	13.492.382.284	12.235.514.148	11.119.688.006	11.006.358.207	10.123.092.075	9.103.468.406	110,3	148,2
1.1 RTGS	12.709.274.933	11.517.507.803	10.461.014.240	10.407.060.461	9.552.596.535	8.553.655.836	110,3	148,6
1.2 DNS	783.107.351	718.006.345	658.673.766	599.297.745	570.495.540	549.812.570	109,1	142,4
2 interni p.p.	16.115.232.187	14.584.336.688	12.907.003.944	12.164.245.660	12.180.126.932	11.710.512.566	110,5	137,6
2.1 bezgotovinski	12.369.376.907	11.267.616.216	9.668.478.032	8.871.084.699	8.998.002.178	8.682.132.662	109,8	142,5
2.2 gotovinski	3.745.855.280	3.316.720.472	3.238.525.911	3.293.160.961	3.182.124.754	3.028.379.904	112,9	123,7
3 ukupan p.p.	29.607.614.471	26.819.850.836	24.026.691.950	23.170.603.866	22.303.219.007	20.813.980.972	110,4	142,2

Prosječno su mjesečno realizovana plaćanja u iznosu od 2,46 milijarde eura od kojih su 1,12 milijardi eura RTGS i DNS plaćanja i 1,34 milijarde interna plaćanja.

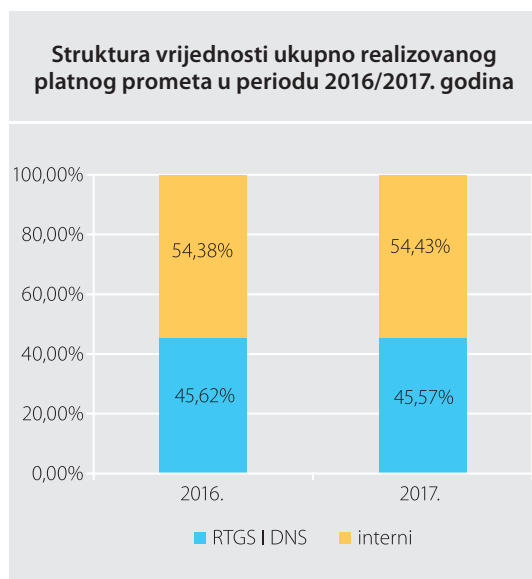
grafik 2.16



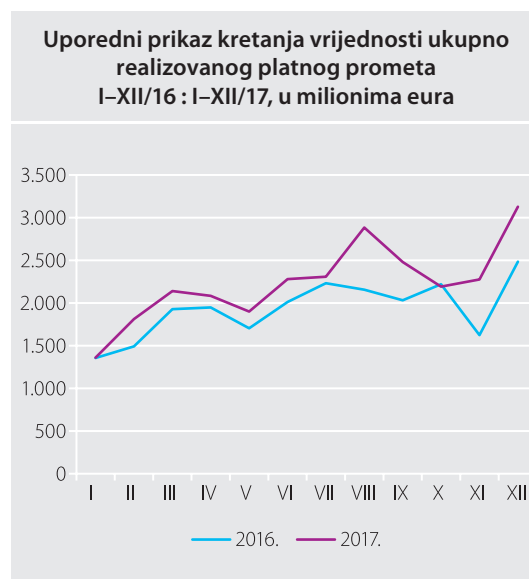
grafik 2.17



grafik 2.18



grafik 2.19



### 2.2.2.3. Pokazatelji upotrebe platnih kartica<sup>29</sup>

U 2017. godini, u odnosu na 2016. godinu, povećan je broj izdatih bankarskih platnih kartica, broj i vrijednost ukupno izvršenih transakcija putem platnih kartica, kao i ATM terminala, uz istovremeno smanjenje broja POS terminala i korisnika *e-bankinga*.

Ukupan broj bankarskih platnih kartica u Crnoj Gori na kraju 2017. godine iznosio je 491.530 kartica, od kojih je 452.861 debitnih i 38.669 kreditnih kartica. Ukupan broj transakcija debitnim i kreditnim karticama iznosio je 16,3 miliona ili 26% više u odnosu na prethodnu godinu, dok je vrijednost transakcija realizovanih platnim karticama iznosila 653,2 miliona eura. Najzastupljeniji brend kartica u Crnoj Gori je Visa, čije je učešće u ukupnom broju kartica na kraju 2017. godine iznosilo 50,13% (tabela 2.10).

Broj transakcija mobilnih plaćanja je u 2017. godini bio 177.479, a ukupna vrijednost realizovanih transakcija iznosila je 29,6 miliona eura (tabela 2.10).

Promet preko ATM terminala u funkciji podizanja gotovine, u 2017. godini, ostvaren je u iznosu od 641,5 miliona eura, dok je preko ATM terminala sa funkcijom uplata gotovine ostvaren promet u ukupnom iznosu od 9,8 miliona eura (tabela 2.11).

Na kraju 2017. godine broj korisnika *e-bankinga* iznosio je 71.161 korisnik ili 35% manje u odnosu na prethodnu godinu (tabela 2.11).

<sup>29</sup> Podaci o poslovanju platnim karticama su agregirani na bazi podataka koje su banke dostavile Centralnoj banci Crne Gore.

tabela 2.10

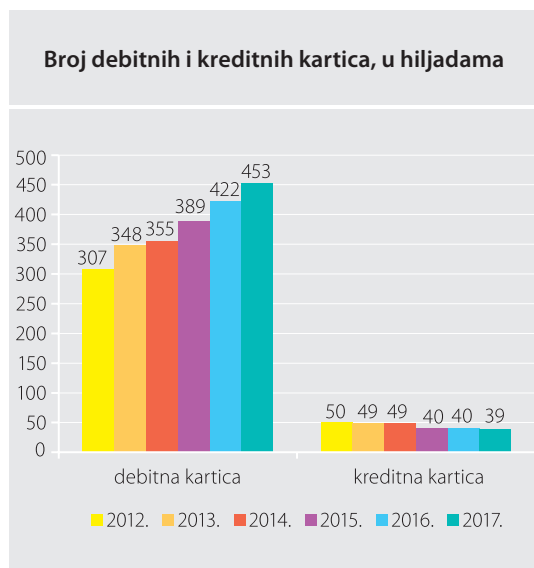
Pokazatelji poslovanja platnim karticama i mobilna plaćanja u periodu 2012–2017.								
pokazatelj	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	index	index
							<u>2017.</u> 2012.	<u>2017.</u> 2016.
1. broj izdatih kartica (ukupno)	356.922	396.861	404.305	428.899	461.299	491.530	138	107
1.1. debitne kartice	307.249	347.572	355.441	388.657	421.666	452.861	147	107
1.1.1. <i>Visa</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	225.324	227.880		101
1.1.2. <i>Master card</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	195.853	222.302		114
1.1.3. ostale	n/a	n/a	n/a	n/a	489	2.679		548
1.2. kreditne kartice	49.673	49.289	48.864	40.242	39.633	38.669	78	98
1.2.1. <i>Visa</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	18.098	18.532		102
1.2.2. <i>Master card</i>	n/a	n/a	n/a	n/a	17.962	19.247		107
1.2.3. ostale	n/a	n/a	n/a	n/a	3.573	890		25
2. broj izvršenih transakcija (ukupno)	6.294.052	7.409.582	9.168.087	10.970.151	12.856.435	16.252.273	258	126
2.1. preko debitnih kartica	5.206.112	6.302.209	8.056.526	9.930.720	11.790.149	15.044.592	289	128
2.2. preko kreditnih kartica	1.087.940	1.107.373	1.111.561	1.039.431	1.066.286	1.207.681	111.01	113
3. vrijednost izvršenih transakcija (ukupno)	382.393.967	422.784.554	470.557.118	534.506.299	547.085.134	653.247.095	171	119
3.1. preko debitnih kartica	299.438.428	343.585.994	395.942.903	466.014.421	481.277.305	578.287.155	193	120
3.2. preko kreditnih kartica	82.955.540	79.198.559	74.614.215	68.491.878	65.807.829	74.959.940	90	114
4. mobilna plaćanja								
4.1. broj transakcija	n/a	n/a	n/a	n/a	91.182	177.479	0	195
4.2. vrijednost transakcija	n/a	n/a	n/a	n/a	13.318.647	29.624.952	0	222

tabela 2.11

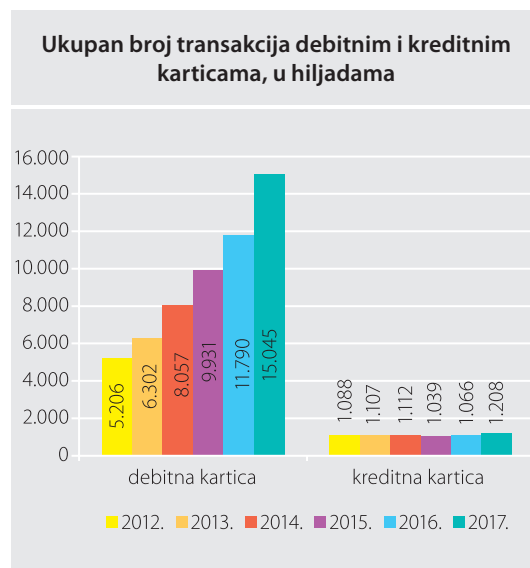
Broj ATM i POS terminala, korisnika e-banking usluga i pokazatelji koršćenja usluga ATM terminala u periodu 2012–2017. god.								
pokazatelj	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	Index	Index
							<u>2017.</u> 2012.	<u>2017.</u> 2016.
1. broj ATM terminala (ukupno)	327	334	347	374	388	402	123	104
2. ATM terminali (f-ja podizanje gotovine)								
2.1. broj transakcija preko ATM-a	n/a	n/a	n/a	n/a	4.190.916	5.198.585		124
2.2. vrijednost transakcija preko ATM-a	n/a	n/a	n/a	n/a	381.461.114	641.480.672		168
3. ATM terminali (f-ja uplata gotovine)								
3.1. broj transakcija preko ATM-a	n/a	n/a	n/a	n/a	21.367	36.278		170
3.2. vrijednost transakcija preko ATM-a	n/a	n/a	n/a	n/a	5.664.386	9.836.007		174
4. broj POS terminala (ukupno)	10.779	11.111	12.784	11.394	12.829	12.215	113	95
5. broj korisnika e-bankinga	34.811	48.215	62.991	77.197	109.988	71.161	204	65



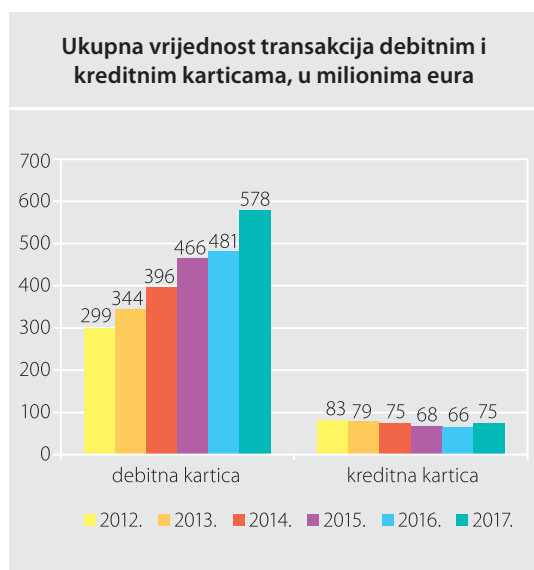
grafik 2.20



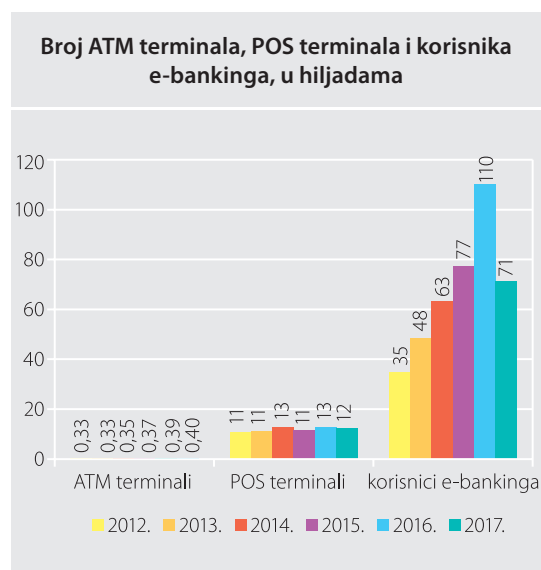
grafik 2.21



grafik 2.22



grafik 2.23



#### 2.2.2.4. Platne institucije i agenti pružaoca platnih usluga

U skladu sa Zakonom o platnom prometu, Centralna banka izdaje odobrenje za pružanje platnih usluga i vrši upis agenata pružaoca platnih usluga u odgovarajuće registre.

Tokom 2017.godine po osnovu zahtjeva za upis agenata u odgovarajući registar Centralna banka je donijela sedam rješenja o upisu agenata u registar platnih institucija.

U skladu sa Zakonom o platnom prometu tokom 2017. godine izvršena je redovna kontrola poslovanja Platne institucije Capital Transfer MNE i vanredna kontrola platne institucije Diners Club International Montenegro.

### 2.2.2.5. Sprovođenje prinudne naplate

Značajan dio aktivnosti Centralne banke u toku 2017. godine bio je usmjeren i na efikasno obavljanje i dalje unapređivanje poslova prinudne naplate koje Centralna banka obavlja u skladu sa odredbama Zakona o izvršenju i obezbjeđenju.

#### Sprovođenje prinudne naplate – osnovni pokazatelji

Na osnovu podataka iz Centralnog registra transakcionih računa koji u skladu sa Zakonom o platnom prometu vodi Centralna banka, na dan 31. decembra 2017. godine, od ukupno 65.588 pravnih lica i preduzetnika u blokadi je bilo 16.224 ili 24,74% s iznosom blokiranih sredstava od 563,07 miliona eura (Prilog 1, tabela 14).

U bazu podataka prinudne naplate unijeto je 43.560 osnova za prinudnu naplatu u 2017. godini ili 36% više u odnosu na 2016. godinu (Prilog 1, tabela 15).

#### Sprovođenje prinudne naplate u relanom sektoru – osnovni pokazatelji

Broj privrednih subjekata koji su bili u blokadi kroz sistem prinudne naplate CBCG na kraju 2017. godine iznosio je 12.719, što je u odnosu na ukupan broj od 42.898 aktivnih privrednih subjekata bilo 29,6%. Ukupan iznos duga po osnovu koga je izvršena blokada privrednih subjekata iznosio je 539,4 miliona eura, pri čemu je usljed velike koncentracije duga, dug 10 najvećih dužnika iznosio 87,3 miliona (16,2% duga), a 50 najvećih dužnika – 204,5 miliona eura (37,9% duga). U neprekidnoj blokadi do 365 dana bio je 2.031 privredni subjekt čija blokada je iznosila 35,3 miliona eura, dok je u neprekidnoj blokadi duže od 365 dana bilo 10.688 privrednih subjekata sa iznosom blokade od 504,1 milion eura, ili 93,5% duga, tako da će taj dug uglavnom biti nenaplativ. Ipak, evidentno je da je „zdravi” segment nefinansijskih institucija povećao svoje depozite, što ukazuje na to da se njihova likvidnost popravila.

### 2.2.3. Nadgledanje platnih sistema

Nadgledanje platnih sistema promovise i obezbjeđuje sigurnost i efikasnost platnih sistema u zemlji i na taj način doprinosi ostvarivanju cilja Centralne banke koji se odnosi na održavanje i unapređivanje stabilnog i efikasnog platnog prometa i, u krajnjem, očuvanju finansijske stabilnosti u zemlji. Aktivnosti na realizaciji ove funkcije sprovode se saglasno principima za uspješno nadgledanje za koje se zalaže Banka za međunarodna poravnanja. Centralna banka obavlja funkciju nadgledanja rada platnih sistema saglasno Zakonu o Centralnoj banci Crne Gore, Zakonu o platnom prometu i Odluci o nadgledanju rada platnih sistema.

U skladu sa ovlaštenjima koja proizilaze iz ovakvog zakonskog okvira, sprovode se aktivnosti koje doprinose sprečavanju sistemskog rizika koji može da proizađe iz sistema plaćanja i doprinese promovisanju nesmetanog funkcionisanja crnogorskog platnog sistema.

Saglasno navedenom, u 2017. godini praćen je status implementacije preporuka iz 2015. godine, izdatih kroz proces djelimične procjene usklađenosti rada Platnog sistema Centralne banke sa principima za funkcionisanje platnog sistema u dijelu sigurnosti i operativne pouzdanosti, efikasnosti i upravljanja. Takođe, realizovane su značajne aktivnosti usmjerene ka daljem razvoju i jačanju funkcije nadgledanja platnih sistema, kroz razvoj aktivnosti monitoringa – kontinuiranog praćenja rada platnih sistema. U skladu sa najboljom međunarodnom praksom, podstican je razvoj odgovarajućeg okvira koji će omogućiti prikupljanje seta statističkih podataka i indikatora i ostalih relevantnih informacija u vezi s radom Platnog sistema CBCG, kao jedinog platnog sistema u zemlji.

#### 2.2.4. Upravljanje međunarodnim rezervama

U upravljanju međunarodnim rezervama<sup>30</sup> Centralna banka se rukovodi načelima likvidnosti i sigurnosti ulaganja. U zadatom strateškom i aktuelnom tržišnom okruženju, kao i ranijih godina, i u 2017. godini donosile su se odgovarajuće taktičke odluke s ciljem ostvarivanja bolje profitabilnosti. Kontinuirano su praćeni najznačajniji rizici vezani za portfolio međunarodnih rezervi i obavljane analize čiji je cilj bio bolje prilagođavanje uslovima na tržištu. Pored toga, blagovremeno su realizovane sve dospelje obaveze prema inostranstvu i kontinuirano su unapređivani korespondentski odnosi sa inostranim partnerima.

Ukupan portfolio sredstava međunarodnih rezervi na računima u inostranstvu čine dostupibilni, likvidni i investicioni portfolio i sredstva kod MMF-a.

Namjena dostupibilnog portfolija je da se obezbijedi dnevna likvidnost. Ova sredstva se nalaze na računima kod centralnih i odgovarajućih poslovnih banaka. Sredstva likvidnog portfolija su se ulagala u depozite ročnosti do šest mjeseci i eurske kratkoročne hartije originalnog roka dospijeca do godinu dana u okviru izabranog indeksa. Zbog aktuelne situacije na međunarodnom finansijskom tržištu tokom 2017. godine sva sredstva dostupibilnog i likvidnog portfolija su ostvarivala negativnu kamatu. Naime, ECB je dalje nastavila politiku rekordno niskih referentnih stopa – depozitna kamatna stopa (ECBDF) od marta 2016. godine iznosi -40bp, što se odražavalo i na uslove pod kojima su plasirana sredstva Centralne banke. Dolarski portfolio je plasiran kod *Federal Reserve Bank of New York* u skladu sa automatskim investicionim aranžmanom koji je Centralna banka zaključila sa ovom institucijom.

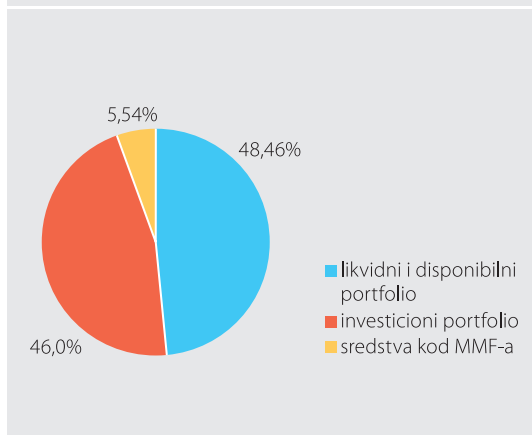
Preostali dio sredstava međunarodnih rezervi je plasiran u investicioni portfolio kojeg većinom čini portfolio raspoloživ za prodaju, a manjim dijelom portfolio do dospijeca. Sredstva investicionog portfolija su plasirana u hartije od vrijednosti država, supranacionalnih institucija, pokrajina, vladinih agencija i u njemačke pokrivenne obveznice.

Na kraju drugog polugodišta 2017. godine, 48,46% portfolija međunarodnih rezervi Centralne banke odnosilo se na dostupibilni i likvidni portfolio (uključujući kratkoročne hartije koje pripadaju likvidnom portfoliju), 46,0% na investicioni portfolio, dok se preostalih 5,54% sredstava odnosilo na sredstva alocirana na računima kod Međunarodnog monetarnog fonda.

<sup>30</sup> Upravljanje raspoloživim sredstvima međunarodnih rezervi na računima u inostranstvu obavlja se u skladu sa Zakonom o Centralnoj banci, a saglasno opredjeljenjima definisanim aktima koje je donio Savjet Centralne banke: Politika i Smjernice za sprovođenje politike Centralne banke, podzakonski akti kojima je regulisana oblast upravljanja međunarodnim rezervama, kao i odgovarajući zaključci Savjeta.

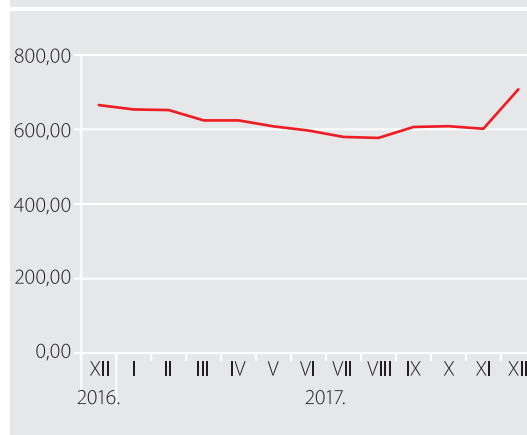
grafik 2.24

Sredstva međunarodnih rezervi na računima u inostranstvu po osnovnim oblicima ulaganja na dan 31. 12. 2017. godine



grafik 2.25

Kretanje sredstava međunarodnih rezervi na računima u inostranstvu tokom 2017. godine, u milionima eura



U valutnoj strukturi sredstava međunarodnih rezervi euro učestvuje sa 94,28%, učešće američkih dolara je svega 0,18%, a na SPV se odnosi 5,54%.

Stanje ukupnih sredstava međunarodnih rezervi na računima u inostranstvu na dan 31. decembar 2017. godine iznosi 707,46 miliona eura, što u odnosu na stanje sa kraja 2016. godine predstavlja rast od 6%.

Posljednje promjene referentnih stopa ECB je izvršila u martu 2016. godine<sup>31</sup>. Na sastanku ECB-a održanom u oktobru 2017. godine saopšteno je da će program kupovine obveznica biti produžen najkraće do septembra 2018. godine, ali u smanjenom mjesečnom obimu od 30 mlrd. eura počev od januara 2018. godine. Na decembarskom sastanku ECB-a, predsjednik ove institucije je saopštio da će kamatne stope biti na ovako niskim nivoima duži vremenski period. Za Centralnu banku su kao orijentir, kako zbog banaka sa kojima saraduje tako i zbog nivoa rizika koji je bila spremna da preuzme, najinteresantnije Eonia i Euribor stope do šest mjeseci.

Kao rezultat popuštanja monetarne politike ECB-a, koja je nastavljena i tokom 2018. godine, na međunarodnom novčanom tržištu sve relevantne kamatne stope, počev od EONIA do jednogodišnjeg EURIBOR-a, permanentno su se nalazile u negativnoj zoni, što znači i ispod nivoa glavne refinansirajuće kamatne stope ECB-a. Kretanje ovih stopa tokom 2017. godine prikazano je na grafiku 2.26.

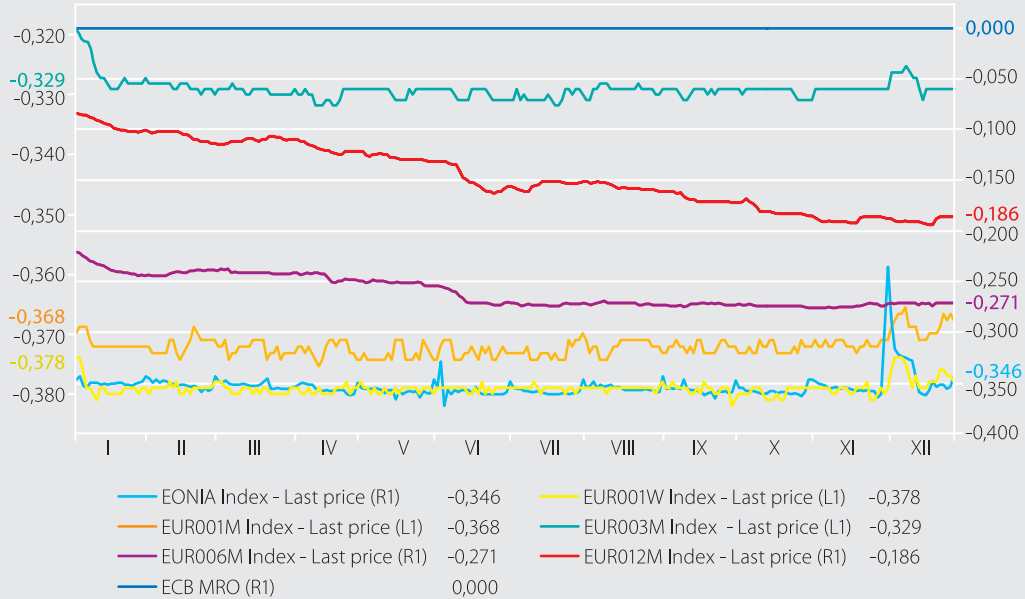
Na grafiku 2.27 može se uočiti da se razlika između tromjesečnog Euribora i tromjesečnog *Eonia swapa* tokom 2017. godine u prosjeku kretala oko 2bp<sup>32</sup>. Najveći spread tokom ovog izvještajnog perioda je iznosio 3,5bp krajem aprila, dok je najmanji iznosio -0.6bp sredinom avgusta. Ovaj spread je koristan kao indikator stresa u bankarskom sistemu, pa njegova niska vrijednost ukazuje na visoko povjerenje među bankama, odnosno na mali nivo rizika.

<sup>31</sup> Refinansirajuća kamatna stopa ECB-a je iznosila 0,00%, depozitna stopa -0,40%, a stopa po kojoj banke mogu prekončno pozajmiti sredstva od Eurosistema iznosila je 0,25%.

<sup>32</sup> Spread tromjesečnog *Euribora* i 3mjesječnog *Eonia swapa* pokazuje razliku između pozajmljivanja na tri mjeseca i reinvestiranja gotovog novca prekončno tokom tri mjeseca. Ako raste spread između ove dvije stope, znači da raste rizik po viđenju tržišta.

grafik 2.26

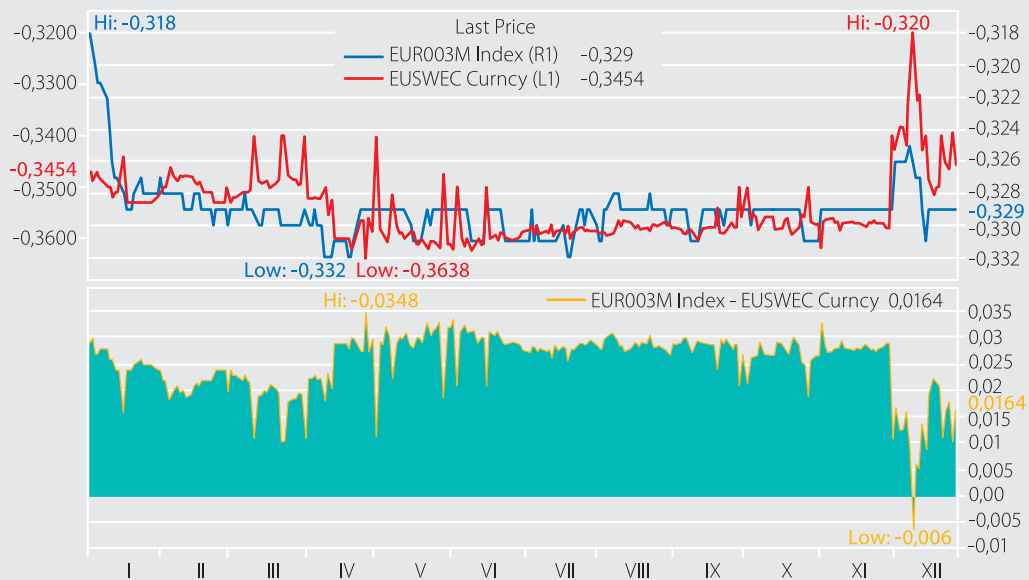
Nivo tržišnih kamatnih stopa (Eonia, Euribor – nedjeljni, mjesečni, 3-mjesečni, 6-mjesečni i 12-mjesečni) i refinansirajuća kamatna stopa ECB-a od 1. januara do 31. decembra 2017. godine.



izvor: Bloomberg

grafik 2.27

Spred između tromjesečnog Euribora i tromjesečnog Eonia swapa u periodu od 1. januara do 31. decembra 2017. godine



Sve ponuđene stope koje je Centralna banka Crne Gore dobijala u ovom izvještajnom periodu, kako od poslovnih tako i od centralnih banka, bile su negativne, pri čemu je opadajući trend bio aktuelan tokom cijele godine.

Kretanje tržišnih stopa, kao i ukupna situacija na globalnim tržištima novca i kapitala uticala je na rezultat koji je Centralna banka ostvarila tokom 2017. godine. Prosječna stopa prinosa koju je Centralna banka ostvarila na ukupan portfolio (likvidni i investicioni) iznosila je 0,38%.

U nastavku teksta slijede tabelarni pregledi ostvarenih godišnjih prosječnih stopa prinosa na plasirana sredstava u protekle četiri godine:

tabela 2.12

Godišnja stopa prinosa na likvidni portfolio				
	2014.	2015.	2016.	2017.
EUR depoziti	0,145%	0,021%	-0,180%	-0,330%
USD depoziti	0,040%	0,097%	0,329%	0,760%
kratkoročne HOV	0,255%	0,186%	-0,09%	-0,260%

tabela 2.13

Godišnja stopa prinosa na investicioni portfolio				
	2014.	2015.	2016.	2017.
HOV za trgovinu	0,68%	0,63%	0,37%	0,48%
HOV do dospijeca	0,92%	4,22%	4,44%	4,65%

Likvidni portfolio je tokom čitavog izvještajnog perioda ostvarivao negativne stope, koje su bile skoro dva puta veće od onih koje su se ostvarivale u 2016. godini. Ekstenzivni paket kvantitativnih olakšica, koji je pored negativne depozitne stope ECB-a vršio stalni pritisak na tržište svih hartija na evropskom tržištu, imao je puni efekat u 2017. godini i ovakvi rezultati su se teško mogli izbjeći.

Prinos na investicioni portfolio raspoloživ za prodaju tokom 2017. godine ostvarivao se po prosječnoj stopi od 0,48% i to predstavlja poboljšanje u odnosu na 2016. godinu (0,37%). Ovakav rezultat je posljedica prestrukturiranja sredstava u korist investicionog portfolija, kao i uspješnog reinvestiranja dospjelih sredstava.

U procesu upravljanja međunarodnim rezervama Centralna banka se rukovodi načelima sigurnosti, likvidnosti i profitabilnosti. U skladu sa njima u kontinuitetu se prate sljedeći rizici: tržišni, kreditni i rizik likvidnosti.

Praćenje **tržišnog rizika**, uključujući i rizik kamatne stope, podrazumijeva njegovu identifikaciju, mjerenje i kontrolu. Analize (*ex post* i *ex ante*), koje se koriste, obuhvataju apsolutne i relativne mjere rizika (*VaR*, *Tracking Error*, *Sharpe ratio* i druge). Ove analize, između ostalog, definišu maksimalni gubitak koji se može ostvariti sa određenim nivoom vjerovatnoće (95%), volatilitet tržišta, kao i rizik koji preuzimaju portfolio menadžeri prilikom upravljanja portfoliom međunarodnih rezervi.

Ovi podaci omogućavaju da se donesu pravovremene odluke u vezi s portfoliom i njegovom strukturom. Pored ovih analiza, sprovode se i dnevna mjerenja performansi portfolija u odnosu na izabrani benčmark (*Benchmarking*).

Kao vrsta tržišnog rizika, posebno se prati rizik kamatne stope kroz nivo duracije na nivou portfolija, pri čemu je Smjernicama utvrđeno koliko je moguće odstupanje duracije portfolija u odnosu na duraciju izabranog benčmarka.

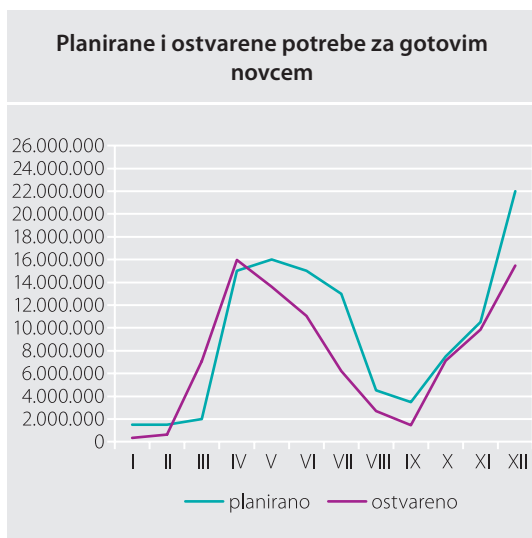
Sljedeća važna kategorija prilikom upravljanja rizicima je monitoring i kontrola **kreditnog rizika**. Ovdje se prije svega misli na rizik da banka partner ili emitent finansijskih instrumenata neće biti u mogućnosti da ispuni svoje obaveze.

Kao jedan od pokazatelja kreditnog rizika prate se dugoročni i kratkoročni rejtinzi, u lokalnoj i stranoj valuti, koji se preuzimaju od rejting agencija *S&P*, *Moody's* i *Fitch*. Takođe, kao važan indikator uzima se i to da li je određena banka na listi Globalno sistemski važnih banaka (G-SIBs), a kao dodatna mjera praćenja rizika kod komercijalnih banaka koriste se i svopovi kreditnog neizvršenja (*Credit Default Swap-CDS*).

Podobnost jedne države kao emitenta hartija od vrijednosti ogleda se u veličini njene ekonomije, nivoa njenog javnog duga i dugoročne kreditne ocjene. Naime, iscrpno se prate i analiziraju svi fundamentalni makroekonomski indikatori država. Monitoring supranacionalnih institucija, vladinih agencija, pokrajina i ostalih kvazidržavnih organizacija zasniva se na analizi dugoročnog rejtinga i finansijskog „zdravlja“ emitenta.

**Rizik likvidnosti** prati se permanentno i sama politika investiranja je u velikoj mjeri određena percepcijom ovog rizika. Realizaciji potreba likvidnosti u velikoj mjeri doprinosi i izbor instrumenata za investiranje, kao i reputacija banaka sa kojima se saraduje. Utvrđena su ograničenja koja se odnose na minimalni nivo emisije hartija, kao i na rejting emitentata koji obezbjeđuje odgovarajuću utrživost same hartije. U svrhu obezbjeđivanja dnevne likvidnosti definisan je dostupibilni portfolio koji obuhvata sva prekonocna sredstva (O/N) na računima u inostranstvu.

grafik 2.28



## 2.2.5. Aktivnosti trezora

S ciljem obezbjeđivanja odgovarajuće količine i apoenske strukture novčanica i kovanog novca u eurima, za potrebe klijenata Centralne banke i postizanja veće efikasnosti u poslovanju sa gotovim novcem, kontinuirano su praćeni stanje i tokovi gotovog novca i vršena procjena potreba za gotovim novcem. Ukupne potrebe za gotovim novcem, u 2017. godini, projektovane su u iznosu od 112 miliona eura, a ostvarene su iznosile 91,4 miliona eura. Na mjesečnom nivou, potrebe su projektovane u iznosu od 1,5 do 22 miliona eura, a ostvarene su se kretale od 0,3 do 16 miliona eura (grafik 2.28).

Ukupan promet gotovog novca sa inostranstvom u 2017. godini iznosio je 2 miliona eura, što je bilo manje za 48,6 miliona eura ili 96% u odnosu na 2016. godinu. Unošenje gotovog novca iz inostranstva, u ukupnom iznosu od 2 miliona eura, bilježi pad od 3,7 miliona eura, odnosno 64,7% na godišnjem nivou, što je uzrokovano postojećim zalihama gotovog novca s jedne strane i uplatama od strane banaka s druge strane. Tokom 2017. godine nije bilo iznošenja gotovog novca u korespondentske banke u inostranstvu.

U 2017. godini, ostvareni promet gotovog novca u eurima sa klijentima Centralne banke iznosio je 232,5 miliona eura, te je u odnosu na 2016. godinu veći za 63,5 miliona eura ili 37,6% (grafici 2.29 i 2.30). Isplate (91,4 miliona eura) su bile veće za 71,2 miliona eura ili 352,8%, a uplate (141,1 milion eura) bile su niže za 7,7 miliona eura ili 5,2% u odnosu na 2016. godinu.

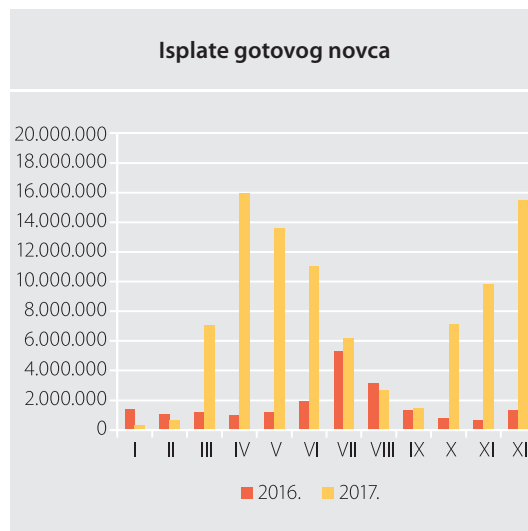
Prodaja prigodnog kovanog novca u 2017. godini iznosila je 14.255,00 eura, i bila je za 67,5% manja u odnosu na prethodnu godinu.

U 2017. godini prodato je 224.200 komada mjeničnih blanketa, ukupne vrijednosti 425.980,00 eura, što je za 22.800 komada mjeničnih blanketa, odnosno 43.320,00 eura više nego u 2016. godini. Prodaja mjeničnih blanketa u odnosu na prethodnu godinu količinski i vrijednosno je veća za 11,3%.

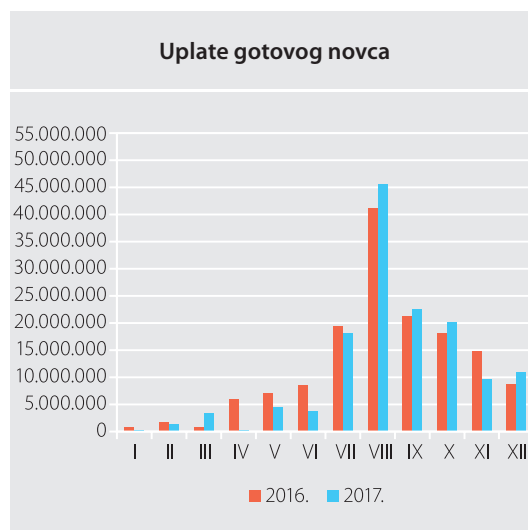
Za potrebe Ministarstva finansija, Centralna banka je u i 2017. godini obavljala poslove isplate stare devizne štednje, odnosno obveznica konvertovane devizne štednje. Izvršeno je 2.660 isplata (5,3% više u odnosu na 2016. godinu) ukupne vrijednosti 9,9 miliona eura (15,1% više nego 2016. godine).

Nacionalni centri su tokom 2017. godine u više pravaca razvijali aktivnosti u cilju sprečavanja falsifikovanja novca, i to: aktivno učešće u pregovaračkim poglavljima (32, 24 i 17); nastavak, unapređenje saradnje i razmjene informacija sa međunarodnim institucijama koje se bave problematikom falsifikata novca; aktivno učešće u Pericles program; saradnja sa domaćim institucijama u cilju sprečavanja pojave i distribucije falsifikata; pripreme i realizacije obuke za rukovaoce gotovinom; tehničke analize novčanica i kovanica i dr.

grafik 2.29



grafik 2.30

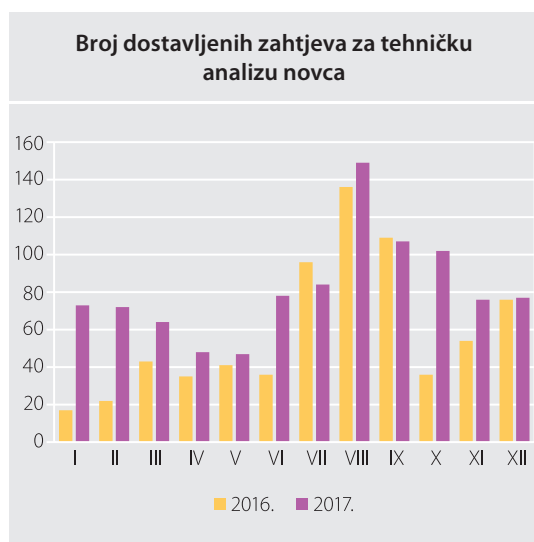




Nacionalni centar za borbu protiv falsifikovanja je mjesečno, shodno Protokolu o saradnji, dostavljao elektronskim putem bazu podataka o otkrivenom falsifikovanom novcu Vrhovnom državnom tužilaštvu i Upravi policije.

Na međunarodnom nivou, a u skladu sa potpisanim sporazumima o saradnji sa Evropskom komisijom i Evropskom Centralnom Bankom, uz redovnu razmjenu informacija i saradnje po pitanju falsifikata novca, od strane Nacionalnog centra za analizu kovanog novca i Nacionalnog centra za analizu novčanica, inicirano je određivanje novih indikativa (tipova) falsifikata kovanog novca eura (tri nova tipa) i falsifikata novčanica eura (jedan novi tip).

grafik 2.31



Na osnovu dostavljenih zahtjeva, u 2017. godini izrađeno je ukupno 977 izvještaja o izvršenoj tehničkoj analizi novca (670 izvještaja o izvršenoj tehničkoj analizi novčanica i 307 izvještaja o izvršenoj tehničkoj analizi kovanog novca). Broj dostavljenih zahtjeva u drugoj polovini 2017. godine bilježi porast od 56% u odnosu na prvu polovinu 2017. godine, a u odnosu na 2016. godinu broj zahtjeva takođe bilježi porast od 39%. (grafik 2.31).

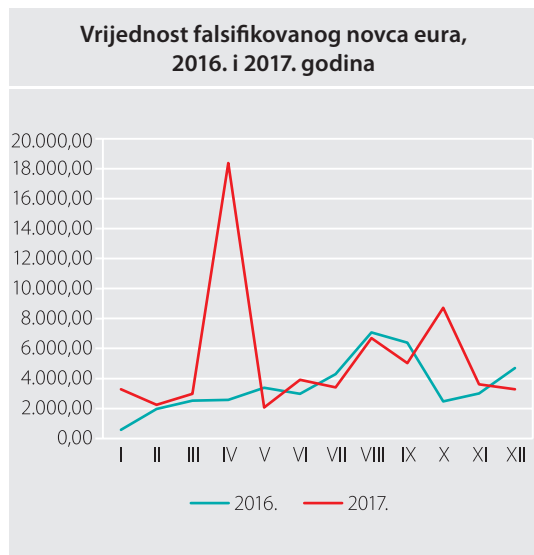
U toku 2017. godine izvršena je tehnička analiza 6.377 komada sumnjivog novca, a rezultati analize prezentirani su u tabeli 2.14.

tabela 2.14

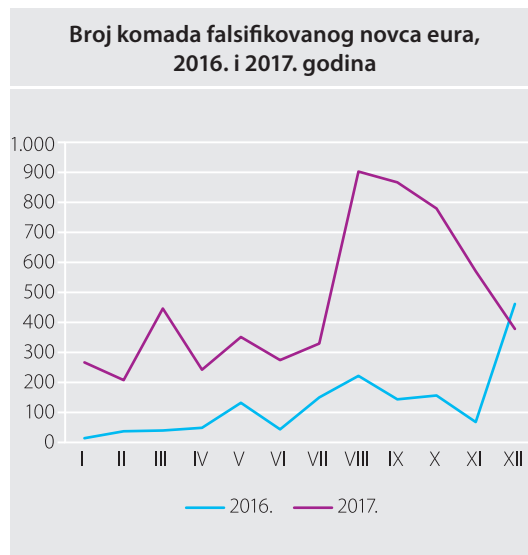
Nalazi izvršenih tehničkih analiza novca			
nalaz analiza		broj	ukupna vrijednost
otkriveni falsifikati	novčanica eura	736 komada	54.140,00 EUR
	novčanica USD	9 komada	800,00 USD
	novčanica DEM	5 komada	1.220,00 DEM
	novčanica CHF	1 komad	1.000,00 CHF
	kovanog novca eura	4.879 komada	9.471,50 EUR
	kovanog novca DEM	1 komad	5,00 DEM
nepropisna reprodukcija novčanica* od 500 eura bez serijskog broja		84 komada	/
autentični novac	novčanica eura	367 komada	63.930,00 EUR
	novčanica USD	1 komad	20,00 USD
	novčanica GBP	1 komad	10,00 GBP
	kovanog novca eura	293 komada	462,00 EUR

\* Pod nepropisnom reprodukcijom euronovčanica podrazumijeva se reprodukcija koja nije izvršena u skladu sa odredbama člana 2 Odluke ECB od 19. aprila 2013. godine o apoenima, specifikacijama, reprodukovanju, zamjeni i povlačenju euronovčanica (ESB/2013/10). U konkretnom slučaju, dimenzije reprodukcija novčanica od 500 eura nisu bile u skladu sa navedenom regulativom (približne su originalnim novčanicama), niti je dato odobrenje za njihovu izradu od ECB-a.

grafik 2.32



grafik 2.33



Broj i vrijednost ukupno obrađenih falsifikata eura u 2017. godini bilježe rast u odnosu na 2016. godinu, posmatrano po vrijednosti za 52%, a po komadima za 270% (grafici 2.32 i 2.33). U valutnoj strukturi ukupno obrađenog falsifikovanog novca euro je činio 99,72%.

U strukturi ukupno obrađenog falsifikovanog novca eura u 2017. godini, posmatrano po komadima, na novčanice eura odnosi se 13%, a na kovani novac eura 87% (grafik 2.34).

Najveće učešće u ukupnom broju obrađenih falsifikata eura u 2017. godini odnosi se na falsifikate u apoenu od 2 eura – 4.673 komada ili 83% (tabela 2.15), a najveće učešće falsifikata eura izraženo vrijednosno odnosi se na falsifikat u apoenu od 500 eura, (19.000,00 eura ili 30%). U poređenju sa 2016. godinom falsifikati u apoenu od 500, 20, 10, 2 i 0,50 eura bilježe rast, dok ostali falsifikovani novac eura (200, 100, 50, 5 i 1 euro) bilježe pad.

grafik 2.34

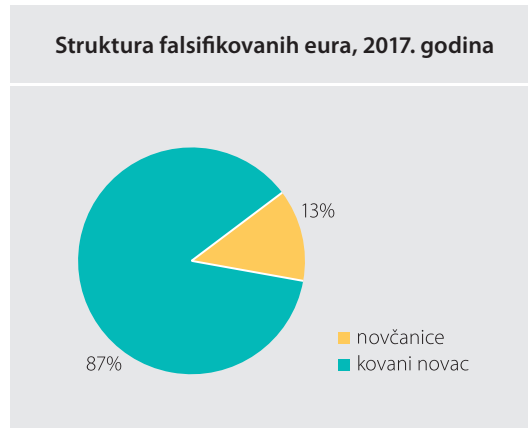
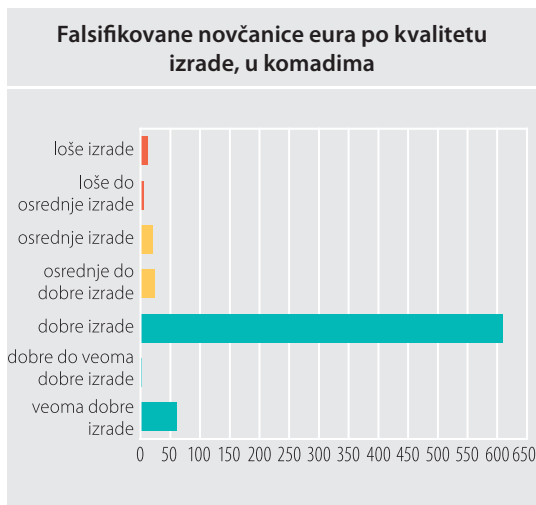


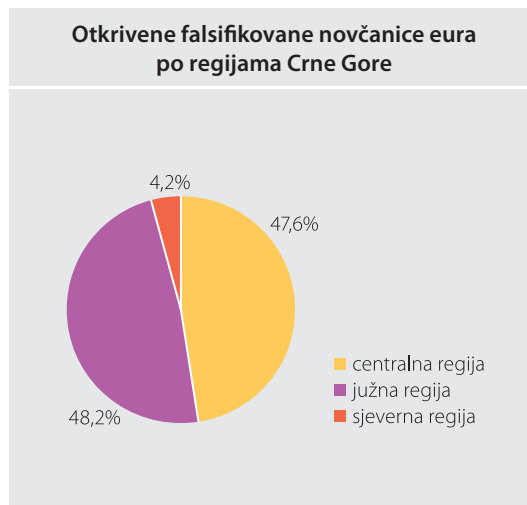
tabela 2.15

Pregled falsifikovanog novca eura obrađenog u 2017. godini											
apoeni	500	200	100	50	20	10	5	2	1	0,50	ukupno
komadi	38	15	139	252	273	17	2	4.673	45	161	5.615
učešće u %	0,68	0,27	2,48	4,49	4,86	0,30	0,04	83,22	0,80	2,87	100

grafik 2.35



grafik 2.36



Analizirajući falsifikovane novčanice eura po kvalitetu izrade uočeno je da se 92% odnosi na falsifikate veoma dobre izrade, dobre do veoma dobre izrade i dobre izrade, 6% na falsifikate osrednje do dobre izrade i osrednje izrade, a 2% na falsifikate loše do osrednje izrade i loše izrade (grafik 2.35).

Najveći broj falsifikovanih novčanica eura otkriven je u južnoj regiji Crne Gore 355 komada ili 48,2%, u centralnoj regiji 350 komada ili 47,6%, dok je u sjevernoj regiji otkriven 31 komad ili 4,2% (grafik 2.36).

## 2.2.6. Pristupanje EU i saradnja sa međunarodnim finansijskim institucijama

Tokom 2017. godine, Centralna banka nastavila je saradnju sa međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama i drugim centralnim bankama, koja iz godine u godinu postaje sve intenzivnija i značajnija u pogledu ostvarivanja ključnih ciljeva Centralne banke. To se u prvom redu odnosi na obaveze koje Centralna banka ima u okviru ispunjenja uslova Crne Gore za članstvo u Evropskoj uniji i na komunikaciju sa MMF-om i Svjetskom bankom.

### 2.2.6.1. Aktivnosti Centralne banke u procesu pristupanja EU

Centralna banka je nastavila sa aktivnim učešćem u procesu pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji tokom 2017. godine. U okviru radnih grupa za pripremu pregovora za poglavlja kojima rukovodi (4. *Sloboda kretanja kapitala*, 9. *Finansijske usluge* i 17. *Ekonomska i monetarna unija*) i u kojima ima aktivnu ulogu (18. *Statistika* i 32. *Finansijski nadzor*) Centralna banka je zajedno sa drugim nadležnim institucijama intenzivno radila na pripremi dokumenata i materijala koji su od značaja za uspješno vođenje pregovora o članstvu.

Takođe, donošenjem seta zakonskih i podzakonskih akata u 2017. godini, Centralna banka je nastavila da usklađuje svoj postojeći regulatorni i operativni okvir sa standardima centralnih banaka EU. U okviru pregovaračkih poglavlja koja se tiču nadležnosti Centralne banke, značajan napredak ostvaren je u pregovorima vezanim za poglavlje 17 – *Ekonomska i monetarna unija*. Naime, donošenjem Odlu-

ke o izmjeni Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore (od 25. maja 2016), kojom je ukinuta mogućnost da banke od 31. marta 2017. izdvajaju dio obavezne rezerve u obliku državnih zapisa Crne Gore, te usvajanjem Akcionog plana od strane Vlade Crne Gore u martu 2017, kojim se definišu jasni ciljevi i vremenski rokovi za potpuno usklađivanje zakonodavstva s pravnom tekovinom Ekonomske i monetarne unije, kao i mjere za razvoj potrebnih administrativnih kapaciteta, ispunjena su mjerila za otvaranje ovog važnog poglavlja.

Centralna banka je nastavila sa aktivnim učešćem u pripremi nacionalnih strateških dokumenata kao što su: Program ekonomskih reformi Crne Gore (ERP) za period 2018–2020. godine i Program pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji 2018–2020. Osim toga, Centralna banka je učestvovala u izradi Priloga za godišnji Izvještaj Evropske komisije o napretku Crne Gore.

Predstavnici Centralne banke su učestvovali u radu i pripremi materijala iz svoje nadležnosti za tijela koja su osnovana za praćenje realizacije ugovornih obaveza iz Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju (SSP). Tokom 2017. godine, Centralna banka je učestvovala u radu Pododbora za unutrašnje tržište i konkurenciju, Pododbora za ekonomska i finansijska pitanja i statistiku, kao i Odbora za stabilizaciju i pridruživanje.

Nastavljena je saradnja sa predstavnicima centralnih banaka država članica EU, te institucijama i tijelima EU kroz redovne posjete i kontinuiranu komunikaciju, naročito sa predstavnicima Evropske komisije i Evropske centralne banke. S tim u vezi, u toku 2017. godine relizovane su posjete predstavnika ECB i EK. Takođe, visoki predstavnici Centralne banke su nastavili „dijalog na visokom nivou“ (*High Level Dialogue*) sa ECB-om koji se održava jednom godišnje sa centralnim bankama zemalja kandidata za ulazak u EU koje su otpočele proces pregovaranja.

Vezano za finansijsku podršku koju, kroz pretpristupne fondove, EU pruža Crnoj Gori, intenzivno se radilo na finalizaciji tvining (Twinning) ugovora za projekat namijenjen finansijskim regulatorima u Crnoj Gori koji će biti finansiran iz IPA 2014 pod nazivom „Podrška regulaciji finansijskih usluga“. Ovaj projekat je od velikog značaja za Centralnu banku, jer će doprinijeti daljem usklađivanju supervizorskog i regulatornog okvira Centralne banke s pravnom tekovinom Unije i ojačati administrativne kapacitete u ovom domenu.

Tokom 2017. godine nastavljen je rad na unapređenju i jačanju administrativnih kapaciteta kroz različite vidove tehničke bilateralne saradnje. Ukupno je realizovano 15 bilateralnih posjeta predstavnika Centralne banke partnerskim centralnim bankama: Banci Slovenije, Hrvatskoj narodnoj banci, Banci Njemačke, Banci Holandije, Narodnoj banci Belgije i Narodnoj banci Slovačke, kao i tri ekspertske misije predstavnika Narodne banke Belgije, Banke Holandije i Banke Slovenije Centralnoj banci Crne Gore.

Centralna banka je tokom 2017. godine nastavila da koristi instrument tehničke pomoći Evropske komisije TAIEX u oblasti usklađivanja, primjene i implementacije zakonodavstva EU. U saradnji sa TAIEX-om realizovan je značajan broj ekspertskih misija i studijskih posjeta tokom kojih su predstavnici Centralne banke imali priliku da se u direktnoj komunikaciji sa ekspertima centralnih banaka EU upoznaju sa najboljom praksom u primjeni i implementaciji EU regulative.

### 2.2.6.2. Saradnja sa Međunarodnim monetarnim fondom i drugim međunarodnim finansijskim institucijama

U segmentu saradnje sa Međunarodnim monetarnim fondom, redovne konsultacije po članu IV Statuta MMF-a za Crnu Goru održane su od 15. februara do 1. marta, a zaključene su 8. septembra u Vašingtonu kada je Izvršni odbor MMF-a razmotrio Izvještaj o konsultacijama. Tom prilikom, sagleđani su rezultati i izgledi u ekonomiji i finansijskom sektoru. MMF je pozdravio ostvareni ekonomski rast Crne Gore u 2017. godini, dosadašnje rezultate fiskalne konsolidacije, kao i napredak u segmentu finansijskog sistema. Misija za Crnu Goru boravila je u Podgorici i od 9. do 15. novembra radi uvida u ostvarene rezultate.

Centralna banka je tokom 2017. godine redovno ažurirala Akcioni plan za primjenu preporuka iz Programa procjene finansijskog sektora za Crnu Goru iz 2015. godine u kojemu su definisane potrebne mjere i rokovi. Ažuriranje plana pokazuje da je većina FSAP preporuka implementirana.

Na polju tehničke pomoći, koju MMF pruža Centralnoj banci, u 2017. godini organizovane su misije za upravljanje javnim dugom i jačanje kapaciteta Ministarstva finansija i Centralne banke u dijelu koji se odnosi na poboljšanje komunikacije i razmjenu informacija sa učesnicima na internacionalnom tržištu kapitala, kao i misije tehničke podrške za indikatore finansijskog zdravlja i u oblasti statistike eksternog sektora.

Predstavnici CBCG su učestvovali na Proljećnim sastancima MMF-a i Svjetske banke koji su održani od 21. do 23. aprila, kao i Godišnjim sastancima od 13. do 15. oktobra u Vašingtonu. U oba slučaja delegacija Crne Gore imala je niz bilateralnih sastanaka sa zvaničnicima MMF-a i Svjetske banke na kojima su razmotreni rezultati i izgledi crnogorske ekonomije.

Predstavnici CBCG su učestvovali i na međunarodnoj konferenciji „Ponovno ubrzavanje približavanja u Centralnoj, Istočnoj i Jugoistočnoj Evropi - uloga vlada i institucija“, koju su MMF i Hrvatska narodna banka organizovali u Dubrovniku, kao i na neformalnom okruglom stolu guvernera i ministara finansija regiona sa generalnom direktorkom Fonda.

Centralna banka je u 2017. godini organizovala prvu zvaničnu posjetu izvršnog direktora MMF-a Crnoj Gori. Održani su sastanci sa Centralnom bankom, Ministarstvom finansija, Ministarstvom pomorstva i saobraćaja, Privredne komore i Vlade Crne Gore, kao i predavanje izvršnog direktora MMF-a na Ekonomskom fakultetu Univerziteta Crne Gore na temu međunarodne ekonomije.

U saradnji Centralne banke sa Grupacijom Svjetske banke u 2017. godini su dominirale aktivnosti u vezi s pripremom i odobravanjem prve garancije na osnovu javne politike u oblasti fiskalne i finansijske otpornosti (PBG1) i ostvareni progres kao preduslov za njenu realizaciju. Misije Svjetske banke razmatrale su sa Centralnom bankom napredak i planove u pogledu glavnih reformi politika u finansijskom sektoru.

U Crnoj Gori su organizovani susreti guvernera sa direktorkom Svjetske banke za zemlju u februaru i potpredsjednikom za Evropu i Centralnu Aziju u maju, a povodom aktivnosti Centralne banke na očuvanju stabilnosti finansijskog sektora i reformskih planova.

U 2017. godini Centralna banka se aktivno uključila u Prvi pregled trgovinskih politika (TPR) između Crne Gore i Svjetske trgovinske organizacije, kojim se prvi put od 2012. godine i pridruživanja STO-u sveobuhvatno pregledaju aktualne trgovinske politike.

Zvaničnici Centralne banke učestvovali su u 2017. godini u radu niza međunarodnih konferencija i skupova od globalnog i regionalnog značaja, čiji su organizatori bile međunarodne finansijske institucije i organizacije i druge centralne banke. Istovremeno, Centralna banka je aktivno pratila rad međunarodnih finansijskih institucija i organizacija, centralnih banaka i regulatornih tijela, učestvovala u istraživanjima i projektima koje oni sprovode i organizovala uzvratne posjete njihovih predstavnika.

## 2.2.7. Upravljanje ljudskim resursima

Centralna banka je, u skladu sa usvojenom Politikom, i u 2017. godini nastavila sa aktivnostima na unapređenju znanja zaposlenih kroz realizaciju stručnog usavršavanja i obrazovanja.

U 2017. godini, mogućnost za stručno usavršavanje iskoristilo je 35% od ukupnog broja zaposlenih, što je u odnosu na 2016. godinu manje za 9 p.p. U ovom smislu je 97 zaposlenih pohađalo 99 programa stručnog usavršavanja, dok je broj pojedinačnih učešća na programima bio 126 (tabela 2.16).

tabela 2.16

Pregled broja zaposlenih po organizacionim jedinicama i broja programa stručnog usavršavanja na kojima su učestvovali u 2017. godini		
organizaciona jedinica	br. zaposlenih	br. programa
Sektor za finansijske i bankarske operacije	8	6
Sektor za kontrolu	17	23
Sektor za finansijsku stabilnost, istraživanja i statistiku	19	23
Sektor za IT	5	4
Direkcija za pravne poslove	3	2
Direkcija za finansijske, računovodstvo i kontroling	8	8
Direkcija za međunarodnu saradnju i evropske integracije	9	5
Interna revizija	3	5
Sektor za platni promet	5	5
Trezor	7	5
Direkcija za ljudske resurse i odnose sa javnošću	6	8
Muzej novca	0	0
Direkcija za upravljanje operativnim rizikom, bezbjednošću informacija i kontinuitetom poslovanja	3	3
Direkcija za bezbjednost, investicije i usluge	2	1
Kabinet guvernera	2	1
ukupno:	97	99

Ukupan broj organizatora programa usavršavanja na kojima su zaposleni učestvovali je 44, što je za 10 organizatora manje u odnosu na 2016. godinu.

U tabeli 2.17 dat je pregled najznačajnijih partnera Centralne banke u oblasti stručnog usavršavanja (kriterijum – broj programa na kojima su učestvovali zaposleni CBCG).

tabela 2.17

Najznačajniji partneri CBCG u oblasti stručnog usavršavanja	
organizator	broj programa
Centralna banka Njemačke	8
<i>Joint Vienna Institute/MMF</i>	11
MMF	8
Banka Italije	6
<i>Center for Excelance in Finance (CEF)</i>	6
Banka Francuske	5
Centralna banka Turske	5
Evropska centralna banka	5
Centralna banka Holandije	3
Narodna banka Češke	2
Narodna banka Poljske	2
<i>European Banking Authority (EBA)</i>	2

U 2017. godini nastavljeno je i organizovanje kurseva engleskog jezika, koje je pohađalo 48 zaposlenih.

### Struktura zaposlenih u Centralnoj banci Crne Gore

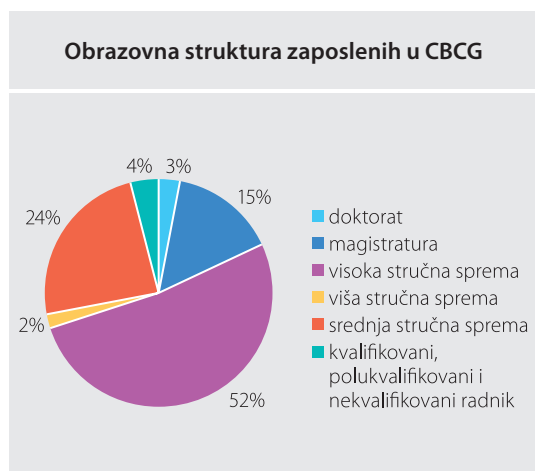
Centralna banka ima izuzetno dobru obrazovnu strukturu zaposlenih, imajući u vidu da 70% od ukupnog broja zaposlenih ima fakultetsko obrazovanje, od čega 14,6% zaposlenih ima akademski stepen magistra nauka odnosno mastera i 3,1% zaposlenih ima akademski stepen doktora nauka (tabela 2.18 i grafik 2.37).

U polnoj strukturi, 60,4 % zaposlenih predstavljaju žene.

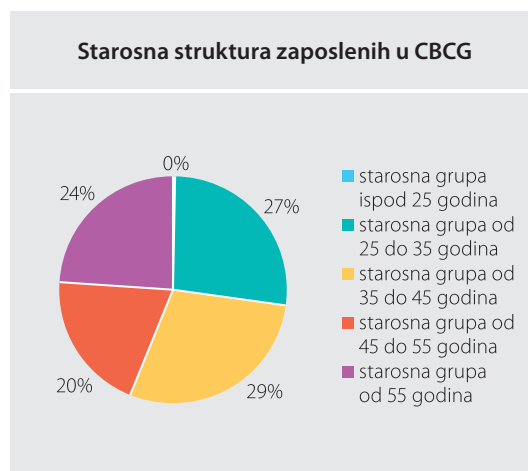
tabela 2.18

Obrazovna struktura zaposlenih u CBCG				
stručna sprema zaposlenih	ukupno	% učešća	muškarci	žene
doktorat	11	3,1	4	7
magistratura	52	14,6	13	39
visoka stručna sprema	186	52,2	66	120
viša stručna sprema	8	2,2	3	5
srednja stručna sprema	86	24,2	50	36
kvalifikovani, polukvalifikovani i nekvalifikovani radnik	13	3,7	5	8
ukupno	356	100,0	141	215

grafik 2.37



grafik 2.38



Sa aspekta starosne strukture broj zaposlenih je prilično ujednačen po navedenim starosnim kategorijama (tabela 2.19 i grafik 2.38) osim u kategoriji starosti ispod 25 godina gdje je procenat učešća 0,3%.

tabela 2.19

Starosna struktura zaposlenih u CBCG				
starosna struktura zaposlenih	ukupno	% učešća	muškarci	žene
starosna grupa ispod 25 godina	1	0,3	0	1
starosna grupa od 25 do 35 godina	96	27,0	44	52
starosna grupa od 35 do 45 godina	104	29,2	38	66
starosna grupa od 45 do 55 godina	71	19,9	29	42
starosna grupa od 55 godina	84	23,6	30	54
ukupno	356	100,0	141	215

## 2.2.8. Odnosi s javnošću i transparentnost

S ciljem transparentnog informisanja javnosti o svim aspektima funkcionisanja Centralne banke i očuvanja i unapređenja reputacije ove institucije, tokom 2017. godine održavana je redovna i intenzivna komunikacija s medijima, kao i sa ostalom zainteresovanom javnošću. Na ovaj način Centralna banka nastoji da doprinese podizanju nivoa informisanosti i ekonomskog znanja u društvu, kao i boljem razumijevanju značaja uloge Centralne banke kao nezavisne institucije, odgovorne za održavanje monetarne i finansijske stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema.

Komunikacija s javnošću je održavana kroz objavu saopštenja za javnost, odgovore na medijske upite i zahtjeve, organizovanje konferencija za medije, istupanje rukovodstva i zaposlenih u javnosti, odgovaranje na upite koji stižu putem info maila, itd.

Poštujući najviše standarde transparentnosti i kroz profesionalan i odgovoran odnos prema medijima i javnosti, Centralna banka je promovisala najviše standarde transparentnosti s proaktivnim pristu-



pom u oblasti komunikacija. U prilog ovome svjedoče i podaci o broju plasiranih informacija o radu Centralne banke, kao i poboljšana medijska slika koju je ova institucija zadobila u 2017. godini. Naime, u toku 2017. godine broj objavljenih informacija o aktivnostima Centralne banke je za 26% veći u odnosu na 2016. godinu. Osim povećanog publiciteta, i medijska slika Centralne banke u 2017. godini je unaprijeđena, pa je tako broj pozitivnih informacija o radu Centralne banke više nego utrostručen (broj pozitivnih informacija je porastao sa 376 u 2016. na 1.146 u 2017. godini).

U 2017. godini u medijima su najčešće obrađivane teme iz djelokruga rada Centralne banke koje su se odnosile na makroekonomske projekcije, rezultate poslovanja bankarskog sektora, javni dug, prinudnu naplatu, štednju, stanje depozita, kretanje kamatnih stopa itd. Što se tiče upita posredstvom info maila, najčešće obrađivane teme odnosile su se na pitanja prinudne naplate, kreditnog registra, zamjene oštećenih novčanica, statističkih podataka i dr.

Centralna banka objavljuje značajan broj redovnih i povremenih publikacija u kojima su sadržane najvažnije informacije o ekonomskim kretanjima u zemlji, kao i u međunarodnoj ekonomiji, a to su: *Godišnji izvještaj o radu*, *Izvještaj o stabilnosti finansijskog sistema*, *Izvještaj o stabilnosti cijena*, *Makroekonomski izvještaj CBCG*, *Bilten CBCG*, kao i radne studije i tematski odabrane knjige.

Osim navedenih publikacija, Centralna banka objavljuje i časopis na engleskom jeziku *Journal of Central Banking, Theory and Practice* (Časopis za teoriju i praksu centralnog bankarstva), koji ima zavidnu reputaciju i karakter međunarodnog časopisa koji je indeksiran u 28 međunarodnih baza. Cilj izdavanja ovog časopisa je objavljivanje naučnih i stručnih članaka koji pokrivaju teorijske i praktične aspekte centralnog bankarstva i monetarne politike, uključujući pitanja i problematiku bankarstva i supervizije.

Sve godišnje publikacije, *Journal of Central Banking, Theory and Practice*, kao i knjige u izdanju Centralne banke, dostupne su i u štampanoj verziji.

Internet stranica Centralne banke ([www.cbcg.me](http://www.cbcg.me)) je tokom 2017. godine redovno ažurirana. U cilju modernizacije ovog važnog komunikacionog kanala, krajem 2017. godine je inicirano redizajniranje sajta, koje će biti okončano u prvoj polovini 2018. godine.

### 2.2.9. CBCG kao društveno odgovorna institucija

Centralna banka, u skladu sa usvojenom Politikom, svoje poslovanje zasniva na principima društveno odgovorne institucije, svjesne svoje uloge u društvu i spremne da da puni doprinos rješavanju pitanja od značaja za čitavu zajednicu. U tom smislu, iniciraju se i realizuju brojne aktivnosti koje doprinose ostvarivanju ove uloge Centralne banke, uz kontinuiranu i dobru saradnju sa sindikatom, odgovoran odnos prema zaposlenima i društvenoj zajednici kroz organizovanje humanitarnih i drugih aktivnosti.

Centralna banka inicira i sprovodi brojne aktivnosti u pravcu podizanja nivoa finansijske edukacije i inkluzije. Najznačajnije akcije i kampanje usmjerene na podizanje nivoa finansijske pismenosti su obilježavanje Svjetske nedjelje novca, Svjetskog dana štednje, Godišnja nagrada CBCG i dr.

U periodu od 27. marta do 2. aprila 2017. godine, realizovana je kampanja kojom je obilježena Svjetska nedjelja novca, čime je Centralna banka dala svoj doprinos jačanju finansijske pismenosti i širenju finansijskih znanja i vještina. U akciji, koja je realizovana pod sloganom „Uči, štedi, zaradi!“, bio je uključen veliki broj djece i mladih iz različitih crnogorskih gradova. Tokom manifestacije su organizovane posjete učenika Centralnoj banci Crne Gore i Muzeju novca, a takođe su predstavnici Centralne banke posjetili više vrtića i škola, gdje su upriličena predavanja za učenike.

U oktobru 2017. godine, četrnaesti put za redom, Centralna banka je, u saradnji sa poslovnim bankama, realizovala akciju „Nedjelja štednje“. Osim doniranja određenog iznosa sredstava na štedni račun djeci rođenoj od 31. oktobra do 6. novembra 2017. godine u Crnoj Gori, tokom ove sedmice su organizovane i brojne aktivnosti u cilju obilježavanja Svjetskog dana štednje u koje je bio uključen veliki broj djece i mladih. Tokom ove sedmice, predstavnici Centralne banke su posjetili više vrtića, osnovnih i srednjih škola i tom prilikom su djeci i mladima pojasnili značaj novca i štednje i upoznali ih sa osnovnim finansijskim pojmovima i kategorijama. Tokom pomenutih posjeta djeca su bila u prilici da čuju predavanja o finansijskim pojmovima, koja su bila primjerena njihovom uzrastu, i da, na zanimljiv i kreativan način, nauče nešto više o odgovornom upravljanju novcem.

Takođe, tokom ove sedmice, Centralna banka je ugostila studente sa četiri fakulteta (Ekonomski fakultet – Univerzitet Crne Gore, Fakultet za međunarodnu ekonomiju, finansije i biznis – Univerzitet Donja Gorica, Fakultet političkih nauka – Univerzitet Crne Gore i Fakultet za poslovne studije - Univerzitet Mediteran) i organizovala debatu na temu štednje i njene uloge u društvu, tokom koje su studenti bili u prilici da diskutuju i sučeljavaju mišljenja i stavove na brojne ekonomske teme.

Kroz Godišnju nagradu Centralne banke, koja se tradicionalno dodjeljuje 11. aprila, na Dan Centralne banke, stimuliše se razvoj naučne misli i doprinosi afirmaciji stručnog kadra u Crnoj Gori. Godišnja nagrada je ustanovljena 2007. godine i dodjeljuje se najboljim diplomskim, magistarskim i doktorskim radovima iz oblasti bankarstva i monetarne politike i teorije. Nagrada se sastoji iz plakete i novčanog dijela, i to 4.000 eura za najbolji doktorski, 3.000 eura za najbolji magistarski i 2.000 eura za najbolji diplomski rad.

U Muzeju novca su tokom 2017. godine sprovedene redovne aktivnosti, te je realizovano nekoliko novih projekata od značaja na planu edukacije i društveno-odgovornog poslovanja.

Tokom 2017. godine Muzej je posjetilo 5.470 lica, što predstavlja rast od 22,7% u odnosu na prethodnu godinu.

Muzej novca je dao svoj doprinos u obilježavanju manifestacija „Svjetska nedjelja novca“ i „Nedjelja štednje“, kao i u obilježavanju Dana Centralne banke Crne Gore .

Realizovane su tri izložbe: „Crnogorska banka 1919–1948“, „Novac kao nakit“ i izložba likovnih radova učenika Srednje likovne škole „Petar Lubarda“ na temu „Crna Gora – ekološka država kao motiv na novcu“.

U Muzeju novca je održan i međunarodni naučni simpozijum o djelu turskog nobelovca Orhana Pamuka. Ovo je bila prva posjeta jednog nobelovca Centralnoj banci od njenog osnivanja.

Pokrenut je i projekat projekcije filmova na temu novca u sklopu koga su, u saradnji sa Crnogorskom kinotekom, za studente i srednjoškolce bile organizovane projekcije filma „Zle pare“ iz 1956. godine, u režiji crnogorskog reditelja Velimira Stojanovića.

Muzej novca je bio i dio projekta „Čas istorije u prijestonici: Cetinje, jedna priča“, u sklopu kog su učenici sedmog razreda svih osnovnih škola iz Crne Gore posjetili Muzej.

U posljednjem kvartalu 2017. godine intenzivirane su aktivnosti na promociji Muzeja, pa je zabilježen značajan porast pominjanja Muzeja u crnogorskim medijima.

Realizovane su i brojne aktivnosti radi osavremenjavanja izložbenog prostora u Muzeju i pripremljen je promotivni materijal na tri jezika (crnogorskom, engleskom i ruskom) s ciljem upotpunjavanja turističke ponude prijestonice Cetinje.

## 2.3. Aktivnosti banke iz oblasti podrške efikasnog ostvarivanja osnovnih funkcija Centralne banke

### 2.3.1. Upravljanje rizicima u Centralnoj banci Crne Gore u funkciji ostvarivanja Politike CBCG

Adekvatno upravljanje institucijom i efikasno ostvarivanje osnovnih funkcija Centralne banke proces je koji se kontinuirano unapređuje od njenog osnivanja. Važnu podršku upravljačkom sistemu predstavlja efektivan i efikasan sistem upravljanja rizicima.

U 2017. godini nastavljeno je redovno praćenje operativnih rizika, uz stalno poboljšavanje sistema za upravljanje operativnim rizikom u Centralnoj banci. Na kvartalnom nivou pripreman je izvještaj o najznačajnijim rizicima, rizicima rastućeg smjera, nepovoljnim događajima, kao i internim kontrolama. Započete su aktivnosti na uspostavljanju novog okvira za upravljanje operativnim rizikom u Centralnoj banci, usklađenog sa okvirom Eurosistema/ESCB. U tom cilju, definisani su prijedlozi Politike i Metodologije za upravljanje operativnim rizikom Centralne banke, čija je implementacija planirana početkom 2018. godine.

Intenzivirane su aktivnosti na uspostavljanju sistema upravljanja kontinuitetom poslovanja u Centralnoj banci, u skladu sa standardom ISO 22301: 2012 i okvirom za upravljanje kontinuitetom poslovanja Eurosistema/ESCB. Praćeni su i rizici po bezbjednost informacija, te nastavljene aktivnosti na usklađivanju sistema upravljanja bezbjednošću informacija u Centralnoj banci sa standardom ISO/IEC 27001: 2013, kao i dobrom praksom u centralnim bankama. Takođe, preduzimane su kontinuirane aktivnosti u cilju podizanja svijesti zaposlenih o značaju bezbjednosti informacija.

### 2.3.2. Informaciono tehnološke aktivnosti Centralne banke u funkciji ostvarivanja Politike CBCG

Kao podrška za realizaciju strateških ciljeva u dijelu razvoja i unapređenja aplikativnih sistema, tokom 2017. godine, nastavljene su aktivnosti na razvoju sistema poslovne inteligencije (BI – *Business Intelli-*

gence) i skladišta podataka (DWH – *Data Warehouse*). U razvoju sistema poslovne inteligencije odabran je pristup faznog razvoja, tako da su u okviru ovog sistema za sada obuhvaćeni poslovni procesi koji se odnose na poslove platnog prometa sa inostranstvom, kreditnog registra, sistema izvještavanja banaka i mikrofinansijskih institucija, finansijskih iskaza privrednih društava i sistema izvještavanja o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom.

Stvoreni su uslovi za održavanje elektronske sjednice Savjeta Centralne banke Crne Gore. Kao podrška ovom procesu, razvijeno je i stavljeno u funkciju novo softversko rješenje koje omogućava efikasniji rad Savjeta, odnosno njegovu optimizaciju sa aspekta vremena i troškova. Sistem omogućava udaljeni pristup dokumentima, jednostavnije postavljanje dnevnog reda, efikasnije vođenje zapisnika, kao i lakše praćenje realizacije usvojenih zaključaka sa sjednice. Sistem je razvijen uz primjenu odgovarajućih mjera kojima se obezbjeđuje zaštita podataka prilikom razmjene i čuvanja povjerljivih dokumenata.

U okviru postojećeg Sistema za razmjenu podataka, implementirano je novo aplikativno rješenje koje omogućava automatizovan prijem i obradu izvještaja banaka o obaveznoj rezervi kod Centralne banke.

Dodatno, nastavljen je razvoj elektronskih usluga na portalu Centralne banke. Kreiran je set novih izvještaja iz sistema prinudne naplate za potrebe Uprave carina.

Kao podrška poslovima u Centralnoj banci, završena je aplikacija za obračun naknada u skladu sa izmjenama Odluke o utvrđivanju tarife po kojoj se obračunavaju naknade za vršenje usluga koje obavlja Centralna banka Crne Gore.

Nastavljene su aktivnosti koje imaju za cilj da se, u što većoj mjeri, omogući nezavisno funkcionisanje informacionog sistema na rezervnoj lokaciji, u sklopu čega je dovršena akcija konfiguracije i testiranja direktnih veza poslovnih banaka do rezervne lokacije.

Unaprijeđena je komunikaciona infrastruktura, kako u serverskom tako i u korisničkom segmentu računarsko-komunikacionog sistema, a nastavljene su aktivnosti na virtuelizaciji serverske infrastrukture i proširenju kapaciteta virtuelizacione platforme za serversku infrastrukturu. Ova vrsta aktivnosti spada u redovne, kontinuirane akcije kojima se pouzdanost i performantnost sistema održava na visokom nivou u cilju obezbjeđenja garantovane dostupnosti servisa.

U cilju obezbjeđenja efikasnosti IT usluga i njihove usklađenosti sa poslovnim zahtjevima, Centralna banka u kontinuitetu usklađuje svoje poslovne procese sa relevantnim standardima i preporukama najbolje prakse. U tom smislu, krajem 2017. godine, započete su aktivnosti na unapređenju sistema upravljanja IT servisima kroz reviziju postojeće prakse i dalje usklađivanje sa ITIL v3 setom preporuka/smjernica i najboljih praksi u ovoj oblasti.

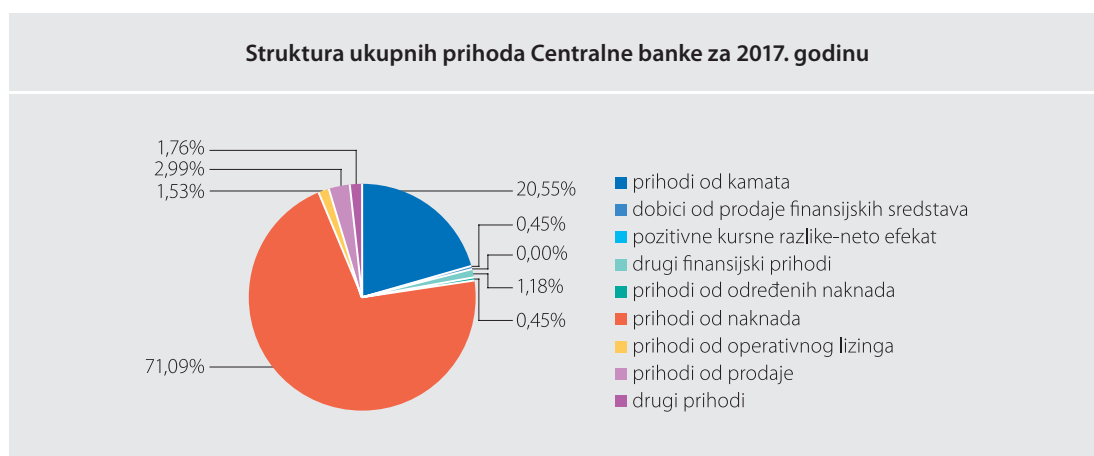
## 2.4. Finansijsko poslovanje Centralne banke Crne Gore u 2017. godini

### 2.4.1. Bilans uspjeha Centralne banke Crne Gore za 2017. godinu

#### Prihodi Centralne banke Crne Gore

Ukupni prihodi Centralne banke u 2017. godini ostvareni su u iznosu od 14,71 milion eura i veći su za 11,67% u odnosu na plan, dok su na godišnjem nivou veći za 9,25% iz razloga povećanja finansijskih prihoda i prihoda poslovanja i drugih prihoda. (Prilog 1, tabela 16)

grafik 2.39



Ukupni prihodi Centralne banke kategorišu se u dvije osnovne grupe: finansijski prihodi (22,19%) i prihodi poslovanja i drugi prihodi (77,81%), grafik 2.39.

Finansijski prihodi su iznosili 3,26 miliona eura i veći su za 11,73% u odnosu na plan, a za 3,81% u odnosu na ostvarene u 2016. godini. Razlog tome (i pored izraženo negativnih uslova, odnosno negativnih kamatnih stopa na međunarodnim finansijskim tržištima) je povećanje prihoda od kamata na HOV i na depozite, dobitaka od prodaje finansijskih sredstava i drugih finansijskih prihoda.

Najznačajnija stavka finansijskih prihoda, prihodi od kamata, iznosili su 3,02 miliona eura i bili su veći u odnosu na plan za 7,93%, odnosno za 1,69% u odnosu na 2016. godinu.

Dobici od prodaje finansijskih sredstava iznosili su 66,49 hiljada eura i manji su za 20,48% u odnosu na ostvarene u 2016. godini.

Drugi finansijski prihodi iznosili su 173,97 hiljada eura i veći su za 44,97% u odnosu na plan, a gotovo su dvostruko veći u odnosu na ostvarene u prethodnoj godini.

Prihodi poslovanja i drugi prihodi<sup>33</sup> ostvareni su u iznosu od 11,45 miliona i veći su za 11,65% u odnosu na plan, a za 11,14% u odnosu na 2016. godinu usljed povećanja prihoda od naknada, prihoda od operativnog lizinga, prihoda od prodaje i drugih prihoda.

Prihodi od naknada su ostvareni u iznosu od 10,46 miliona eura i veći su za 8,56% u odnosu na plan, a za 10,07% u odnosu na 2016. godinu. Prihodi od naknada za usluge platnog prometa ostvareni su u iznosu od 5,37 miliona eura i veći su za 3,72% u odnosu na plan, a za 18,58% u odnosu na 2016. godinu.

Prihodi od naknada za usluge sa gotovim novcem ostvareni su u iznosu od 291,34 hiljada eura i veći su za 82,09% u odnosu na planirane, a za 37,55% u odnosu na 2016. godinu.

Prihodi od naknada za sprovođenje prinudne naplate ostvareni su u iznosu od 728,86 hiljada eura i veći su za 26,14% u odnosu na plan, a za 28,07% u odnosu na 2016. godinu. Prihodi od naknada za poslove fiskalnog agenta ostvareni su u iznosu od 931,59 hiljada eura i veći su za 12,24% u odnosu na planirane, a za 31,30% su manji u odnosu na ostvarene u 2016. godini. Prihodi od naknada za kontrolu poslovanja, dozvole i odobrenja za 2017. godinu iznosili su 2,55 miliona eura, što predstavlja povećanje od 2,93% u odnosu na plan, a 9,77% u odnosu na prethodnu godinu. Prihodi od naknada za usluge pretrage Kreditnog registra CBCG ostvareni su u iznosu od 574,23 hiljada eura, što predstavlja povećanje u odnosu na plan za 43,19%, a za 14,34% u odnosu na 2016. godinu zbog većeg broja izvršenih pretraga usljed povećane kreditne aktivnosti banaka. Prihodi od naknada za kontrolu platnog sistema i platnih institucija ostvareni su u iznosu od 12,50 hiljada eura i veći su za 19,05% u odnosu na plan, odnosno za 13,64% u odnosu na prethodnu godinu.

Prihodi od određenih naknada (naknada za transfere preko računa Centralne banke u inostranstvu, naknada za usluge konverzije) ostvareni su u iznosu od 66,29 hiljada eura i najvećim dijelom se odnose na realizaciju zahtjeva poslovnih banaka za razmjenu sredstava sa inostranstvom.

Prihodi od operativnog lizinga ostvareni su u iznosu od 224,39 hiljada eura i veći su za 44,77% u odnosu na plan, a za 42,50% u odnosu na ostvarene za 2016. godinu.

Prihodi od prodaje plemenitih metala, mjeničnih blanketa i osnovnih sredstava ostvareni su u iznosu od 439,99 hiljada eura i veći su za 14,29% u odnosu na plan, a za 15,30% u odnosu na 2016. godinu.

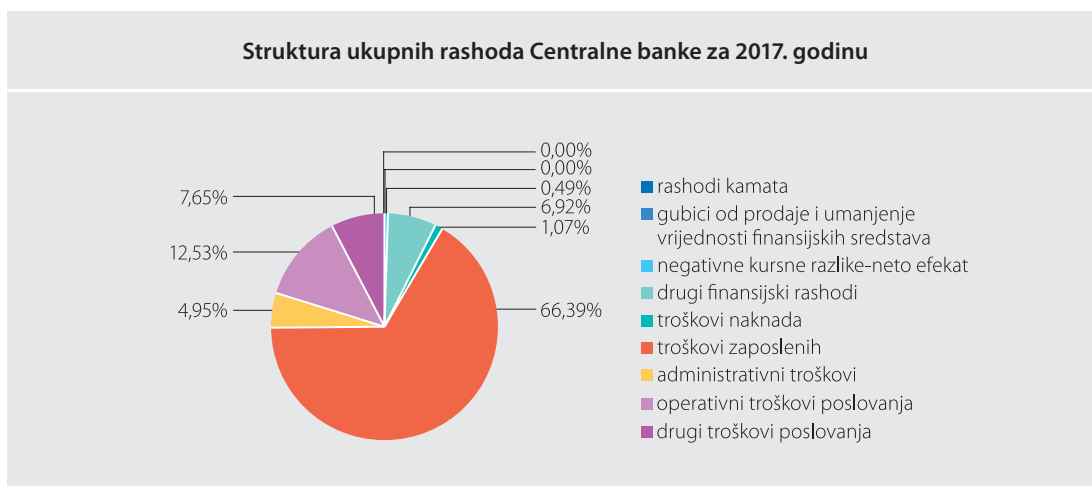
Drugi prihodi su ostvareni u iznosu od 259,04 hiljada eura, a odnose se na: naknadno utvrđene prihode iz ranijih godina, ostale prihode, prihode od kamata na stambene kredite po fer vrijednosti, prihode od ukidanja rezervisanja za sudske sporove, prihode od pristupa statističkoj bazi CBCG, prihode od uplate Evropske komisije za potrebe izrade *Business Confidence Indexa* (BCI) Evropske komisije, prihode od muzejske aktivnosti i prihode od naknada za davanje mišljenja.

### **Rashodi Centralne banke Crne Gore**

Ukupni rashodi u 2017. godini izvršeni su u iznosu od 11,99 miliona eura i bili su veći za 1,67% u odnosu na plan, a za 2,95% u odnosu na 2016. godinu zbog povećanja finansijskih rashoda.

<sup>33</sup> Prihodi poslovanja i drugi prihodi obuhvataju prihode od naknada, prihode od određenih naknada, prihode od operativnog lizinga, prihode od prodaje i druge prihode.

grafik 2.40



Ukupni rashodi Centralne banke kategoriju se u dvije osnovne grupe: finansijski rashodi (7,42%) i troškovi poslovanja (92,58%).

Finansijski rashodi<sup>34</sup> u 2017. godini iznosili su 888,76 hiljada eura i manji su od planiranih za 7,80%, dok su za 60,28% veći od izvršenih u odnosu na 2016. godinu iz razloga većeg izvršenja drugih finansijskih rashoda, odnosno finansijskih rashoda po osnovu negativne kamatne stope na HOV i depozite i negativnih kursnih razlika.

Rashoda po osnovu kamata bankama na izdvojena sredstva obavezne rezerve u 2017.godini nije bilo. Shodno Odluci o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore<sup>35</sup>, Centralna banka plaća bankama mjesečno nadoknadu na 50% sredstava izdvojene obavezne rezerve, obračunatu po stopi od EONIA umanjenoj za 10 baznih poena na godišnjem nivou, s tim da ova stopa ne može biti manja od nule. Kako se EONIA umanjena za 10 baznih poena tokom 2017. godine kretala u rasponu od -0,373% do -0,241%, to rashoda kamata po ovom osnovu nije bilo.

Rashodi po osnovu negativnih kursnih razlika – neto efekat iznosili su 58,48 hiljada eura.

Drugi finansijski rashodi iznosili su 829,72 hiljada eura, a odnose se na finansijske rashode po osnovu negativne efektivne kamatne stope na dugoročne i kratkoročne HOV, izvršene u iznosu od 231,68 hiljada eura, te finansijske rashode po osnovu negativne kamatne stope na depozite izvršene u iznosu od 598,04 hiljada eura.

Troškovi poslovanja<sup>36</sup> iznosili su 11,09 miliona eura i veći su za 1,91% u odnosu na plan, a za 0,24% su manji u odnosu na 2016. godinu.

<sup>34</sup> Finansijski rashodi se odnose na rashode kamata, gubitke od prodaje i umanjenje vrijednosti finansijskih sredstava, negativne kursne razlike, kao i druge finansijske rashode.

<sup>35</sup> „Službeni list Crne Gore“, br.88/17.

<sup>36</sup> Troškovi poslovanja obuhvataju troškove naknada, troškove zaposlenih, administrativne troškove, operativne troškove poslovanja i druge troškove poslovanja.

Troškovi naknada su izvršeni u iznosu od 127,74 hiljada eura i manji su i u odnosu na plan za 37,72% i u odnosu na 2016. godinu za 38,56%.

Troškovi zaposlenih (bruto zarade, druga primanja, naknade povećanih troškova zaposlenih, ostali troškovi zaposlenih) iznosili su 7,96 miliona eura i veći su od plana za 2,00%, dok su za 0,18% manji u odnosu na 2016. godinu. Navedeno kretanje ovih troškova rezultat je smanjenja broja zaposlenih na kraju 2017. godine kroz korišćenje modela sporazumnog raskida radnog odnosa uz isplatu otpremnine, u skladu sa Kolektivnim ugovorom CBCG i raskidom radnog odnosa.

Naknade povećanih troškova zaposlenih iznosile su 303,38 hiljada eura i bile su manje od plana za 31,98%, a za 29,71% u odnosu na 2016. godinu. Ove naknade se najvećim dijelom odnose na troškove na službenom putu i troškove stručnog usavršavanja zaposlenih.

Administrativni troškovi<sup>37</sup> iznosili su 593,49 hiljada eura i bili su manji za 1,98% od plana, odnosno veći su za 9,28% u odnosu na 2016. godinu. Smanjenje administrativnih troškova u odnosu na planirane rezultat je kontinuiranog sprovođenja mjera racionalizacije unutar Centralne banke. Operativni troškovi poslovanja<sup>38</sup> iznosili su 1,50 miliona eura i manji su u odnosu na plan za 19,57%, a za 7,54% u odnosu na 2016. godinu. Ušteda u odnosu na plan je ostvarena na svim pozicijama operativnih troškova poslovanja, posebno u dijelu troškova održavanja osnovnih sredstava i opreme, telekomunikacionih usluga, naknada po ugovorima o poslovnoj saradnji, i sl.

### **Neto dobit Centralne banke Crne Gore**

U 2017. godini ostvarena je neto dobit u iznosu od 2,73 miliona eura. Neto dobit je utvrđena u skladu sa međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja.

## **2.4.2. Bilans stanja Centralne banke Crne Gore na dan 31. 12. 2017. godine**

Ukupna bilansna suma na dan 31. 12. 2017. godine iznosila je 986,39 miliona eura i ostvaruje rast od 10,12% u jednogodišnjem uporednom periodu. U strukturi ukupne aktive 24,72% odnosilo se na gotovinu i depozite po viđenju, 22,64% na oročene plasmane kod stranih banaka, 34,34% na finansijska sredstva raspoloživa za prodaju, dok se preostalih 18,30% odnosilo na finansijska sredstva do dospelja, sredstva kod MMF-a, kredite i avanse, potraživanja, materijalnu i nematerijalnu imovinu i drugo (grafik 2.41).

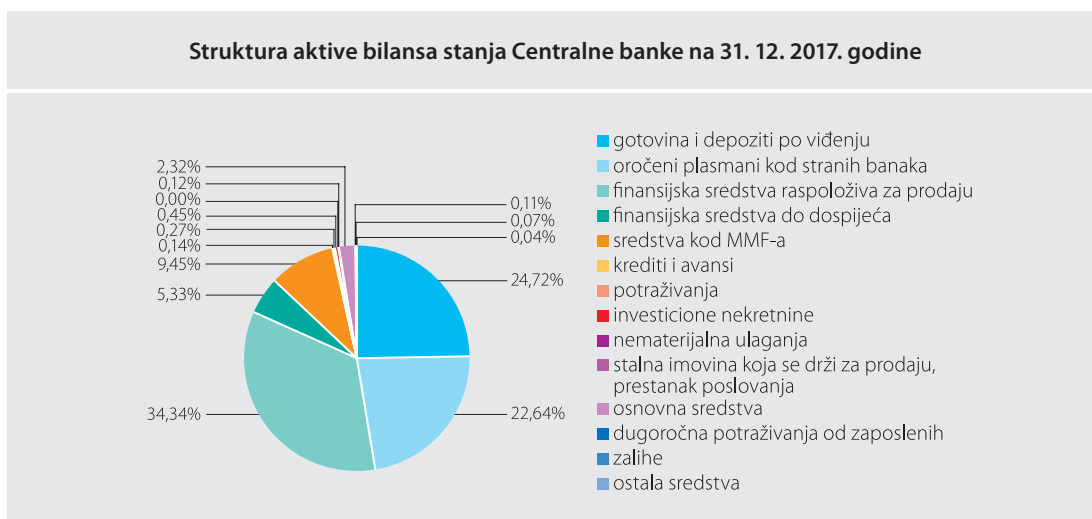
U strukturi pasive bilansa stanja na dan 31. 12. 2017. godine u odnosu na 31. 12. 2016. godine evidentan je rast pozicija obaveza najvećim dijelom uslovljen rastom iznosa na računima banaka i finansijskih institucija, kao i na računima Vlade i drugih organizacija (grafik 2.42).

<sup>37</sup> Administrativni troškovi obuhvataju troškove kancelarijskog materijala, troškove energije, troškove komunalnih usluga, nematerijalnih usluga i naknade drugim fizičkim licima.

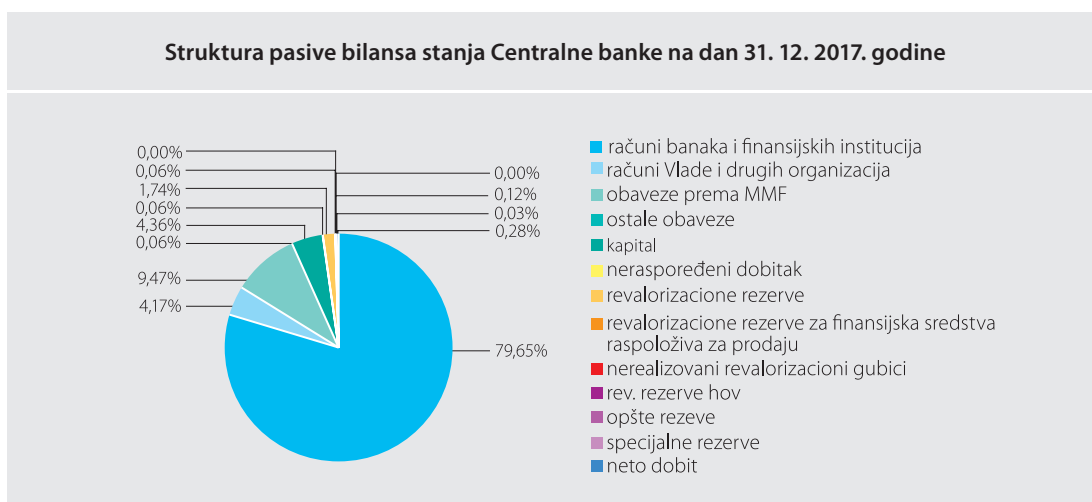
<sup>38</sup> Operativni troškovi obuhvataju troškove održavanja osnovnih sredstava i opreme, troškove literature, troškove telekomunikacionih usluga, troškove poreza, taksi i drugih dažbina, troškove naknada po ugovorima o poslovnoj saradnji i troškove amortizacije.



grafik 2.41



grafik 2.42



### 2.4.3. Izvještaj o promjenama u kapitalu Centralne banke Crne Gore na dan 31. 12. 2017. godine

Ukupni kapital Centralne banke na dan 31. 12. 2017. godine iznosio je 65,52 miliona eura, što predstavlja povećanje od 2,18% u odnosu na kraj 2016. godine. Osnovni kapital iznosio je 43,0 miliona eura i ostvaruje rast od 7,50% u jednogodišnjem uporednom periodu.

Opšte rezerve Centralne banke iznosile su 1,15 miliona eura, a specijalne rezerve 263,61 hiljadu eura.

Revalorizacione rezerve za nekretnine, postrojenja i opremu iznosile su 17,15 miliona eura, dok su revalorizacione rezerve za finansijska sredstva raspoloživa za prodaju iznosile 606,59 hiljada eura.

**MAKROEKONOMSKE PROGNOZE  
ZA 2018. GODINU**

**03**



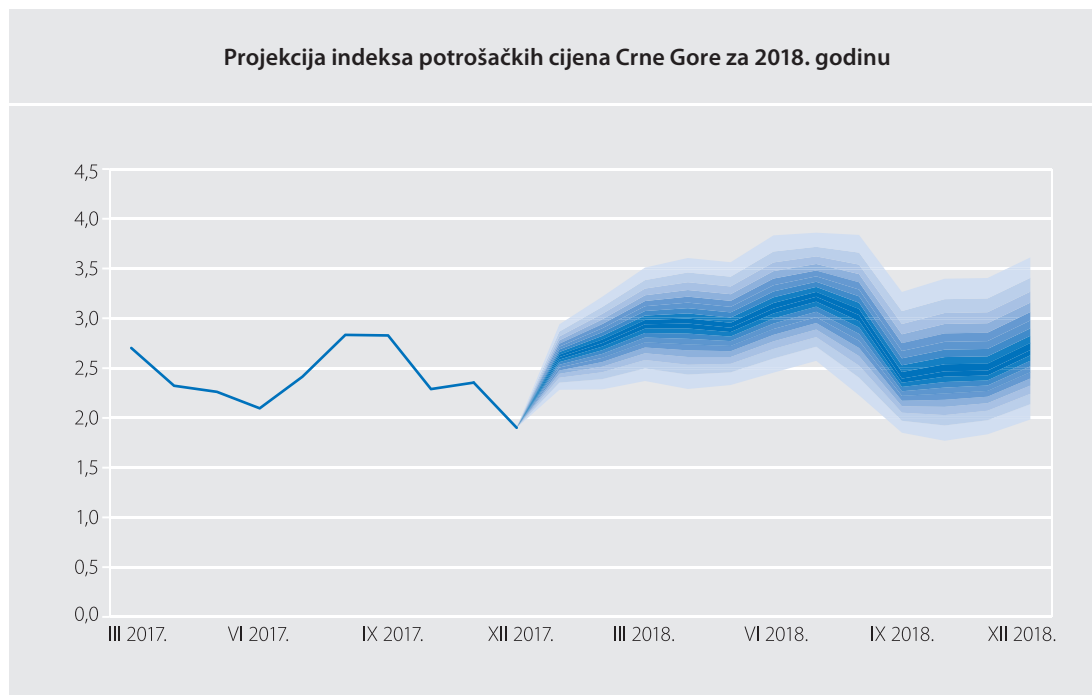
## 3.1. Prognoza makroekonomskih indikatora

### 3.1.1. Projekcija kretanja inflacije za 2018. godinu

Prosječna godišnja inflacija, mjerena indeksom potrošačkih cijena, u 2017. godini iznosila je 2,4% i viša je od nivoa prosječne godišnje inflacije u EU (1,7%). Povećanje cijena nafte na međunarodnom tržištu, kao i povećanje akciza na cigarete i etil alkohol, u sklopu mjera fiskalne konsolidacije, u velikoj mjeri je determinisalo opšti nivo cijena u 2017. godini.

Potrošačke cijene su u decembru 2017. godine zabilježile rast od 1,9% u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Najveći doprinos godišnjoj inflaciji u decembru 2017. godine dali su rast cijena u kategoriji alkoholnih pića i duvana (14,8%), prevoza (6,4%), hotela i restorana (5,4%), odjeće i obuće (3,8%), ostalih dobara i usluga (1,9%), stanovanja, vode, struje, gasa i drugih goriva (0,7%) i zdravlja (0,6%).

grafik 3.1



Izvor: CBCG, 2018.

Grafik fena inflacije (*fan chart*) Crne Gore baziran je na procjeni ARIMA modela za 2018. godinu i pokazuje da će se, s vjerovatnoćom od 90%, inflacija, mjerena preko indeksa potrošačkih cijena, u zavisnosti od mjeseca, kretati u intervalu od 1,8% do 3,8%. Pri tome, za kraj 2018. godine, projektuje se inflacija u rasponu od 2% do 3,6%, sa centralnom tendencijom od 2,7%. Naime, s rastom vremenskog horizonta za projektovanje, raste i neizvjesnost, a samim tim se širi i raspon prognoze. Centralna projekcija grafika fena (koja se odnosi na najtamniji dio grafika) predstavlja raspon vjerovatnoće od 10% (grafik 3.1). Centralna projekcija modela ukazuje da će prosječna inflacija u 2018. godini iznositi 2,8%.

Rizici oko projektovane stope inflacije prikazani na grafikonu „Fena“ su simetrično postavljeni. Na višu stopu inflacije od projektovane mogao bi uticati snažniji rast cijena nafte na međunarodnom tržištu, nepovoljne vremenske prilike koje bi mogle uticati na rast cijena hrane i električne energije. S druge strane, rizici koji bi doprinijeli nižoj stopi inflacije odnose se na pad cijene nafte kao i slabiji rast inflacije u eurozoni od projektovanog.

Pretpostavke prognoze inflacije za 2018. godinu obuhvataju:

### Interni faktori

- Povećanje akciza na duvan i duvanske proizvode, na etil alkohol, gazirana pića sa dodatkom šećera i akciza na ugalj, odraziće se na porast nivoa cijena.
- Povećanje stope PDV-a za dva procentna poena, odnosno sa 19% na 21%.
- Povećanje cijene električne enegrije za 3% u januaru, uz moguće dalje povećanje do kraja godine od 5%.

### Eksterni faktori

- Evropska centralna banka očekuje postepen rast inflacije i njeno približavanje cilju, koje je podstaknuto mjerama monetarne politike i snažnijim privrednim rastom.
- Nakon rasta cijena nafte u posljednjem kvartalu 2017. godine, predviđanja ukazuju da će se u prvoj polovini 2018. godine cijene nafte zadržati na tom nivou, dok se u drugoj polovini očekuje silazni trend kretanja cijena nafte na svjetskom tržištu.
- Nakon rasta cijena metala i cijena hrane na međunarodnom tržištu u 2017. godini, očekuje se da će ove cijene ostati stabilne u 2018. godini.

Promjene neke od navedenih pretpostavki zahtijevale bi korekciju prognoze.

Ekspertska procjena inflacije je slična modelskoj procjeni i očekujemo da će se u 2018. godini inflacija kretati u rasponu od 1,9% do 3,9%.

tabela 3.1

Očekivana stopa inflacije u 2018. godini		
donji prag inflacije	centralna projekcija	gornji prag inflacije
1,9	2,9	3,9

Ova procjena inflacije bazira se na istim pretpostavkama kao i modelska procjena i izmjena neke od pretpostavki zahtjevala bi korekciju prognoze.

### 3.1.2. Projekcija bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) Crne Gore za 2018. godinu

Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, realna stopa rasta BDP-a Crne Gore na osnovu kvartalnih procjena u 2017. godini iznosi 4,4%. Rast je ostvaren u sva četiri kvartala 2017. godine u odnosu na isti period 2016. godine, i to 3,1%, 5,2%, 4,7% i 4,0%, respektivno. Prema procjenama MMF-a crnogorska ekonomija je u 2017. godini rasla po stopi od 3%, po procjenama Evropske komisije 3,9%, a po procjenama EBRD-a po stopi od 3,7%.

Procjene međunarodnih institucija o rastu BDP-a za Crnu Goru u 2018. godini kreću se u rasponu od 2,8% do 3,8%.

tabela 3.2

Procjene međunarodnih finansijskih institucija o kretanju BDP-a Crne Gore u 2018. godini (u %)	
institucija	procijenjena stopa rasta za 2018. godinu
MMF	2,8
EBRD	3,3
Odjeljenje UN za ekonomska i socijalna pitanja	3,8
Evropska komisija	3,0
Bečki institut	2,9
Svjetska banka	2,8

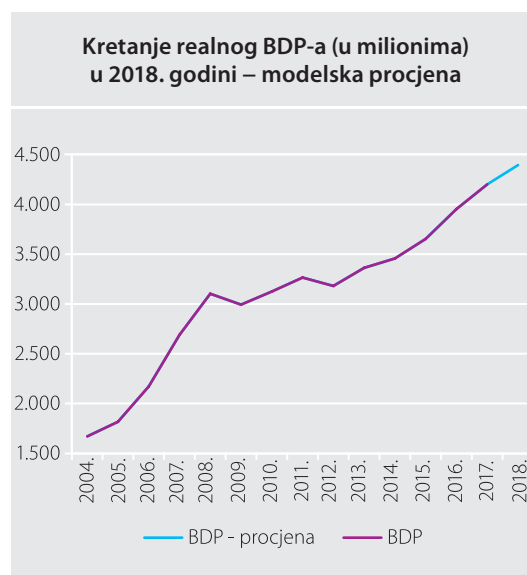
izvor: sajтови pojedinih institucija

Prema modelskoj projekciji CBCG u 2018. godini, rast BDP-a kretaće se u intervalu od 2,7 do 3,2%, sa centralnom tendencijom od oko 3%.

Modelska projekcija zasniva se na sezonski prilagođenom modelu Autoregresivnih integrisanih procesa pokretnih prosjeka, poznatih kao ARIMA procesi. Za predviđanje kvartalnog BDP-a za 2018. godinu, model koristi istorijske kvartalne podatke od 2001. do 2017. godine<sup>39</sup>. Na grafiku „Fena“ dat je modelski pregled kretanja stope rasta realnog BDP-a po kvartalima. Grafikonom „Fena“ se preko distribucije vjerovatnoća u obzir

<sup>39</sup> Vrijednost kvartalnog BDP-a dobijena je korišćenjem tri važne vremenske serije za ocjenu kretanja BDP-a, a to su: podaci industrijske proizvodnje, turizma i građevinarstva. Naime, praćenjem kretanja ovih djelatnosti i njihovog učešća u ukupnom BDP-u, izvršena je interpolacija BDP-a.

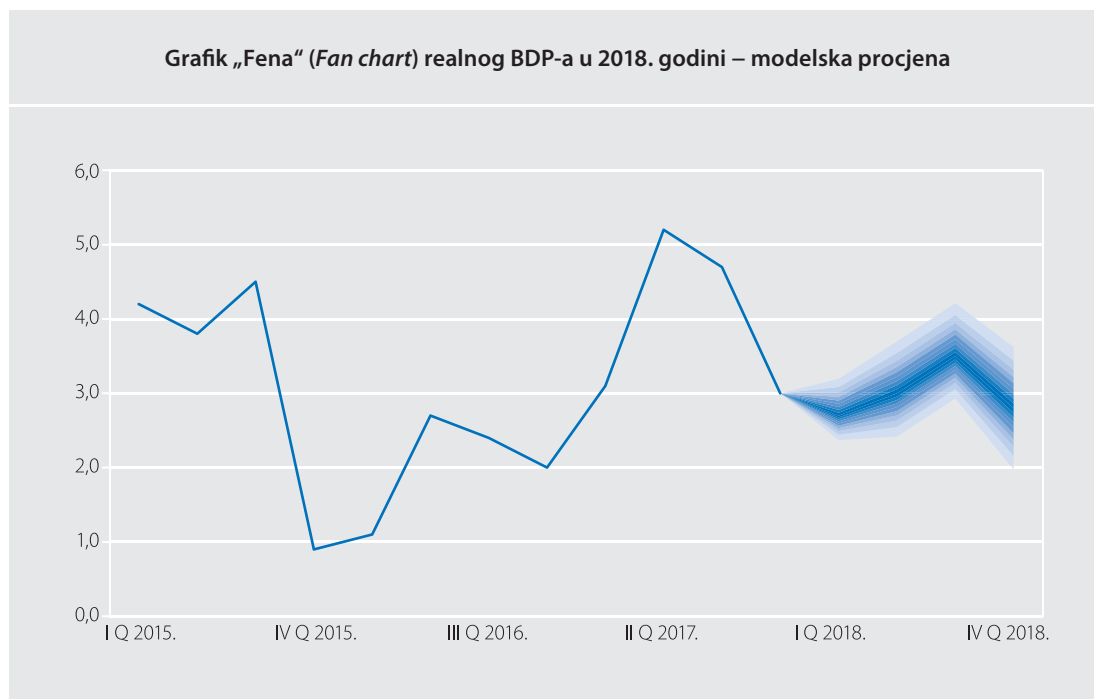
grafik 3.2



izvor: CBCG, 2018.

uzimaju i potencijalni rizici i neizvjesnosti, koji bi u narednom periodu mogli uticati na kretanje centralne projekcije BDP-a. Vrijednosti centralne projekcije prikazane su tamno plavom linijom, dok su nivoi neizvjesnosti (dobijeni analitičkom procjenom i kalkulacijom relativnog uticaja potencijalnih internih i eksternih šokova), prikazani svijetlo plavim linijama.

grafik 3.3



Izvor: CBCG, 2018.

Rizici odstupanja od centralne projekcije odnose se na:

- moguća odstupanja u sprovođenju mjera utvrđenih fiskalnom strategijom;
- kašnjenja u realizaciji investicionih projekata;
- nepovoljne vremenske prilike, koje bi smanjile doprinos sektora turizma, poljoprivrede i proizvodnje električne energije projektovanom rastu ekonomije;
- nestabilnosti u spoljnjem okruženju, ekonomske i geopolitičke rizike koji bi u određenoj mjeri mogli negativno uticati na ekonomski rast.

Radi testiranja modelske projekcije BDP-a urađena je i procjena BDP-a po potrošnoj metodi. Polazne pretpostavke za obračun po potrošnoj metodi obuhvataju sljedeće:

- Blagi rast potrošnje domaćinstava od 2%. Naime, u 2018. godini potrošnja domaćinstava može biti izložena negativnim uticajima mjera fiskalne konsolidacije (povećanje stope PDV-a, povećanje akcize na gorivo, na duvan i duvanske proizvode, na etil alkohol, gazirana pića sa dodatkom šećera i akciza na ugajl), koje bi mogle smanjiti raspoloživi dohodak domaćinstava. S druge strane, na rast raspoloživog dohotka domaćinstava pozitivno će uticati blago povećanje

zaposlenosti, očekivani rast prihoda od turizma, ustaljeni priliv doznaka kao i očekivano jačanje kreditne aktivnosti banaka.

- Smanjenje državne potrošnje za 1,2%, kao posljedica primjene mjera fiskalne konsolidacije.
- Rast investicija u osnovna sredstva od 7,5%, kao rezultat kapitalnih investicija za izgradnju autoputa Smokovac – Mateševo, zatim investicija u oblasti turizma (Portonovi, Luštica Bay i Porto Montenegro) i energetike (podmorski kabal, izgradnja malih hidroelektrana i vjetroelektrana).
- Izvoz roba i usluga će rasti po stopi od oko 3,8%, kao posljedica veće turističke potrošnje podstaknute izgradnjom novih turističkih objekata; stabilizacije i najavljenih ulaganja u oblasti industrijske i poljoprivredne proizvodnje.
- Uvoz će imati rast od 3% usljed potreba investitora za uvozom opreme, građevinskog materijala i radne snage, naročito za potrebe izgradnje auto-puta i turističkih kompleksa. S druge strane, smanjenju uvoza može doprinijeti rast poljoprivredne proizvodnje.

tabela 3.3

Procjena BDP-a po potrošnoj metodi za 2018. godinu		
kategorije	stope rasta (%)	doprinos BDP-u
Potrošnja domaćinstava	2	1,6
Potrošnja države	-1,2	-0,2
Bruto investicije u osnovna sredstva	7,5	2,0
Izvoz roba i usluga	3,8	1,7
Uvoz roba i usluga	3	-2,1
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD (%)		3,0

izvor: CBCG

Po potrošnoj metodi, u 2018. godini BDP će ostvariti stopu rasta od 3%, što potvrđuje validnost centralne projekcije rasta BDP-a.

### 3.1.3. Projekcija ostalih makroekonomskih agregata za 2018. godinu

#### 3.1.3.1. Tržište nekretnina u Podgorici

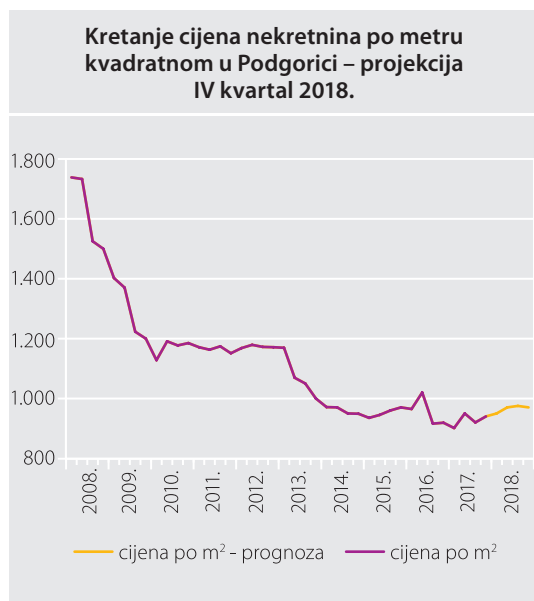
Prosječna cijena<sup>40</sup> nekretnina po kvartalima u 2017. godini u poređenju sa prosječnom cijenom iz 2016. godine ukazuje na nastavak trenda prilagođavanja velike ponude ograničenoj tražnji, kroz smanjenje cijene. Intezitet tražnje možemo ilustrovati preko prometa agencija za prodaju nekretnina. Naime, posljednja Anketa agencija za nekretnine, koju je sprovedla Centralna banka, pokazuje da je tokom 2017. godine 56% agencija imalo promet na nivou od prošle godine, 25% agencija je ostvarilo rast prometa od 10%, dok je 19% agencija ostvarilo pad prometa u odnosu na prethodnu godinu. Takođe, 56% agencija je odgovorilo da je cijena kvadrata u Crnoj Gori ostala ista u odnosu na prethodnu godinu, dok 31% ispitanih agencija smatra da su cijene nekretnina pale u prosjeku za 5–10%.

<sup>40</sup> Prema hedoničkom indeksu dobijenom iz ankete koju sprovodi Centralna banka, gdje se cijene ne odnose na stvarne, realizovane cijene, već u osnovi predstavljaju subjektivne cijene vlasnika nekretnina, tj. cijene ispod kojih oni ne bi bili spremni da prodaju nekretnine koje posjeduju.



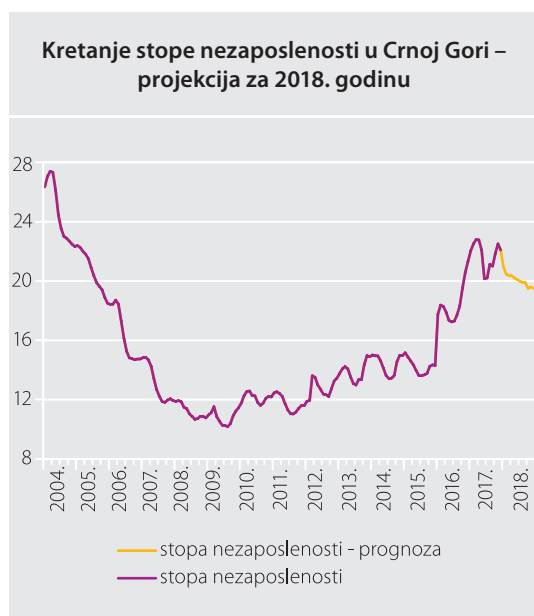
Ipak, rezultati posljednje ankete sprovedene u decembru, kada je prosječna cijena nekretnina po kvadratnom metru u Podgorici iznosila 939,7 eura, ukazuju na rast od 2,2% u odnosu na decembar prethodne godine.

grafik 3.4



izvor: CBCG, 2018

grafik 3.5



izvor: CBCG, 2018

Većina agencija za promet nekretnina (50%) procjenjuju stagnaciju cijena na tržištu nekretnina tokom 2018. godine, dok 31% agencija očekuje da će cijene kvadrata rasti u prosjeku 5–10 %. Jačanje tražnje za nekretninama, naročito kroz povećanje broja inostranih kupaca, očekuje 68,8% agencija.

Modelska projekcija za 2018. godinu, pretpostavlja rast od 2%. U narednom periodu pretpostavlja se da će kroz proces prilagođavanja ponude tražnji, nastavak Vladinog programa „1000+stanova“, kao i potencijalnog rasta SDI u nekretnine, doći do blagog oživljavanja prometa na tržištu nekretnina. Pozitivan uticaj na oživljavanje prometa na tržištu nekretnina imaće i tok realizacije značajnih turističkih i infrastrukturnih projekata u Crnoj Gori. U narednoj godini očekuje se i rast kreditne aktivnosti banaka, odnosno snižavanje kamatnih stopa na kredite, što bi moglo djelimično doprinijeti postepenom oživljavanju tržišta nekretnina.

### 3.1.3.2. Tržište rada

Dinamiku tržišta rada tokom 2017. godine, karakteriše povećanje zaposlenosti. Naime, broj zaposlenih u 2017. godini veći je za 2,5% u odnosu na 2016. godinu. Prema Anketi o radnoj snazi, koju objavljuje Monstat na kvartalnom nivou, prosječna stopa nezaposlenosti po kvartalima iznosila je 16,1%, što je za 1,63 p.p. manje u odnosu na prosječnu stopu nezaposlenosti u 2016. godini.

Međutim, prema evidenciji Zavoda za zapošljavanje stopa nezaposlenosti je povećana. Stopa nezaposlenosti u decembru 2017. godine iznosila je 20,09%, što je za 0,76 p.p. više u odnosu na decembar 2016. godine. Kontinuirani trend povećanja stope nezaposlenosti koji je započet u drugoj polovini 2015. godine, podstaknut usvajanjem Izmjena i dopuna Zakona o socijalnoj i dječijoj zaštiti (naknade majkama s troje i više djece),

ipak ne odražava realnu dinamiku kretanja na tržištu rada. Naime, izmjene Zakona su podstakle prijavljivanje do tada neprijavljenih lica u cilju ostvarenja dohotka predviđenih ovim zakonom.

Imajući u vidu rezultate Ankete Centralne banke sprovedene u korporativnom sektoru u okviru istraživanja o inflatornim očekivanjima, odgovori većine preduzeća (67,7%) ukazuju da će zaposlenost u 2018. godini ostati na istom nivou kao i u prethodnoj godini, dok 27,4% anketiranih preduzeća očekuje povećanje broja zaposlenih. Međutim, najavljeni investicioni ciklus u narednom periodu usloviće tražnju za profilisanim kadrovima, naročito u oblastima građevinarstva, turizma, energetike i poljoprivrede. Stoga se u 2018. godini može očekivati dalji rast zaposlenosti i pad stope nezaposlenosti, od 1 do 2 p.p.

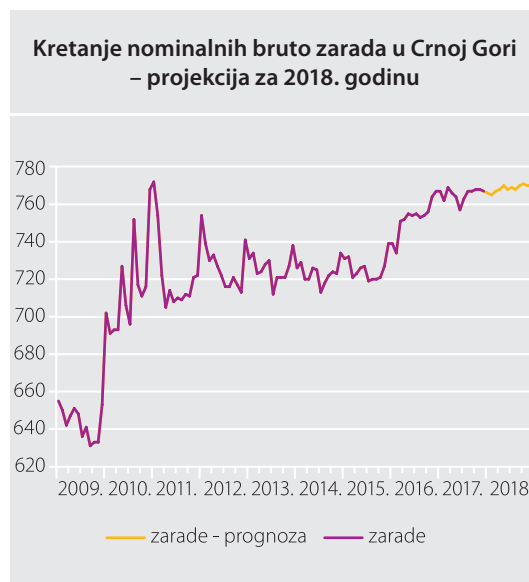
### 3.1.3.3. Zarade

Prosječna bruto zarada u 2017. godini iznosila je 765 eura, dok je prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila 510 eura. Prosječna zarada (bruto), kao i prosječna zarada bez poreza i doprinosa (neto) su u 2017. godini zabilježile rast od 2% i 2,3%, respektivno.

Posmatrano po mjesecima, najveći rast zarada bez poreza i doprinosa na mjesečnom nivou ostvaren je u aprilu i avgustu i iznosio je 0,8%.

Pretpostavka je da će u 2018. godini zarade u javnom sektoru stagnirati. S druge strane i očekivanja većeg dijela korporativnog sektora (75,4%) ukazuju da će nominalne zarade tokom 2018. godine ostati nepromijenjene. Modelska procjena, s obzirom na projektovanu stopu ekonomskog rasta, ipak pretpostavlja rast zarada do 1% na godišnjem nivou.

grafik 3.6



izvor: CBCG, 2018



**POLITIKA CENTRALNE BANKE  
U 2018. GODINI**

**04**



## 4.1. Politika CBCG u 2018. godini

Na osnovu člana 44 stav 2 tačka 1 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 40/10, 46/10 i 06/13), Savjet Centralne banke Crne Gore, na sjednici održanoj 30. oktobra 2017. godine, utvrdio je

### POLITIKU CENTRALNE BANKE CRNE GORE U 2018. GODINI

- I U skladu sa ustavnim odgovornostima za monetarnu i finansijsku stabilnost i funkcionisanje bankarskog sistema i zakonskim ovlaštenjima, a poštujući principe nezavisnosti i transparentnosti, Centralna banka Crne Gore u 2018. godini vodiće sljedeću politiku:
1. S ciljem daljeg jačanja ukupnog finansijskog sistema, unapređenja stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema, blagovremene identifikacije i smanjenja negativnih uticaja i rizika, vodiće politiku monetarne i finansijske stabilnosti zasnovanu na preduzimanju svih neophodnih aktivnosti i primjeni svih raspoloživih instrumenata i mjera iz svoje nadležnosti. U cilju podsticanja i očuvanja monetarne stabilnosti vodiće politiku obavezne rezerve zasnovanu na ocjeni efektivnosti i efikasnosti primjene postojećih rješenja i, po potrebi, pristupiti implementaciji drugih instrumenata monetarne politike; analiziraće kretanje inflacije u zemlji i vršiti njeno prognoziranje. U cilju daljeg podsticanja i očuvanja finansijske stabilnosti unapređivaće indikatore za ocjenu stanja finansijske stabilnosti i prevenciju pojave sistemskih rizika, razvijaće instrumente makroprudencijalne politike i unapređivati okvir za djelovanje u uslovima finansijske krize. U cilju podsticanja i očuvanja stabilnosti bankarskog sektora nastaviće da prati i analizira stanje u bankarskom sistemu, testiraće otpornost bankarskog sektora na potencijalne šokove iz makroekonomskog okruženja, po potrebi će preduzimati korektivne mjere, promovisati jačanje korporativnog upravljanja, raditi na unapređenju procesa upravljanja rizicima u bankama i nastaviti s daljom implementacijom međunarodno prihvaćenih standarda i principa poslovanja u ovoj oblasti. Nastaviće sa harmonizacijom regulatornog okvira i statistike iz nadležnosti Centralne banke sa pravnom tekovinom Evropske unije, odnosno obavezama izvještavanja ka Evropskoj centralnoj banci.
  2. Podržavaće ostvarivanje ekonomske politike Vlade Crne Gore, u mjeri u kojoj to neće dovesti u pitanje ostvarivanje ciljeva, ustavnih odgovornosti i nezavisnosti Centralne banke Crne Gore.
  3. Održavaće siguran, efikasan i efektivan platni promet koji će unapređivati kroz usaglašavanje sa novom regulativom Evropske unije, implementacijom međunarodnih standarda, principa i najboljih praksi funkcionisanja savremenih platnih sistema i platnog prometa uopšte. Unapređivaće kvalitet obavljanja usluga platnog prometa u zemlji i vršiti efikasnu kontrolu obavljanja platnog prometa. Takođe, unapređivaće kvalitet platnih sistema u Crnoj Gori kroz realizaciju i kontinuirano razvijanje funkcije nadgledanja platnih sistema.
  4. Sprovodiće aktivnosti s ciljem održavanja sistema efikasnog i kvalitetnog upravljanja međuna-

rodnim rezervama u situaciji kada su kamatne stope na međunarodnom finansijskom tržištu negativne. Obezbjediće kvalitetno obavljanje poslova depozitara, bankara i fiskalnog agenta državnih organa i organizacija uz stalno praćenje potreba i zahtjeva. Kvalitetno i efikasno će obavljati poslove platnog prometa sa inostranstvom, uz konstantno unapređenje kroz praćenje i implementaciju međunarodnih standarda. Nastaviće sa nesmetanim obezbjeđivanjem potrebnih količina i apoenskih struktura gotovog novca, kao i zaštitom eura od falsifikovanja.

5. Nastaviće sa aktivnim učešćem u pregovaračkom procesu Crne Gore i Evropske unije, raditi na unapređenju saradnje sa Evropskom centralnom bankom, Evropskom komisijom i drugim institucijama Evropske unije, i intenziviranju saradnje sa centralnim bankama i drugim međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama.
6. Nastaviće da unapređuje kadrovsku strukturu i ulaže u obrazovanje zaposlenih u cilju sticanja kvalifikacija, znanja i vještina neophodnih za sprovođenje funkcija Centralne banke Crne Gore.
7. Nastojće da pravovremeno pruža pouzdane i precizne informacije o svim aspektima poslovanja, polazeći od najviših standarda transparentnosti. U radu će se naročito afirmisati princip dvosmjerne komunikacije u odnosu sa zaposlenima i zainteresovanom javnošću. Afirmisaće podizanje nivoa informisanosti i ekonomskog znanja u društvu, u cilju boljeg razumijevanja centralnog bankarstva, značaja finansijske stabilnosti i sigurnosti bankarskog sistema. Posebna pažnja će se pokloniti intenziviranju projekata iz oblasti finansijske edukacije i finansijske inkluzije.
8. U cilju očuvanja, zaštite i zadržavanja istorijskog i kulturnog nasljeđa iz oblasti numizmatike u Crnoj Gori, preduzimaće aktivnosti na sakupljanju i dopunjavanju zbirke novcem i drugim numizmatičkim materijalom, s posebnim naglaskom na popunjavanje i kompletiranje kolekcije jedinog crnogorskog državnog novca – perpera.
9. Nastaviće da unapređuje i ostale oblasti od značaja za ostvarivanje ciljeva i izvršavanje funkcija iz svoje nadležnosti, poput razvoja informacionog sistema, unapređivanja sistema za upravljanje operativnim rizikom, bezbjednošću informacija, kontinuitetom poslovanja i drugo.
10. U obavljanju svojih funkcija vodiće se principima društveno odgovorne organizacije i biće aktivan učesnik u kretanjima savremenog društva.

II. Ova politika objavljuje se na internet stranici Centralne banke Crne Gore.

## 4.2. Smjernice za ostvarivanje Politike CBCG u 2018. godini

Na osnovu člana 44 stav 2 tačka 2 Zakona o Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list Crne Gore“ br. 40/10, 46/10 i 06/13), Savjet Centralne banke Crne Gore, na sjednici održanoj 30. oktobra 2017. godine, utvrdio je

### SMJERNICE ZA OSTVARIVANJE POLITIKE CENTRALNE BANKE CRNE GORE U 2018. GODINI

1. U cilju daljeg podsticanja i očuvanja monetarne i finansijske stabilnosti, a posebno podsticanja i očuvanja stabilnosti bankarskog sistema, Centralna banka Crne Gore (u daljem tekstu: CBCG) će:
  - a. preduzimati potrebne aktivnosti i primjenjivati sve raspoložive mjere i instrumente monetarne i prudencijalne politike u skladu sa zakonom;

- b. kontinuirano preispitivati politiku obavezne rezerve, kao najznačajnijeg instrumenta monetarne politike i, po potrebi, korigovati stopu obavezne rezerve i/ili obuhvata osnovice;
- c. kontinuirano analizirati potencijalne rizike i prijetnje po finansijsku stabilnost u cilju njihove identifikacije i smanjenja njihovog uticaja kroz implementaciju ostalih instrumenata monetarne politike;
- d. razvijati instrumente makroprudencione politike;
- e. pratiti i analizirati stanje u svim segmentima finansijskog sistema, u cilju blagovremenog utvrđivanja svih potencijalnih uzroka nestabilnosti i sposobnosti sistema da ih apsorbuje;
- f. analizirati uticaj makroekonomskih kretanja u zemlji i uticaje iz okruženja na finansijsku stabilnost u Crnoj Gori i, po potrebi, preduzimati odgovarajuće mjere iz svoje nadležnosti i davati preporuke za preduzimanje mjera čija primjena nije u nadležnosti CBCG, u skladu sa ovlaštenjima utvrđenim Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o CBCG, Zakonom o Savjetu za finansijsku stabilnost i Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom;
- g. unapređivati statističku osnovu i indikatore za praćenje finansijske stabilnosti s ciljem adekvatne identifikacije i procjene potencijalnih rizika u oblastima iz nadležnosti CBCG;
- h. sprovesti makro stresna testiranja s ciljem testiranja otpornosti bankarskog sistema na potencijalne šokove iz makroekonomskog okruženja;
- i. uskladiti rješenja iz Plana za upravljanje finansijskom krizom u oblastima iz nadležnosti CBCG sa izmjenama u regulatornom okviru i inicirati izmjene nacionalnog Plana za upravljanje finansijskom krizom na nivou cjelokupnog finansijskog sistema;
- j. intenzivno saradivati sa ostalim regulatorima finansijskog sistema u zemlji, kao i sa relevantnim inostranim regulatorima i drugim institucijama, iz domena finansijske stabilnosti;
- k. dalje razvijati sistem direktnog izvještavanja privrednih društava prema CBCG u cilju podizanja kvaliteta podataka i efikasnije implementacije međunarodnih standarda;
- l. pratiti i analizirati kretanje inflacije u zemlji i vršiti njeno prognoziranje;
- m. radi očuvanja stabilnosti bankarskog sistema, kao ključnog elementa finansijskog sistema, CBCG će:
  - nastaviti sa primjenom politike opreznog licenciranja novih banaka i odobravanja izmjena u strukturi akcionara postojećih banaka, polazeći od zaštite interesa deponenata i povjerenilaca banaka, kao i licenciranja drugih pružalaca finansijskih usluga kojima CBCG izdaje dozvolu za rad;
  - raditi na unapređenju procesa upravljanja rizicima u bankama i procesa supervizije zasnovanog na rizicima;
  - kontinuirano unapređivati proces stresnog testiranja banaka i primjenjivati ga u praksi s ciljem blagovremenog utvrđivanja potreba za dodatnim kapitalom i likvidnim sredstvima banaka;
  - u skladu sa zakonskim rješenjima vršiti nadzor nad primjenom regulative od strane banaka, lizing društava i mikrokreditnih finansijskih institucija u dijelu potrošačkih kredita;
  - nastaviti saradnju sa međunarodnim institucijama na polju sprječavanja pranja novca i finansiranja terorizma, uz istovremeno jačanje mehanizama i procedura neophodnih za uspješnu implementaciju datog procesa;
  - intenzivno pratiti kretanja na međunarodnom finansijskom tržištu, sa posebnim akcentom na volatilnosti koje mogu imati negativne reperkusije na bankarski sektor u Crnoj Gori, sa svrhom preventivnog djelovanja i kreiranja sistema adekvatnog nivoa zaštitnog kapitala u odnosu na spoljne šokove;
  - razvijati saradnju sa supervizorima stranih matičnih bankarskih grupa koja imaju zavisna



- pravna lica u Crnoj Gori, kao i ključnim finansijskim institucijama poput Svjetske banke, Evropske banke za obnovu i razvoj, Evropske centralne banke i Evropskog autoriteta za bankarstvo, s ciljem sinhronizovanja supervizorskih aktivnosti;
- pratiti i implementirati unapređenja na planu međunarodnih multilateralnih dogovora i usvojenih konvencija u oblasti bankarstva.
2. U cilju pružanja podrške Vladi Crne Gore u ostvarivanju ekonomske politike, u mjeri u kojoj to neće dovesti u pitanje ostvarivanje sopstvenih ciljeva i ustavnih odgovornosti i ugroziti nezavisnost, CBCG će:
- a. podržavati ekonomsku politiku Vlade Crne Gore na način da svojim aktivnostima, mjerama i instrumentima doprinosi privrednom oporavku, povećanju zaposlenosti i konkurentnosti u funkciji održavanja finansijske stabilnosti i podsticanja ekonomskog rasta i razvoja;
  - b. pratiti i analizirati makroekonomske indikatore u Crnoj Gori, zemljama regiona, Evropskoj uniji i na globalnom nivou, s ciljem izrade pouzdanih makroekonomskih prognoza;
  - c. kontinuirano razvijati makroekonomski model crnogorske privrede za praćenje i prognoziranje makroekonomskih kretanja;
  - d. za potrebe kompilacije monetarne i finansijske statistike usklađene sa ESA2010 metodologijom i ECB regulativom, razviti novi sistem izvještavanja banaka prema Centralnoj banci Crne Gore. Takođe, kreirati bazu podataka za potrebe kompilacije finansijskih računa na osnovu razvoja novog sistema izvještavanja banaka prema Centralnoj banci;
  - e. kontinuirano prikupljati, obrađivati i publikovati statističke podatke za koje je proizvođač CBCG, a koji predstavljaju značajne inpute za utvrđivanje ekonomske politike;
  - f. publikovati tematske radne studije i druge publikacije koje će se baviti aktuelnim makroekonomskim i finansijskim problemima.
3. U cilju održavanja i unapređenja sigurnog, efikasnog i efektivnog platnog prometa, CBCG će:
- a. kontinuirano raditi na održavanju stabilnog i efikasnog funkcionisanja platnog sistema Centralne banke, kao osnovne infrastrukture platnog prometa u Crnoj Gori i njegovom daljem unapređenju kroz praćenje i implementaciju međunarodnih standarda, principa i najbolje prakse funkcionisanja savremenih platnih sistema i platnog prometa uopšte;
  - b. nastaviti sa kvalitetnim i efikasnim obavljanjem usluga platnog prometa u zemlji, kako za postojeće, tako i za nove klijente Centralne banke;
  - c. usaglašavati regulatorni okvir platnog prometa sa novom regulativom EU i međunarodnim standardima;
  - d. vršiti efikasnu kontrolu obavljanja platnog prometa u cilju obezbjeđenja pružanja platnih usluga u skladu sa propisima;
  - e. sprovesti opreznu politiku izdavanja dozvola za rad platnog sistema i izdavanja odobrenja platnim institucijama i institucijama za elektronski novac;
  - f. kontinuirano raditi na unapređenju funkcionalnog modela prinudne naplate koju Centralna banka vrši u skladu sa odredbama Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o izvršenju i obezbjeđenju;
  - g. dalje razvijati funkciju nadgledanja platnih sistema polazeći od primjene međunarodnih standarda.

4. U cilju održavanja sistema efikasnog i kvalitetnog upravljanja međunarodnim rezervama u ambijentu koji karakterišu negativne kamatne stope na međunarodnom finansijskom tržištu, kao i unapređivanja institucionalnih i drugih preduslova vezanih za praćenje upravljanja međunarodnim rezervama, unapređivanja obavljanja poslova depozitara, bankara i fiskalnog agenta državnih organa i organizacija, kao i sprovođenja kvalitetnog i efikasnog platnog prometa sa inostranstvom, obezbjeđivanja potrebnih količina i apoenske strukture gotovog novca, kao i zaštite eura od falsifikovanja, CBCG će:
- a. nastaviti sa repozicioniranjem finansijskih instrumenata unutar portfolia, a sredstva investirati u sigurne i likvidne instrumente, vodeći računa o profitabilnosti plasmana;
  - b. permanentno pratiti situaciju na međunarodnom finansijskom tržištu i politiku ulaganja sredstava blagovremeno, kroz taktičku alokaciju, prilagođavati kretanjima na tom tržištu;
  - c. u skladu sa poštovanjem principa likvidnosti i sigurnosti razmotriti, repozicioniranje postojećih finansijskih instrumenata u portfoliju uz funkcionalno odvajanje upravljanja rizicima i upravljanja sredstvima međunarodnih rezervi, a s ciljem uspješnog uravnoteženja rizika ulaganja i ostvarenog prinosa;
  - d. sagledati mogućnosti investiranja sredstava u nove finansijske instrumente i strategije, polazeći prevashodno od principa sigurnosti radi unapređenja diversifikacije ulaganja i eventualnog ostvarenja većih prinosa;
  - e. kontinuirano pratiti i analizirati finansijsku situaciju i rejting banaka, kako sadašnjih tako i potencijalnih partnera i blagovremeno usmjeravati sredstva prema onim subjektima koji obezbjeđuju veći stepen sigurnosti plasmana i istovremeno ostvarivanje većeg prihoda;
  - f. u svojstvu fiskalnog agenta nastaviti rad na usavršavanju platforme za sprovođenje postupka aukcije državnih zapisa u cilju podizanja nivoa kvaliteta servisa;
  - g. kvalitetno i efikasno obavljati poslove platnog prometa sa inostranstvom i konstantno raditi na daljem unapređenju kroz praćenje i implementaciju međunarodnih standarda i principa na kojima se zasniva funkcionisanje savremenih platnih sistema;
  - h. konstantno unapređivati postojeće i uspostavljati nove korespondentske odnose sa stranim centralnim i poslovnim bankama i drugim međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama prateći dešavanja na međunarodnom tržištu;
  - i. permanentno pratiti stanje i kretanje gotovog novca u trezoru Centralne banke i trezorima banaka;
  - j. na osnovu relevantnih pokazatelja, sagledavati potrebe za gotovim novcem i planirati optimalnu količinu i apoensku strukturu gotovog novca neophodnog za uredno i blagovremeno snabdijevanje klijenata Banke;
  - k. blagovremeno inicirati unošenje potrebnih količina i apoenske strukture novčanica i kovanog novca iz korespondentske banke u inostranstvu, odnosno iznošenje viška sredstava u korespondentsku banku u inostranstvu, u cilju optimizacije troškova držanja gotovine u trezoru, kao i vršiti zamjenu pohabanih i oštećenih novčanica;
  - l. efikasno upravljati efektivnim stranim novcem;
  - m. na planu zaštite eura od falsifikovanja:
    - nastaviti saradnju sa inostranim subjektima angažovanim na planu zaštite eura od falsifikovanja, kroz stalnu razmjenu informacija (korespondencija i izvještavanje), učešće na seminarima i treninzima;
    - obezbijediti potrebnu infrastrukturu za potrebe rada nacionalnih centara na planu zaštite eura od falsifikovanja;
    - nastaviti saradnju sa Upravom policije i Vrhovnim državnim tužilaštvom, kroz unapre-

- đenje poslovne saradnje i pravovremene razmjene podataka, informacija i obezbjeđenja međusobne pomoći u sprječavanju falsifikovanja novca;
- nastaviti saradnju sa svim rukovaocima gotovinom u Crnoj Gori, u cilju obezbjeđenja potpune primjene donešene regulative iz oblasti zaštite eura od falsifikovanja, usklađene sa pravnom tekovinom EU/ECB.
5. U cilju nastavka aktivnog učešća CBCG u procesu pregovora za pristupanje Crne Gore Evropskoj uniji i ispunjavanja obaveza preuzetih kroz pregovaračka poglavlja i s ciljem unapređenja saradnje sa međunarodnim finansijskim institucijama i drugim centralnim bankama, CBCG će:
- a. nastaviti aktivnosti na usklađivanju regulative sa pravnom tekovinom EU u oblastima kojima se uređuje poslovanje Centralne banke, bankarski sektor i pružanje drugih finansijskih usluga, iz nadležnosti CBCG. U tom pravcu će se:
    - preduzimati aktivnosti i mjere propisane Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o bankama, kojima je implementirana EU BRRD, kroz pojačani nadzor supervizije nad bankama u cilju prepoznavanja indikatora ranog upozorenja slabljenja finansijske pozicije banaka;
    - u okviru *twining* (*Twining*) projekta pripremiti novi Zakon o bankama koji će biti usklađen sa novim paketom propisa EU vezanim za kapitalne zahtjeve kreditnih institucija (Bazel III) i pripremiti podzakonske akte za izvršenje tog zakona, sa svrhom implementacije Bazela III kojim se uvode novi standardi kapitala i likvidnosti usmjereni ka jačanju kapitalne baze banaka;
    - pripremiti i usvojiti sve podzakonske propise koji proizilaze iz Zakona o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikro kreditiranju i kreditno-garantnim poslovima i kreirati organizacione i kadrovske pretpostavke za obavljanje aktivnosti proisteklih iz ovih rješenja;
    - usvojiti podzakonska akta za izvršavanje Zakona o sanaciji banaka i kreirati organizacione i kadrovske pretpostavke za obavljanje aktivnosti proisteklih iz ovih rješenja;
    - uspostaviti Sanacioni fond u skladu sa odredbama Zakona o sanaciji banaka;
    - implementirati novi međunarodni standard finansijskog izvještavanja MSFI br. 9;
    - aktivno učestvovati u pripremi novog Zakona o dodatnom nadzoru finansijskih konglomerata;
    - nastaviti aktivnosti na kreiranju sistema izvještavanja monetarno-finansijskih institucija kojim će se obezbijediti usklađenost monetarne i finansijske statistike u oblasti bilansne statistike i statistike kamatnih stopa;
    - započeti aktivnosti na kreiranju sistema izvještavanja monetarno-finansijskih institucija i ostalih institucija za potrebe izrade finansijskih računa;
    - na osnovu potpisanih memoranduma o saradnji zaključenih sa Evropskim autoritetom za bankarstvo, centralnim bankama i drugim supervizorima i regulatorima bankarskog sektora iz zemalja članica EU i regiona, raditi na jačanju saradnje i razmjeni informacija s ciljem boljeg sagledavanja potencijalnih rizika i njihovog uticaja na bankarski sistem;
  - b. nastaviti sa aktivnim učešćem predstavnika CBCG u pregovaračkim strukturama i radnim grupama za vođenje pregovora o pristupanju Crne Gore Evropskoj uniji za poglavlja iz djelo-kruga rada CBCG;
  - c. nastaviti redovne aktivnosti na ispunjavanju obaveza preuzetih Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju i Programom pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji za period 2018–2020. godine;

- d. učestvovati u koordinaciji i pripremi Programa ekonomskih reformi za Crnu Goru koji se jednom godišnje dostavlja Evropskoj komisiji u cilju ocjene makroekonomske situacije i mjera strukturnih reformi;
  - e. održavati redovan dijalog sa Evropskom centralnom bankom u kontekstu redovne godišnje ocjene srednjoročnih politika i prioriteta zemalja kandidata;
  - f. na osnovu potpisanog sporazuma sa Evropskim autoritetom za bankarstvo, centralnim bankama regiona i ostalim međunarodnim institucijama, nastaviti aktivnosti na unapređenju saradnje i razmjeni informacija u oblasti supervizije bankarskih sistema;
  - g. učestvovati u pripremi dokumentacije i implementaciji projekata koji se finansiraju iz fondova Evropske unije, s ciljem unapređenja i usklađivanja regulatornog, institucionalnog i operativnog okvira sa standardima ESCB-a;
  - h. koordinirati komunikaciju i ispunjenje obaveza koje proističu iz članstva u MMF-u i uloge fiskalnog agenta države Crne Gore u toj međunarodnoj finansijskoj instituciji;
  - i. pratiti aktivnosti, koordinirati komunikaciju i unapređivati dalju saradnju sa Grupacijom Svjetske banke, Evropskom bankom za obnovu i razvoj, Evropskom investicionom bankom i drugim međunarodnim organizacijama, posebno u oblastima od značaja za CBCG;
  - j. pratiti ispunjavanje preporuka iz Programa procjene finansijskog sektora za Crnu Goru koji su 2015. godine sprovedli eksperti Međunarodnog monetarnog fonda i Svjetske banke;
  - k. raditi na daljem afirmisanju CBCG na međunarodnom planu kroz koordinaciju i organizaciju međunarodnih skupova i seminara, pripreme radnih i/ili studijskih posjeta i učešća visokih predstavnika CBCG na međunarodnim skupovima i konferencijama;
  - l. preduzimati aktivnosti koje proizilaze iz članstva CBCG u Klubu guvernera banaka zemalja Crnomorskog regiona, Centralne Azije i Balkana;
  - m. učestvovati u radu Irving-Fišerovog komiteta za statistiku centralnih banaka BIS banke.
  - n. unapređivati, koordinisati i realizovati bilateralnu tehničku saradnju sa centralnim bankama regiona, centralnim bankama Evropskog sistema centralnih banaka, institucijama Evropske unije i drugim međunarodnim finansijskim institucijama i organizacijama;
  - o. nastaviti aktivnosti na jačanju institucionalnih i administrativnih kapaciteta, s ciljem stvaranja uslova za buduće nesmetano funkcionisanje CBCG u okviru Evropskog sistema centralnih banaka.
6. U cilju unapređenja adekvatnosti strukture administrativnih kapaciteta za sprovođenje definirane politike, međunarodnih standarda i dobre poslovne prakse, kao i implementacije promjena uslovljenih procesom evropskih integracija i drugim promjenama u poslovnom okruženju, posvetiće se posebna pažnja daljem usavršavanju zaposlenih kroz:
- a. učešća zaposlenih na seminarima i radionicama u zemlji i inostranstvu u cilju unapređenja stručnih znanja;
  - b. obrazovanja zaposlenih radi sticanja viših akademskih zvanja i specijalističkih znanja za obavljanje pojedinih vrsta poslova;
  - c. organizovanja regionalnih i međunarodnih seminara, radionica i/ili konferencija na kojima će zaposleni biti u prilici da razmijene znanja i iskustva sa predstavnicima drugih srodnih institucija u relevantnim oblastima.
7. U skladu sa najvišim standardima transparentnosti, CBCG će biti otvorena u svom radu, njegujući pristup dvosmjerne komunikacije u odnosima sa zaposlenima i zainteresovanom javnošću.

Posebna pažnja će se posvetiti unapređenju nivoa i kvaliteta finansijske pismenosti kroz projekte iz oblasti finansijske edukacije. S tim ciljem, CBCG će:

- a. pravovremeno, jasno i pouzdano informisati domaću i međunarodnu javnost o svim aspektima poslovanja i ostvarivanja svojih ustavnih i zakonskih odgovornosti, na način koji je razumljiv najširoj javnosti;
  - b. pripremati saopštenja za javnost, konferencije za medije, intervju rukovodstva i zaposlenih, izdavati redovne i povremene publikacije, ažurirati internet stranicu CBCG i dr.;
  - c. afirmisati princip jednakog tretmana u odnosu sa predstavnicima medija;
  - d. nastaviti sa sprovođenjem projekata iz oblasti finansijske edukacije poput „Nedjelje štednje“ i „Nedjelje finansija“, u cilju finansijskog opismenjavanja najšire javnosti u oblasti bankarstva i finansija;
  - e. inicirati izradu Nacionalne strategije za finansijsku edukaciju, koja ima za cilj podizanje opšte finansijske pismenosti.
8. U cilju očuvanja, zaštite i zadržavanja istorijskog i kulturnog nasljeđa iz oblasti numizmatike u Crnoj Gori, CBCG će:
- a. sprovoditi aktivnosti na sakupljanju muzejskog materijala radi dopunjavanja numizmatičke zbirke, u prvom redu kolekcije crnogorskog novca perpera, kao i prikupljanje istorijske građe i dokumentacije vezano za izdavanje crnogorskog novca;
  - b. stručno prezentovati numizmatičku zbirku i ostale eksponate domaćoj i inostranoj javnosti;
  - c. promovisati Muzej novca, kao instituciju od kulturno-istorijskog značaja i instituciju od značaja za edukovanje javnosti i promovisanje uloge i značaja CBCG u finansijskom sistemu Crne Gore;
  - d. razvijati saradnju sa centralnim bankama, drugim muzejima, kulturnim, naučnim i obrazovnim institucijama u zemlji i inostranstvu, s ciljem unapređenja prakse u ovim poslovima.
9. Kao podršku za realizaciju navedenih ciljeva u ostalim oblastima od značaja za izvršavanje funkcija iz svoje nadležnosti, CBCG će:
- a. kontinuirano unapređivati informacioni sistem i obezbjeđivati adekvatan nivo njegove raspoloživosti i sigurnosti, a naročito ICT infrastrukturu koja je namijenjena kao podrška za rad Platnom sistemu CBCG (RTGS i DNS), glavnom bankarskom sistemu (GBS), sistemu prinudne naplate (SPN), kao i ostalim sistemskim servisima internih i eksternih korisnika (SIS);
  - b. raditi na unapređivanju sistema za upravljanje operativnim rizikom u CBCG i njegovom usklađivanju sa okvirom koji važi u Evropskom sistemu centralnih banaka;
  - c. stalno unapređivati sistem za upravljanje bezbjednošću informacija u Centralnoj banci, u skladu sa standardom ISO/IEC 27001 i dobrom praksom iz ove oblasti;
  - d. nastaviti sa aktivnostima na uspostavljanju sistema za upravljanje kontinuitetom poslovanja u CBCG, u skladu sa standardom ISO 22301 i dobrom praksom iz ove oblasti.
10. U svom poslovanju CBCG će se voditi principima društveno odgovorne institucije, kako prema zaposlenima tako i prema društvu u cjelini, te svoje poslovanje bazirati na univerzalnim principima zaštite ljudskih prava, prava iz oblasti rada, očuvanja životne sredine i borbi protiv korupcije. U tom cilju, CBCG će:

- a. nastojati da u okviru svog poslovanja usvoji, promovira i primjenjuje deset osnovnih načela u oblastima ljudskih prava, prava iz oblasti rada, zaštite životne sredine i borbi protiv korupcije koji su definisani u Globalnom sporazumu UN;
- b. nastaviti aktivnosti na promovisanju i podizanju nivoa ekonomskog znanja kroz učešće predstavnika CBCG kao gostujućih predavača u visokoškolskim institucijama, organizovanje i pružanje pomoći u istraživanjima iz oblasti ekonomskih nauka, nagrađivanje najboljih đaka, diplomiranih studenata, magistranata i doktoranata obrazovnih institucija;
- c. efikasnim korišćenjem resursa, implementacijom primjera dobre prakse i kreiranjem dobre atmosfere za rad, stvarati uslove za kvalitetnije ostvarivanje funkcija i realizaciju radnih procesa, bolju motivaciju i angažovanje zaposlenih i smanjenje troškova poslovanja;
- d. nastaviti da, u skladu sa finansijskim mogućnostima, izdvaja dio svog prihoda radi uključivanja u humanitarne akcije i podršku razvoju kulturnih, istorijskih i drugih vrijednosti društva i doprinosti jačanju civilnog društva kroz javno učešće u brojnim društvenim i socijalnim aktivnostima.

11. Ove smjernice objavljuju se na internet stranici CBCG.



**PRILOZI**

**05**





## Prilog 1 – Statistika

**tabela 1: Potrošačke cijene**

2017.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
lančani index	100,3	100,1	100,1	100,1	100,1	99,9	100,2	100,5	100,9	99,9	100,1	99,8
ø 2015 = 100	101,3	101,4	101,5	101,6	101,6	101,5	101,7	102,3	103,2	103,0	103,2	102,9
u odnosu na isti mjesec prethodne godine	102,0	102,5	102,7	102,3	102,3	102,1	102,4	102,8	102,8	102,3	102,4	101,9
period tekuće prema istom prethodne godine		102,3	102,4	102,4	102,4	102,3	102,3	102,4	102,4	102,4	102,4	102,4
decembar 2015= 100	100,3											

**tabela 2: Cijene proizvođača industrijskih proizvoda**

2017.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
lančani index	101,9	99,0	99,8	99,9	99,9	99,6	100,1	99,8	99,8	99,9	100,1	100,4
ø 2016 = 100	101,9	100,9	100,7	100,6	100,5	100,1	100,2	100,0	99,8	99,7	99,7	100,1
u odnosu na isti mjesec prethodne godine	101,9	100,8	100,7	100,6	100,8	100,2	100,1	100,0	99,9	99,8	99,5	100,1
period tekuće prema istom prethodne godine		101,4	101,2	101,0	101,0	100,8	100,7	100,6	100,5	100,5	100,4	100,4
decembar 2016= 100	101,9											

izvor: MONSTAT

tabela 3: Cijene

		potrošačke cijene		cijene proizvođača industrijskih proizvoda		cijene proizvođača industrijskih proizvoda za izvoz		cijene industrijskih proizvoda iz uvoza	
		ukupno		ukupno		ukupno		ukupno	
		godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa	godišnja stopa	mjesečna stopa
2014.	I	-0,4	-0,8	-1,3	0,1	-7,4	2,1	-2,7	-0,1
	II	-0,6	0,0	-1,2	0,3	-6,4	-0,2	-2,7	0,1
	III	-0,9	0,1	-0,3	0,2	-9,1	0,0	-2,8	-0,4
	IV	-1,4	-0,2	-0,2	0,1	-3,7	1,9	-2,3	-0,2
	V	-1,3	0,3	-0,1	-0,1	-1,7	0,2	-1,7	0,2
	VI	-0,1	0,5	0,0	0,1	2,1	2,8	-1,3	0,1
	VII	-1,2	-0,4	0,1	0,0	5,4	2,1	-0,9	0,1
	VIII	-1,1	0,1	1,0	0,4	12,4	5,1	-0,7	0,1
	IX	-0,7	0,5	0,9	0,0	14,1	1,9	-0,6	-0,1
	X	-0,5	0,1	1,0	0,0	16,3	-0,1	-0,4	-0,4
	XI	0,0	-0,1	1,1	0,0	13,8	-0,1	-1,2	-0,6
	XII	-0,3	-0,4	0,9	-0,1	20,3	3,2	-2,0	-0,8
2015.	I	0,2	-0,2	0,8	0,1	15,9	-1,0	-3,2	-1,1
	II	0,6	0,3	0,6	0,0	17,3	1,0	-3,1	0,1
	III	1,6	1,1	0,5	0,1	16,4	-0,8	-1,7	0,9
	IV	2,1	0,3	0,3	-0,1	8,6	-5,1	-1,7	-0,2
	V	2,3	0,6	0,5	0,0	5,1	-3,1	-1,7	0,2
	VI	1,9	0,1	0,4	-0,1	0,4	-1,9	-1,8	0,1
	VII	1,9	-0,5	0,3	-0,1	-3,2	-1,6	-1,7	0,1
	VIII	1,9	0,1	0,1	0,1	-7,9	-0,2	-2,3	-0,5
	IX	1,7	0,3	0,1	0,0	-19,5	0,1	-2,9	-0,7
	X	1,5	-0,1	0,0	-0,1	-10,9	-1,7	-2,3	0,2
	XI	1,4	-0,2	0,0	0,1	-9,9	1,0	-1,8	-0,1
	XII	1,4	-0,3	0,0	-0,1	-12,2	0,4	-1,2	-0,3
2016.	I	1,0	-0,7	0,1	-0,3	-8,8	-0,7	-0,9	-0,6
	II	0,3	-0,4	0,2	0,1	-9,0	1,6	-1,2	-0,4
	III	-0,9	-0,1	0,0	-0,1	-8,6	-0,3	-2,4	-0,1
	IV	-0,8	0,4	0,2	0,0	-5,0	-0,1	-1,8	0,4
	V	-1,2	0,1	-0,2	-0,3	-2,4	0,3	-1,8	0,2
	VI	-1,3	0,0	0,0	0,3	-0,4	0,7	-1,3	0,5
	VII	-0,9	-0,1	0,1	0,2	0,9	0,1	-1,6	-0,2
	VIII	-0,8	0,1	-0,2	-0,1	0,7	0,2	-1,5	-0,6
	IX	-0,3	0,9	-0,4	-0,1	0,4	-0,9	-0,3	0,5
	X	0,2	0,4	-0,3	-0,1	3,9	2,4	-0,4	0,1
	XI	0,5	0,1	-0,1	0,3	6,0	2,6	-0,2	0,2
	XII	1,0	0,2	-0,3	-0,2	6,4	0,5	0,6	0,5
2017.	I	2,0	0,3	1,9	1,9	9,3	2,0	3,3	2,0
	II	2,5	0,1	0,8	-1,0	9,1	1,4	4,9	1,1
	III	2,7	0,1	0,7	-0,2	10,9	1,2	4,8	-0,1
	IV	2,3	0,1	0,6	-0,1	10,9	-0,1	4,1	-0,2
	V	2,3	0,1	0,8	-0,1	9,8	-0,7	3,4	-0,4
	VI	2,1	-0,1	0,2	-0,4	8,3	-0,6	2,7	-0,1
	VII	2,4	0,2	0,1	0,1	5,8	-2,2	2,6	-0,3
	VIII	2,8	0,5	0,0	-0,2	7,2	1,4	3,6	0,4
	IX	2,8	0,9	-0,1	-0,2	9,7	1,4	3,5	0,4
	X	2,3	-0,1	-0,2	-0,1	8,4	1,2	3,8	0,3
	XI	2,4	0,1	-0,5	0,1	5,1	-0,5	3,9	0,4
	XII	1,9	-0,2	0,1	0,4	3,3	-2,3	3,6	0,2

izvor: MONSTAT

tabela 4: Platni bilans Crne Gore, u 000 eura<sup>1</sup>

r. br.	naziv stavke	2016.	2017. <sup>3</sup>	promjena u %	% BDP
<b>1</b>	<b>TEKUĆI RAČUN</b>	<b>-714.954</b>	<b>-799.294</b>	<b>11,8</b>	<b>-18,9</b>
1.A	SALDO ROBA I USLUGA	-888.211	-1.023.240	15,2	-24,2
1.A.a	Robe <sup>2</sup>	-1.657.272	-1.859.595	12,2	-43,9
1.A.a.1	Izvoz, f.o.b.	345.331	376.592	9,1	8,9
1.A.a.2	Uvoz, f.o.b.	2.002.603	2.236.188	11,7	52,8
1.A.b	Usluge	769.061	836.356	8,8	19,7
1.A.b.1	Prihodi	1.254.581	1.362.066	8,6	32,2
1.A.b.2	Rashodi	485.520	525.710	8,3	12,4
1.B	Primarni dohodak	52.882	87.935	66,3	2,1
1.B.1	Prihodi	257.828	273.915	6,2	6,5
1.B.2	Rashodi	204.946	185.980	-9,3	4,4
1.C	Sekundarni dohodak	120.374	136.010	13,0	3,2
1.C.1	Prihodi	189.323	211.394	11,7	5,0
1.C.2	Rashodi	68.948	75.384	9,3	1,8
<b>2</b>	<b>KAPITALNI RAČUN</b>	<b>782</b>	<b>0</b>		<b>0,0</b>
2.A	Prihodi	825	0		0,0
2.B	Rashodi	43	0		0,0
	SALDO TEKUĆEG I KAPITALNOG RAČUNA	-714.172	-799.294	11,9	-18,9
<b>3</b>	<b>FINANSIJSKI RAČUN, neto<sup>4</sup></b>	<b>-490.082</b>	<b>-655.211</b>	<b>33,7</b>	<b>-15,5</b>
3.A	Neto povećanje finansijske aktive	-80.985	217.668		5,1
3.B	Neto povećanje obaveza	409.097	872.878	113,4	20,6
3.1	Direktne investicije, neto (=aktiva-obaveze)	-371.568	-474.292	27,6	-11,2
3.1.1	Neto povećanje finansijske aktive	-167.024	10.115		0,2
3.1.2	Neto povećanje obaveza	204.543	484.408	136,8	11,4
3.2	Portfolio investicije, neto (=aktiva-obaveze)	19.255	-25.563		-0,6
3.2.1	Neto povećanje finansijske aktive	54.287	-9.065		-0,2
3.2.2	Neto povećanje obaveza	35.031	16.498	-52,9	0,4
3.3	Finansijski derivati, neto (=aktiva-obaveze)	0	0		0,0
3.3.1	Neto povećanje finansijske aktive	0	0		0,0
3.3.2	Neto povećanje obaveza	0	0		0,0
3.4	Ostale investicije, neto (=aktiva-obaveze)	-298.348	-253.246	-15,1	-6,0
3.4.1	Neto povećanje finansijske aktive	-128.826	118.727		2,8
3.4.2	Neto povećanje obaveza	169.522	371.973	119,4	8,8
3.5	Rezerve CBCG	160.578	97.891	-39,0	2,3
<b>4</b>	<b>NETO GREŠKE I OMAŠKE (3-2-1)</b>	<b>224.090</b>	<b>144.083</b>	<b>-35,7</b>	

izvor: CBCG

<sup>1</sup> Podaci platnog bilansa Crne Gore u skladu sa novom metodologijom MMF-a (Priručnik za platni bilans, šesto izdanje - BPM6, 2009)

<sup>2</sup> Metodološke napomene: Podaci o spoljnoj trgovini u platnom bilansu Crne Gore prikazani su po specijalnom sistemu trgovine. CBCG vrši prilagođavanje podataka dobijenih od Monstat-a za potrebe izrade platnog bilansa, u skladu sa metodologijom MMF-a (*Balance of Payments Manual, sixth edition, IMF, 2009*). Podaci o izvozu i uvozu robe su prikazani po f.o.b. osnovi.

<sup>3</sup> Preliminarni podaci

<sup>4</sup> Finansijski račun je prikazan po principu neto povećanja aktive i obaveza. Povećanje aktive/obaveza prikazuje se sa predznakom plus (+), dok se smanjenje prikazuje sa predznakom minus (-). Neto vrijednost se dobija kao razlika između neto aktive i neto obaveza.

tabela 5: Ukupan priliv stranih direktnih investicija u Crnoj Gori - po zemljama 1. 1 – 31. 12. 2017. godine<sup>1</sup>, u 000 eura

zemlja <sup>2</sup>	ukupno	priliv po osnovu ulaganja nerezidenata u Crnu Goru			priliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo		
		investicije u domaća preduzeća i banke	prodaja nepokretnosti u Crnoj Gori	interkompanijski dug	smanjenje kapitala u stranim bankama i preduzećima	prodaja nepokretnosti u inostranstvu	povraćaj domaćeg kapitala koji ne povećava osnovni kapital (interkompanijski dug)
		1(2+3+4+5+6+7)	2	3	4	5	6
Ujedinjeni Arapski Emirati	112.569,98	86.761,30	C	22.659,36	C <sup>3</sup>	0,00	0,00
Italija	78.526,35	30.226,34	1.106,86	47.193,15	0,00	0,00	0,00
Azerbejdžan	66.091,45	C	C	0,00	0,00	0,00	0,00
Ruska Federacija	61.809,09	1.477,09	41.802,86	18.459,55	0,00	C	C
Švajcarska	39.076,57	563,65	16.999,54	21.281,46	0,00	C	C
Njemačka	39.040,36	1.009,85	6.673,35	31.030,90	C	C	C
Srbija	30.562,70	8.630,96	10.764,73	6.219,17	C	4.704,12	C
Kipar	24.339,51	C	2.945,55	937,96	0,00	C	0,00
Turska	23.812,12	7.581,08	6.863,60	9.367,44	0,00	0,00	0,00
Španija	16.516,76	C	C	15.798,07	0,00	C	0,00
Malta	13.757,42	C	0,00	C	0,00	0,00	0,00
Austrija	11.493,73	C	C	6.055,39	0,00	0,00	0,00
SAD	11.002,91	3.364,15	5.846,99	1.618,12	0,00	C	C
Holandija	10.457,78	C	1.618,56	1.181,83	0,00	0,00	C
Velika Britanija	10.115,49	323,41	3.318,16	6.396,44	0,00	C	C
Hrvatska	8.488,23	196,04	850,43	7.064,15	C	C	C
Luksemburg	7.855,53	C	C	6.431,68	0,00	0,00	0,00
Poljska	7.390,47	C	C	5.236,52	0,00	0,00	0,00
Slovenija	6.028,50	823,80	839,91	3.497,11	C	C	C
Monako	5.845,11	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Belgija	5.760,67	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Češka	4.743,16	C	4.488,72	C	0,00	0,00	0,00
Bosna i Hercegovina	4.603,99	C	3.608,94	779,51	0,00	C	0,00
Katar	4.493,68	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Letonija	4.487,82	C	2.456,11	C	0,00	0,00	0,00
Panama	3.910,02	C	C	0,00	0,00	0,00	0,00
Švedska	3.774,27	0,00	3.407,52	366,75	0,00	0,00	0,00
Francuska	3.246,21	0,00	2.363,39	882,82	0,00	0,00	0,00
Lihtenštajn	3.009,45	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Saudijska Arabija	2.978,44	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Estonija	2.637,05	C	C	850,47	0,00	0,00	0,00
Djevičanska Ostrva(GBR)	2.524,21	C	C	1.391,67	0,00	0,00	0,00
Ukrajina	2.438,49	C	1.670,98	C	0,00	0,00	0,00
Kosovo	2.194,87	417,85	1.174,95	549,38	C	C	0,00

**tabela 5: Ukupan priliv stranih direktnih investicija u Crnoj Gori - po zemljama 1. 1 – 31. 12. 2017. godine<sup>1</sup>, u 000 eura – nastavak tabele**

zemlja <sup>2</sup>	priliv po osnovu ulaganja nerezidenata u Crnu Goru				priliv po osnovu ulaganja rezidenata u inostranstvo		
	ukupno	investicije u domaća preduzeća i banke	prodaja nepokretnosti u Crnoj Gori	interkompanijski dug	smanjenje kapitala u stranim bankama i preduzećima	prodaja nepokretnosti u inostranstvu	povraćaj domaćeg kapitala koji ne povećava osnovni kapital (interkompanijski dug)
Liban	1.421,80	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Australija	1.364,05	C	C	0,00	0,00	0,00	0,00
Kanada	1.312,83	C	774,29	C	0,00	0,00	0,00
Norveška	742,14	0,00	588,53	C	C	C	0,00
Izrael	727,33	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Slovačka	707,21	C	C	214,72	0,00	0,00	0,00
Kina	676,73	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Kazahstan	552,33	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Kuvajt	551,16	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Mađarska	506,66	C	439,53	C	0,00	0,00	0,00
Danska	478,76	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Makedonija	474,67	C	325,22	67,26	0,00	C	0,00
Singapur	363,14	C	C	0,00	0,00	0,00	0,00
Albanija	355,05	C	C	173,38	0,00	0,00	0,00
Egipat	344,20	0,00	C	C	0,00	0,00	0,00
Grčka	334,55	C	C	284,55	0,00	0,00	0,00
ostale zemlje	2.697,89	92,07	1.872,52	667,30	40,00	26,00	0,00
<b>ukupno</b>	<b>649.192,87</b>	<b>219.707,01</b>	<b>147.172,03</b>	<b>247.081,02</b>	<b>1.576,20</b>	<b>26.166,12</b>	<b>7.490,49</b>

izvor: CBCG

<sup>1</sup> Preliminarni podaci

<sup>2</sup> Izvor podataka je platni promet sa inostranstvom (ITRS) i podaci su dati prema zemljama plaćanja.

<sup>3</sup> C - povjerljivi podaci koji se odnose na najviše tri strane kompanije

tabela 6: Industrijska proizvodnja

2017.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
lančani index	63,4	134,1	104,1	85,4	105,8	92,2	123,0	103,4	92,0	107,5	111,4	98,4
ø 2016= 100	70,4	94,4	98,3	84,0	88,9	82,0	100,9	104,3	96,0	103,2	114,4	112,6
u odnosu na isti mjesec prethodne godine	80,5	106,2	82,6	89,8	98,8	86,1	100,2	102,7	93,0	102,6	104,0	101,5
period tekuće prema istom prethodne godine		93,4	89,1	89,5	91,3	90,4	91,9	93,3	93,3	94,2	95,2	95,8

izvor: MONSTAT

tabela 7: Neto rezultat na nivou sektora u 2016. godini, u milionima eura

oznaka sektora	naziv sektora	neto rezultat		Index	%
		I–XII 2016.	I–XII 2015.		
A	Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	1,80	3,35	53,6	-46,4
B	Vađenje ruda i kamena	2,37	0,93	255,6	155,6
C	Prerađivačka industrija	16,59	11,66	142,3	42,3
D	Snabdijevanje električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija	16,32	10,66	153,1	53,1
E	Snabdijevanje vodom, upravljanje otpadnim vodama, kontrolisanje procesa uklanjanja otpada i slične aktivnosti	-1,32	-4,71	28,1	-71,9
F	Građevinarstvo	-13,35	-12,66	105,4	5,4
G	Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravka motornih vozila i motocikala	41,85	37,25	112,4	12,4
H	Saobraćaj i skladištenje	2,97	-13,45	-22,1	-122,1
I	Usluge smještaja i ishrane	-39,83	-33,92	117,4	17,4
J	Informisanje i komunikacije	36,09	71,57	50,4	-49,6
K	Finansijske djelatnosti i djelatnost osiguranja	-8,50	-192,66	4,4	-95,6
L	Poslovanje nekretninama	-50,90	-50,53	100,7	0,7
M	Stručne, naučne i tehničke djelatnosti	-8,74	-12,06	72,4	-27,6
N	Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	2,60	1,70	152,5	52,5
O	Državna uprava i odbrana; obavezno socijalno osiguranje	0,80	0,47	169,5	69,5
P	Obrazovanje	0,45	-0,43	-104,5	-204,5
Q	Zdravstvena i socijalna zaštita	-0,92	-2,51	36,5	-63,5
R	Umjetnost, zabava i rekreacija	5,60	0,43	1.299,5	1.199,5
S	ostale uslužne djelatnosti	1,93	5,53	34,8	-65,2
	<b>ukupno</b>	<b>5,79</b>	<b>-179,36</b>	<b>-3,2</b>	<b>-103,2</b>

**tabela 8: Uporedni pokazatelji obima ukupno realizovanog nacionalnog platnog prometa u periodu 2012–2017. godine**

period	ukupni nalozi	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	RTGS i DNS nalozi	dnevni prosjek	učešće RTGS i DNS	interni nalozi	dnevni prosjek	učešće internih
2012.	24.054.523		255	94.331	7.405.773	29.042	30,79%	16.648.750	65.289	69,21%
2013.	25.979.742		254	102.282	7.865.980	30.968	30,28%	18.113.762	71.314	69,72%
2014.	27.917.266		253	110.345	8.212.730	32.461	29,42%	19.704.536	77.884	70,58%
2015.	30.164.632		254	118.758	8.979.882	35.354	29,77%	21.184.750	83.405	70,23%
2016.	31.673.521		256	123.725	9.721.698	37.975	30,69%	21.951.823	85.749	69,31%
I 2017.	2.141.756	74	20	107.088	601.924	30.096	28,10%	1.539.832	76.992	71,90%
II 2017.	2.423.368	113	20	121.168	721.725	36.086	29,78%	1.701.643	85.082	70,22%
III 2017.	2.787.230	115	23	121.184	872.700	37.943	31,31%	1.914.530	83.240	68,69%
IV 2017.	2.327.495	84	20	116.375	776.426	38.821	33,36%	1.551.069	77.553	66,64%
V 2017.	2.777.543	119	19	146.186	862.343	45.386	31,05%	1.915.200	100.800	68,95%
VI 2017.	2.989.189	108	22	135.872	949.093	43.141	31,75%	2.040.096	92.732	68,25%
VII 2017.	3.009.472	101	19	158.393	934.651	49.192	31,06%	2.074.821	109.201	68,94%
VIII 2017.	3.054.090	101	23	132.787	933.533	40.588	30,57%	2.120.557	92.198	69,43%
IX 2017.	2.871.653	94	21	136.745	883.239	42.059	30,76%	1.988.414	94.686	69,24%
X 2017.	2.868.369	99,89	22	130.380	884.820	40.219	30,85%	1.983.549	90.161	69,15%
XI 2017.	2.728.606	95	22	124.028	851.935	38.724	31,22%	1.876.671	85.303	68,78%
XII 2017.	2.939.056	108	22	133.593	973.626	44.256	33,13%	1.965.430	89.338	66,87%
2017.	32.917.827		253	130.110	10.246.015	40.498	31,13%	22.671.812	89.612	68,87%
mjesečni prosjek	2.743.152				853.835			1.889.318		
index 2017/2016.	104				105			103		

**tabela 9: Uporedni pokazatelji obima realizovanog platnog prometa u RTGS sistemu i DNS sistemu u periodu 2012–2017. godine**

period	RTGS i DNS nalozi	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	nalozi RTGS	dnevni prosjek	učešće RTGS naloga	nalozi DNS	dnevni prosjek	učešće DNS naloga
2012.	7.405.773		255	29.042	3.520.051	13.804	47,53%	3.885.722	15.238	52,47%
2013.	7.865.980		254	30.968	3.678.688	14.483	46,77%	4.187.292	16.485	53,23%
2014.	8.212.730		253	32.461	3.725.929	14.727	45,37%	4.486.801	17.734	54,63%
2015.	8.979.882		254	35.354	3.543.746	13.952	39,46%	5.436.136	21.402	60,54%
2016.	9.721.698		256	37.975	3.647.300	14.247	37,52%	6.074.398	23.728	62,48%
I 2017.	601.924	65	20	30.096	200.792	10.040	33,36%	401.132	20.057	66,64%
II 2017.	721.725	120	20	36.086	263.291	13.165	36,48%	458.434	22.922	63,52%
III 2017.	872.700	121	23	37.943	330.946	14.389	37,92%	541.754	23.555	62,08%
IV 2017.	776.426	89	20	38.821	300.411	15.021	38,69%	476.015	23.801	61,31%
V 2017.	862.343	111	19	45.386	333.520	17.554	38,68%	528.823	27.833	61,32%
VI 2017.	949.093	110	22	43.141	373.062	16.957	39,31%	576.031	26.183	60,69%
VII 2017.	934.651	98	19	49.192	356.765	18.777	38,17%	577.886	30.415	61,83%
VIII 2017.	933.533	99,88	23	40.588	354.865	15.429	38,01%	578.668	25.159	61,99%
IX 2017.	883.239	95	21	42.059	321.307	15.300	36,38%	561.932	26.759	63,62%
X 2017.	884.820	100,18	22	40.219	333.852	15.175	37,73%	550.968	25.044	62,27%
XI 2017.	851.935	96	22	38.724	317.705	14.441	37,29%	534.230	24.283	62,71%
XII 2017.	973.626	114	22	44.256	362.741	16.488	37,26%	610.885	27.768	62,74%
2017.	10.246.015		253	40.498	3.849.257	15.214	37,57%	6.396.758	25.284	62,43%
mjesečni prosjek	853.835				320.771			533.063		
index 2017/2016.	105				106			105		



tabela 10: Usporedni pokazatelji obima realizovanog internog platnog prometa u periodu 2012–2017. godine

period	ukupni interni nalozi	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	bezgotovinski nalozi	dnevni prosjek	učešće bezgotovinskih	gotovinski nalozi	dnevni prosjek	učešće gotovinskih
2012.	16.648.750		255	65.289	11.602.066	45.498	69,69%	5.046.684	19.791	30,31%
2013.	18.113.762		254	71.314	12.549.144	49.406	69,28%	5.564.618	21.908	30,72%
2014.	19.704.536		253	77.884	13.556.253	53.582	68,80%	6.148.283	24.302	31,20%
2015.	21.184.750		254	83.405	15.174.699	59.743	71,63%	6.010.051	23.662	28,37%
2016.	21.951.823		256	85.749	15.965.031	62.363	72,73%	5.986.792	23.386	27,27%
I 2017.	1.539.832	78	20	76.992	1.124.890	56.245	73,05%	414.942	20.747	26,95%
II 2017.	1.701.643	111	20	85.082	1.234.543	61.727	72,55%	467.100	23.355	27,45%
III 2017.	1.914.530	113	23	83.240	1.375.881	59.821	71,87%	538.649	23.420	28,13%
IV 2017.	1.551.069	81	20	77.553	1.084.644	54.232	69,93%	466.425	23.321	30,07%
V 2017.	1.915.200	123	19	100.800	1.384.018	72.843	72,26%	531.182	27.957	27,74%
VI 2017.	2.040.096	107	22	92.732	1.465.740	66.625	71,85%	574.356	26.107	28,15%
VII 2017.	2.074.821	102	19	109.201	1.495.997	78.737	72,10%	578.824	30.464	27,90%
VIII 2017.	2.120.557	102	23	92.198	1.518.149	66.006	71,59%	602.408	26.192	28,41%
IX 2017.	1.988.414	94	21	94.686	1.418.253	67.536	71,33%	570.161	27.151	28,67%
X 2017.	1.983.549	99,76	22	90.161	1.429.505	64.978	72,07%	554.044	25.184	27,93%
XI 2017.	1.876.671	95	22	85.303	1.351.306	61.423	72,01%	525.365	23.880	27,99%
XII 2017.	1.965.430	105	22	89.338	1.394.404	63.382	70,95%	571.026	25.956	29,05%
2017.	22.671.812		253	89.612	16.277.330	64.337	71,80%	6.394.482	25.275	28,20%
mjesečni prosjek	1.889.318				1.356.444			532.874		
index 2017/2016.	103				102			107		

Tabela 11: Usporedni pokazatelji vrijednosti ukupno realizovanog nacionalnog platnog prometa u periodu 2012–2017. godine

period	ukupan platni promet	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	RTGS i DNS pl. promet	dnevni prosjek	učešće RTGS i DNS	interni pl. promet	dnevni prosjek	učešće internog
2012.	20.813.980.972		255	81.623.455	9.103.468.406	35.699.876	43,74%	11.710.512.566	45.923.579	56,26%
2013.	22.303.219.007		254	87.807.949	10.123.092.075	39.854.693	45,39%	12.180.126.932	47.953.256	54,61%
2014.	23.170.603.866		253	91.583.414	11.006.358.207	43.503.392	47,50%	12.164.245.660	48.080.022	52,50%
2015.	24.026.691.950		254	94.593.275	11.119.688.006	43.778.299	46,28%	12.907.003.944	50.814.976	53,72%
2016.	26.819.850.836		256	104.765.042	12.235.514.148	47.794.977	45,62%	14.584.336.688	56.970.065	54,38%
I 2017.	1.738.738.759	56	20	86.936.938	695.715.999	34.785.800	40,01%	1.043.022.759	52.151.138	59,99%
II 2017.	2.086.140.551	120	20	104.307.028	917.268.338	45.863.417	43,97%	1.168.872.213	58.443.611	56,03%
III 2017.	2.575.410.427	123	23	111.974.366	1.189.504.269	51.717.577	46,19%	1.385.906.157	60.256.789	53,81%
IV 2017.	2.095.928.157	81	20	104.796.408	1.002.112.194	50.105.610	47,81%	1.093.815.963	54.690.798	52,19%
V 2017.	2.323.406.945	111	19	122.284.576	1.012.474.312	53.288.122	43,58%	1.310.932.633	68.996.454	56,42%
VI 2017.	2.552.550.270	110	22	116.025.012	1.135.872.870	51.630.585	44,50%	1.416.677.399	64.394.427	55,50%
VII 2017.	2.645.374.562	104	19	139.230.240	1.183.247.844	62.276.202	44,73%	1.462.126.718	76.954.038	55,27%
VIII 2017.	2.815.035.086	106	23	122.392.830	1.312.263.682	57.054.943	46,62%	1.502.771.405	65.337.887	53,38%
IX 2017.	2.511.157.800	89	21	119.578.943	1.116.327.157	53.158.436	44,45%	1.394.830.643	66.420.507	55,55%
X 2017.	2.458.249.961	98	22	111.738.635	1.131.214.602	51.418.846	46,02%	1.327.035.358	60.319.789	53,98%
XI 2017.	2.374.586.657	97	22	107.935.757	1.088.514.946	49.477.952	45,84%	1.286.071.712	58.457.805	54,16%
XII 2017.	3.431.035.297	144	22	155.956.150	1.707.866.070	77.630.276	49,78%	1.723.169.227	78.325.874	50,22%
2017.	29.607.614.471		253	117.026.144	13.492.382.284	53.329.574	45,57%	16.115.232.187	63.696.570	54,43%
mjesečni prosjek	2.467.301.206				1.124.365.190			1.342.936.016		
index 2017/2016.	110				110			110		

**tabela 12: Uporedni pokazatelji vrijednosti realizovanog platnog prometa u RTGS i DNS sistemu u periodu 2012–2017. godine**

period	RTGS i DNS platni promet	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	RTGS	dnevni prosjek	učešće RTGS	DNS	dnevni prosjek	učešće DNS
2012.	9.103.468.406		255	35.699.876	8.553.655.836	33.543.748	93,96%	549.812.570	2.156.128	6,04%
2013.	10.123.092.075		254	39.854.693	9.552.596.535	37.608.648	94,36%	570.495.540	2.246.045	5,64%
2014.	11.006.358.207		253	43.503.392	10.407.060.461	41.134.626	94,55%	599.297.745	2.368.766	5,45%
2015.	11.119.688.006		254	43.778.299	10.461.014.240	41.185.095	94,08%	658.673.766	2.593.204	5,92%
2016.	12.235.514.148		256	47.794.977	11.517.507.803	44.990.265	94,13%	718.006.345	2.804.712	5,87%
I 2017.	695.715.999	46	20	34.785.800	653.524.419	32.676.221	93,94%	42.191.581	2.109.579	6,06%
II 2017.	917.268.338	132	20	45.863.417	864.680.589	43.234.029	94,27%	52.587.749	2.629.387	5,73%
III 2017.	1.189.504.269	130	23	51.717.577	1.126.857.571	48.993.807	94,73%	62.646.698	2.723.769	5,27%
IV 2017.	1.002.112.194	84	20	50.105.610	944.634.575	47.231.729	94,26%	57.477.618	2.873.881	5,74%
V 2017.	1.012.474.312	101	19	53.288.122	949.500.262	49.973.698	93,78%	62.974.050	3.314.424	6,22%
VI 2017.	1.135.872.870	112	22	51.630.585	1.062.201.818	48.281.901	93,51%	73.671.052	3.348.684	6,49%
VII 2017.	1.183.247.844	104	19	62.276.202	1.108.371.019	58.335.317	93,67%	74.876.826	3.940.886	6,33%
VIII 2017.	1.312.263.682	111	23	57.054.943	1.231.619.345	53.548.667	93,85%	80.644.337	3.506.276	6,15%
IX 2017.	1.116.327.157	85	21	53.158.436	1.045.687.031	49.794.621	93,67%	70.640.126	3.363.816	6,33%
X 2017.	1.131.214.602	101	22	51.418.846	1.064.594.889	48.390.677	94,11%	66.619.713	3.028.169	5,89%
XI 2017.	1.088.514.946	96	22	49.477.952	1.025.656.824	46.620.765	94,23%	62.858.122	2.857.187	5,77%
XII 2017.	1.707.866.070	157	22	77.630.276	1.631.946.592	74.179.391	95,55%	75.919.478	3.450.885	4,45%
2017.	13.492.382.284		253	53.329.574	12.709.274.933	50.234.288	94,20%	783.107.351	3.095.286	5,80%
mjesečni prosjek	1.124.365.190				1.059.106.244			65.258.946		
index 2017/2016.	110				110			109		

**tabela 13: Uporedni pokazatelji vrijednosti realizovanog internog platnog prometa u periodu 2012–2017. godine**

period	ukupan inter. pl. promet	lančani index	radni dani	dnevni prosjek	bezgotovinski platni promet	dnevni prosjek	učešće bezgot.	gotovinski platni promet	dnevni prosjek	učešće got.
2012.	11.710.512.566		255	45.923.579	8.682.132.662	34.047.579	74,14%	3.028.379.904	11.876.000	25,86%
2013.	12.180.126.932		254	47.953.256	8.998.002.178	35.425.205	73,87%	3.182.124.754	12.528.050	26,13%
2014.	12.164.245.660		253	48.080.022	8.871.084.699	35.063.576	72,93%	3.293.160.961	13.016.446	27,07%
2015.	12.907.003.944		254	50.814.976	9.668.478.032	38.064.874	74,91%	3.238.525.911	12.750.102	25,09%
2016.	14.584.336.688		256	56.970.065	11.267.616.216	44.014.126	77,26%	3.316.720.472	12.955.939	22,74%
I 2017.	1.043.022.759	65	20	52.151.138	828.947.350	41.447.367	79,48%	214.075.409	10.703.770	20,52%
II 2017.	1.168.872.213	112	20	58.443.611	932.404.777	46.620.239	79,77%	236.467.436	11.823.372	20,23%
III 2017.	1.385.906.157	119	23	60.256.789	1.102.935.081	47.953.699	79,58%	282.971.076	12.303.090	20,42%
IV 2017.	1.093.815.963	79	20	54.690.798	842.283.502	42.114.175	77,00%	251.532.461	12.576.623	23,00%
V 2017.	1.310.932.633	120	19	68.996.454	1.006.154.797	52.955.516	76,75%	304.777.836	16.040.939	23,25%
VI 2017.	1.416.677.399	108	22	64.394.427	1.077.401.662	48.972.803	76,05%	339.275.737	15.421.624	23,95%
VII 2017.	1.462.126.718	103	19	76.954.038	1.066.030.603	56.106.874	72,91%	396.096.115	20.847.164	27,09%
VIII 2017.	1.502.771.405	103	23	65.337.887	1.063.127.109	46.222.918	70,74%	439.644.296	19.114.969	29,26%
IX 2017.	1.394.830.643	93	21	66.420.507	1.044.118.238	49.719.916	74,86%	350.712.405	16.700.591	25,14%
X 2017.	1.327.035.358	95	22	60.319.789	1.008.663.070	45.848.321	76,01%	318.372.288	14.471.468	23,99%
XI 2017.	1.286.071.712	97	22	58.457.805	1.001.613.175	45.527.872	77,88%	284.458.537	12.929.934	22,12%
XII 2017.	1.723.169.227	134	22	78.325.874	1.395.697.544	63.440.797	81,00%	327.471.684	14.885.077	19,00%
2017.	16.115.232.187		253	63.696.570	12.369.376.907	48.890.818	76,76%	3.745.855.280	14.805.752	23,24%
mjesečni prosjek	1.342.936.016				1.030.781.409			312.154.607		
index 2017/2016.	110				110			113		

**tabela 14: Broj pravnih lica i preduzetnika i njihove strukture na osnovu blokade računa u periodu decembar 2012 –decembar 2017. godine**

datum	ukupan broj pravnih lica i preduzetnika	broj pravnih lica i preduzetnika koji nisu u blokadi	%	broj pravnih lica i preduzetnika koji su u blokadi	%
31. 12. 2012.	52.089	39.842	76,49%	12.247	23,51%
31. 12. 2013.	55.132	42.151	76,45%	12.981	23,55%
31. 12. 2014.	65.035	50.875	78,23%	14.160	21,77%
31. 12. 2015.	76.973	62.103	80,68%	14.870	19,32%
31. 12. 2016.	81.417	65.987	81,05%	15.430	18,95%
2017.					
31. 01.	81.671	66.140	80,98%	15.531	19,02%
28. 02.	82.054	66.513	81,06%	15.541	18,94%
31. 03.	82.589	66.994	81,12%	15.595	18,88%
30. 04.	83.039	67.457	81,23%	15.582	18,77%
31. 5.	83.462	67.509	80,88%	15.953	19,12%
30. 6.	83.816	67.790	80,88%	16.026	19,31%
31. 7.*	64.644	48.811	75,70%	15.833	24,50%
31. 8.	64.964	49.150	75,66%	15.814	24,34%
30. 9.	65.314	49.246	75,40%	16.068	24,60%
31. 10.	65.076	48.978	75,26%	16.098	24,74%
30. 11.	65.459	49.245	75,23%	16.214	24,77%
31. 12.	65.588	49.364	75,26%	16.224	24,74%

\* Broj pravnih lica i preduzetnika je na dan 31. 7. 2017. godine umanjen iz razloga što je izvršeno usklađivanje evidencije Centralnog registra računa, koji vodi Centralna banka Crne Gore, sa evidencijama Centralnog registra privrednih subjekata i Privrednog suda u kojima se navedena pravna lica i preduzetnici vode kao obrisani. Shodno tome, izvršeno je ažuriranje i svih ostalih podataka koji se objavljuju u vezi sa sprovođenjem prinudne naplate.

**tabela 15: Pokazatelji broja unijetih naslova za prinudnu naplatu**

period	ukupan broj unijetih naslova u program blokade	radni dani
ukupno 2016.	32.149	256
2017.		
I	3.909	20
II	2.937	20
III	3.829	23
IV	3.434	20
V	4.625	19
VI	4.416	22
VII	2.765	19
VIII	2.296	23
IX	3.402	21
X	3.877	22
XI	3.547	22
XII	4.523	22
ukupno 2017.	43.560	253

**tabela 16: ukupni prihodi CBCG, u eurima**

red. br.	naziv	planirano	izvršenje	izvršenje	učesće	index	index
		2017.	2016.	2017.	(%)	2017/plan	2017/2016.
		1	2	3	4	5(3:1)	6(3:2)
1.	FINANSIJSKI PRIHODI	2.921.570,00	3.165.538,43	3.264.326,95	22,19	111,73	103,81
1.1.	prihodi od kamata	2.801.570,00	2.973.514,45	3.023.873,02	20,55	107,93	101,69
1.2.	dobici od prodaje finansijskih sredstava	0,00	83.610,53	66.488,01	0,45	0,00	79,52
1.3.	pozitivne kursne razlike-neto efekat	0,00	20.923,31	0,00	0,00	0,00	0,00
1.4.	drugi finansijski prihodi	120.000,00	87.490,14	173.965,92	1,18	144,97	198,84
2.	PRIHODI POSLOVANJA I DRUGI PRIHODI	10.254.570,00	10.302.241,14	11.449.410,70	77,81	111,65	111,14
2.1.	prihodi od naknada	9.635.370,00	9.503.013,79	10.459.689,07	71,09	108,56	110,07
2.1.1.	prihodi od naknada za usluge platnog prometa	5.174.000,00	4.525.364,62	5.366.377,99	36,47	103,72	118,58
2.1.2.	naknade za usluge sa gotovim novcem	160.000,00	211.808,95	291.341,54	1,98	182,09	137,55
2.1.3.	naknade za sprovođenje prinudne naplate	577.840,00	569.095,60	728.860,52	4,95	126,14	128,07
2.1.4.	naknade za poslove fiskalnog agenta	830.000,00	1.356.015,60	931.588,86	6,33	112,24	68,70
2.1.5.	naknada za kontrolu poslov., dozvole i saglasnosti	2.482.000,00	2.327.503,02	2.554.790,16	17,36	102,93	109,77
2.1.6.	naknade za usluge pretrage kred.reg.biroa	401.030,00	502.226,00	574.230,00	3,90	143,19	114,34
2.1.7.	naknada za kontrolu platnih sistema i platnih institucija	10.500,00	11.000,00	12.500,00	0,08	119,05	113,64
2.2.	prihodi od određenih naknada	10.200,00	33.053,81	66.290,00	0,45	649,90	200,55
2.3.	prihodi od operativnog lizinga	155.000,00	157.467,48	224.393,85	1,53	144,77	142,50
2.4.	prihodi od prodaje	385.000,00	381.622,17	439.997,38	2,99	114,29	115,30
2.5.	drugi prihodi	69.000,00	227.083,89	259.040,40	1,76	375,42	114,07
	UKUPNO	13.176.140,00	13.467.779,57	14.713.737,65	100,00	111,67	109,25

**tabela 17: Ukupni rashodi CBCG, u eurima**

red. br.	naziv	planirano	izvršenje	izvršenje	učesće	index	index
		2017.	2016.	2017.	(%)	2017/plan	2017/2016.
		1	2	3	4	5(3:1)	6(3:2)
1.	FINANSIJSKI RASHODI	900.500,00	518.005,33	888.759,46	7,42	92,20	160,28
1.1.	rashodi kamata	500,00	93,53	0,00	0,00	0,00	0,00
1.1.1.	rashodi kamata bankama - OR	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1.1.2.	rashodi kamata drugim finansijskim institucijama	0,00	93,53	0,00	0,00	0,00	0,00
1.2.	negativne kursne razlike - neto efekat	15.000,00	0,00	58.478,36	6,38	389,86	0,00
1.3.	gubici od prodaje i umanjenje vrijednosti fin.sred.	0,00	0,00	565,96	0,00	0,00	0,00
1.3.	drugi finansijski rashodi	885.000,00	517.911,80	829.715,14	6,92	93,75	160,20
2.	TROSKOVI POSLOVANJA	10.888.700,00	11.124.128,58	11.097.004,62	92,58	101,91	99,76
2.1.	troškovi naknada	205.100,00	207.922,39	127.741,08	1,07	62,28	61,44
2.2.	troškovi zaposlenih	7.800.600,00	7.970.841,27	7.956.881,97	66,39	102,00	99,82
2.2.1.	bruto zarade	7.005.600,00	7.201.222,03	7.250.944,42	60,50	103,50	100,69
2.2.2.	druga primanja	349.000,00	338.011,05	344.386,42	2,87	98,68	101,89
2.2.3.	naknada povećanih troškova	446.000,00	431.608,19	303.376,11	2,53	68,02	70,29
2.2.4.	ostali troškovi zaposlenih	0,00	0,00	58.175,02	6,34	0,00	0,00
2.3.	administrativni troškovi	605.500,00	543.103,61	593.487,57	4,95	98,02	109,28
2.4.	operativni troškovi poslovanja	1.867.500,00	1.624.355,00	1.501.959,45	12,53	80,43	92,46
2.5.	drugi troškovi poslovanja	410.000,00	777.906,31	916.934,55	7,65	223,64	117,87
	UKUPNO	11.789.200,00	11.642.133,91	11.985.764,08	100,00	101,67	102,95

## Prilog 2 – Podzakonska akta CBCG donijeta tokom 2017. godine

1. Odluka o vođenju posebne evidencije o tekućim i kapitalnim poslovima sa inostranstvom i dostavljanju podataka o tim poslovima („Službeni list Crne Gore“, br. 8/17)
2. Odluka o izmjeni i dopuni Odluke o strukturi, bližim uslovima i načinu otvaranja i ukidanja transakcionih računa („Službeni list Crne Gore“, br. 14/17)
3. Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o utvrđivanju tarife po kojoj se obračunavaju naknade za vršenje usluga koje obavlja Centralna banka Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 15/17)
4. Odluka o izmjeni Odluke o korišćenju i balanžiranju jubilarnog zlatnog i srebrnog kovanog novca („Službeni list Crne Gore“, br. 25/17)
5. Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o promjenama cijena izdatog prigodnog kovanog novca („Službeni list Crne Gore“, br. 25/17)
6. Odluka o obavljanju depo poslova („Službeni list Crne Gore“, br. 34/17)
7. Odluka o dopunama Odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama („Službeni list Crne Gore“, br. 44/17)
8. Odluka o bližim uslovima za davanje kredita bankama u slučaju potreba za likvidnošću („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
9. Odluka o dopunama Odluke o adekvatnosti kapitala banaka („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
10. Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o minimalnim standardima za upravljanje kreditnim rizikom u bankama („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
11. Odluka o izmjeni Odluke o minimalnim standardima za ulaganja banaka u nepokretnosti i osnovna sredstva („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
12. Odluka o Kontnom okviru za banke („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
13. Odluka o izvještajima koji se dostavljaju Centralnoj banci Crne Gore o platnom prometu („Službeni list Crne Gore“, br. 82/17)
14. Odluka o izmjenama Odluke o izvještajima koji se dostavljaju Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 83/17)
15. Odluka o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 88/17)
16. Odluka o izmjenama Odluke o upravljanju međunarodnim rezervama („Službeni list Crne Gore“, br. 88/17)
17. Odluka o kontnom okviru Centralne banke Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 88/17)



CIP - Каталогизација у публикацији  
Централна народна библиотека Црне Горе, Цетиње

336.711(497.16)

GODIŠNJI izvještaj o radu : 2017. godina. - 2003- . - Podgorica (Bulevar Sv. Petra  
Cetinjskog br. 6) : Centralna banka Crne Gore, 2018 (Podgorica : PRO FILE, d.o.o.). - 28 cm

Godišnje

ISSN 1800-6604 = Godišnji izvještaj o radu (Podgorica)

COBISS.CG-ID 11832080



CENTRALNA BANKA  
CRNE GORE

# IZVJEŠTAJ O STABILNOSTI CIJENA 2017. GODINA

Podgorica, 2018. godine



<b>IZDAVAČ</b>	Centralna banka Crne Gore Bulevar Svetog Petra Cetinjskog br. 6 81000 Podgorica telefon +382 20/664-997, 664-269 fax +382 20/664-576
<b>WEB ADRESA</b>	<a href="http://www.cbcg.me">http://www.cbcg.me</a>
<b>SAVJET CENTRALNE BANKE</b>	dr Radoje Žugić, guverner dr Nikola Fabris, viceguverner dr Irena Radović, viceguverner Miodrag Radonjić, viceguverner Asim Telačević dr Milivoje Radović dr Milorad Jovović dr Srđa Božović
<b>GRAFIČKA PRIPREMA:</b>	Andrijana Vujović Nikola Nikolić
<b>LEKTURA:</b>	Gordana Vučinić
<b>ŠTAMPA:</b>	DOO „PRO FILE“ Podgorica
<b>TIRAŽ:</b>	200 primjeraka

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz Izvještaja obavezno navedu izvor.

## SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

ARIMA	<i>Autoregressive Integrated Moving Average</i> – autoregresivni integrisani model sa pokretnim prosjecima
BDP	Bruto domaći proizvod
CBCG	Centralna banka Crne Gore
CG	Crna Gora
CPI	Indeks potrošačkih cijena
EU	Evropska unija
EMU	Ekonomska i monetarna unija
HICP	Harmonizovani indeks potrošačkih cijena
MONSTAT	Zavod za statistiku Crne Gore
OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i> – Organizacija zemalja izvoznica nafte
PDV	Porez na dodatu vrijednost
UN	<i>United Nations</i> – Ujedinjene nacije
USD	Američki dolar



# SADRŽAJ

<b>1. INDIKATORI INFLACIJE</b>	
1.1. Kretanje inflacije u Crnoj Gori	7
1.2. Kretanje inflacije u regionu i EU	11
<b>2. INFLACIONA OČEKIVANJA BANKARSKOG SEKTORA I PRIVREDE</b>	
2.1. Očekivanja banaka	13
2.2. Očekivanja privrede (osim banaka)	14
<b>3. DETERMINANTE INFLACIJE</b>	
3.1. Tražnja	15
3.1.1. Kretanje plata i ostale raspoložive determinante tražnje	16
3.1.2. Tražnja javnog sektora	18
3.1.3. Privreda	20
3.1.4. Eksterna tražnja i tekući račun platnog bilansa	20
3.2. Ponuda i proizvodnja	21
<b>4. MONETARNA POLITIKA</b>	
4.1. Mjere monetarne politike za suzbijanje inflacije	24
<b>5. PROGNOZA INFLACIJE ZA 2018. GODINU</b>	
5.1. Modelska procjena	25
5.2. Ekspertska procjena	27



# 1. INDIKATORI INFLACIJE

## 1.1. Kretanje inflacije u Crnoj Gori

Pozitivne godišnje stope inflacije obilježile su 2017. godinu, najviše kao rezultat rasta cijena nafte na svjetskom tržištu nakon 12-godišnjeg minimuma zabilježenog u prethodnoj godini i viših cijena pojedinih prehrambenih proizvoda. Taj trend nije zaobišao ni Crnu Goru s obzirom da je, kao visoko-uvožno zavisna ekonomija, pod snažnim uticajem međunarodnih kretanja. U decembru je godišnja inflacija mjerena potrošačkim cijenama iznosila 1,9%, dok je inflacija mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena (HICP) iznosila 2,9%. Prosječan rast potrošačkih cijena u 2017. godini iznosio je 2,4%.

tabela 1

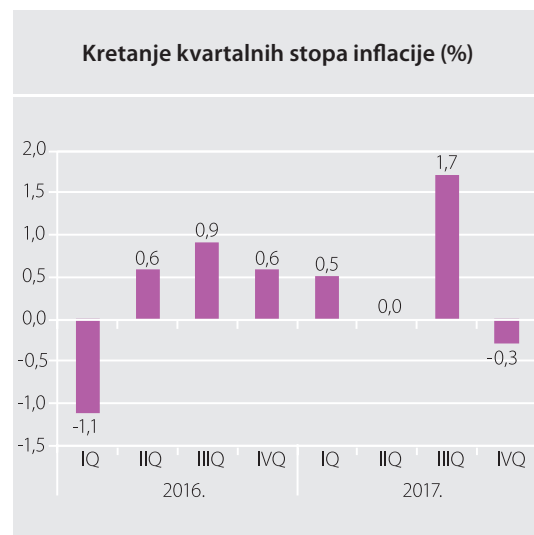
Inflacija, %								
	2016.				2017.			
	III	VI	IX	XII	III	VI	IX	XII
promjena u odnosu na kraj prethodne godine	-1,1	-0,5	0,4	1,0	0,5	0,5	2,2	1,9
godišnja promjena	-0,9	-1,3	-0,3	1,0	2,7	2,1	2,8	1,9

izvor: MONSTAT

Posmatrano po kvartalima, rast cijena u 2017. godini zabilježen je u prvom (0,5%) i trećem (1,7%) kvartalu. U drugom kvartalu cijene su ostale nepromijenjene, dok je pad cijena ostvaren u četvrtom kvartalu (-0,3%). Posmatrano po mjesecima, najveći rast potrošačkih cijena zabilježen je u septembru (0,9%), dok je najveći pad cijena zabilježen u decembru (-0,2%).

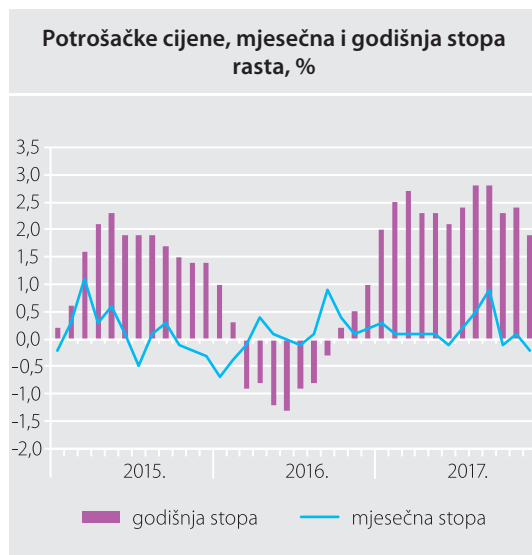
Najveći doprinos rastu godišnje stope inflacije (0,7 p.p.) dale su cijene iz kategorije *prevoz* sa rastom od 6,4% (tabela 2). Rast cijena u ovoj kategoriji najviše je rezultat rasta cijena goriva i maziva za motorna vozila od 14% zbog povećanja akciza na mineralna ulja nakon donošenja Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o akciza-

grafik 1



izvor: Monstat i CBCG kalkulacije

grafik 2



izvor: MONSTAT

ma<sup>1</sup>, kao i globalnog rasta cijena nafte. Značajan doprinos godišnjoj inflaciji (0,6 p.p.) dale su cijene iz kategorije *alkoholna pića i duvan* sa rastom od 14,8%. Cijene duvana su porasle za 21,3% kao rezultat povećanja akciza na duvanske proizvode<sup>2</sup>, a u cilju dostizanja visine akciza na duvanske proizvode do propisanog minimuma u skladu sa EU direktivama. Rast cijena zabilježen je i u kategoriji *hoteli i restorani* (5,4%) zbog rasta cijena usluga smještaja od 14,4%, kao i u kategoriji *odjeća i obuća* (3,8%) zbog rasta cijena obuće za 4,4% i odjeće za 3,3%. Godišnji rast cijena zabilježen je i u kategorijama: *ostala dobra i usluge* (1,9%), *stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva* (0,7%), *zdravlje* (0,6%) i *komunikacije* (0,2%). Godišnji pad cijena zabilježen je samo u kategorijama: *rekreacija i kultura* (-0,8%), *namještaj, oprema za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana* (-0,7%) i *hrana i bezalkoholna pića* (-0,1%), dok su cijene u kategoriji *obrazovanje* ostale nepromijenjene u odnosu na decembar 2016. godine.

tabela 2

Stopa rasta (godišnja, %) i doprinos pojedinih kategorija u ukupnoj inflaciji <sup>3</sup>				
	ponderi	XII 2017/XII 2016.	stopa rasta	doprinos
UKUPNO	1.000,0	101,9	1,9	1,9
hrana i bezalkoholna pića	351,7	99,9	-0,1	0,0
alkoholna pića i duvan	38,6	114,8	14,8	0,6
odjeća i obuća	85,1	103,8	3,8	0,3
stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva	155,3	100,7	0,7	0,1
namještaj, oprema za domaćinstvo i rutinsko održavanje stana	41,2	99,3	-0,7	0,0
zdravlje	40,9	100,6	0,6	0,0
prevoz	107,0	106,4	6,4	0,7
komunikacije	49,9	100,2	0,2	0,0
rekreacija i kultura	33,2	99,2	-0,8	0,0
obrazovanje	19,3	100,0	0,0	0,0
hoteli i restorani	31,3	105,4	5,4	0,2
ostala dobra i usluge	46,5	101,9	1,9	0,1

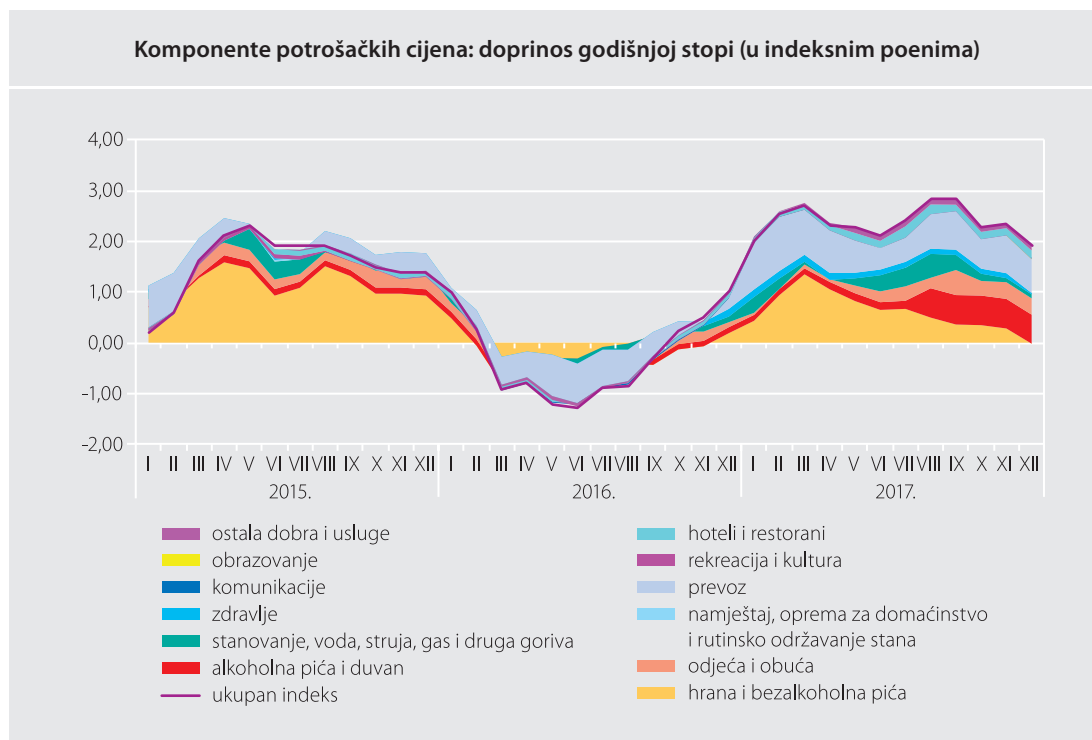
izvor: MONSTAT i kalkulacije CBCG

<sup>1</sup> „Službeni list Crne Gore“, br. 01/17, januar 2017. godine

<sup>2</sup> Shodno akciznom kalendaru, od 1. aprila stupile su na snagu nove stope akciza na cigarete, a Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o akcizama „Službeni list Crne Gore“, br. 50/17, jul 2017. godine doveo je do novih povećanja.

<sup>3</sup> Napominjemo da se, i pored indeksnih promjena, doprinos učešća pojedinih kategorija, zbog ponderacione strukture, evidentira tek na drugoj odnosno trećoj decimali.

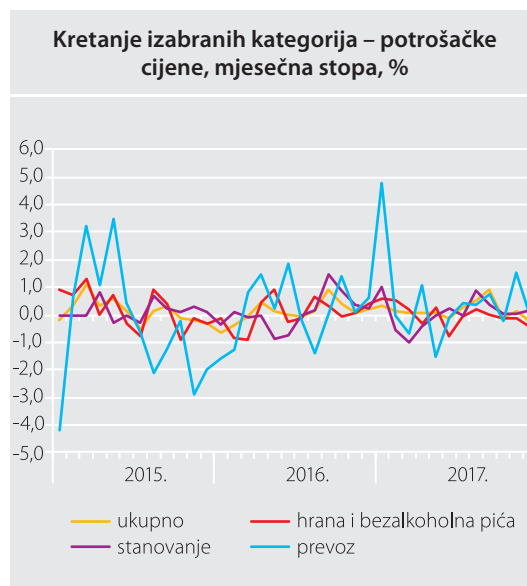
grafik 3



izvor: MONSTAT i kalkulacija CBCG

Cijene goriva i maziva za motorna vozila u Crnoj Gori, koje su uglavnom diktirane promjenama cijena nafte na svjetskom tržištu, zabilježile su rast na godišnjem nivou od 14%. Na svjetskom tržištu u 2017. godini došlo je do rasta cijena ovog energenta nakon dvanaestogodišnjeg minimuma dostignutog u 2016. godini. Rast cijena nafte rezultat je bolje usaglašenosti u primjeni Sporazuma o smanjenju proizvodnje nafte između članica OPEC-a, kao i država koje nisu članice ovog kartela. Cijena referentne korpe OPEC-a je u 2017. godini u prosjeku iznosila 52,5 USD/barel, što je 29,1% više u odnosu na prosječnu cijenu iz 2016. godine. Prosječna cijena brenta iznosila je 54,2 USD/barel, što je za 24,2% više u odnosu na prosječnu cijenu iz prethodne godine. Posmatrano tokom 2017. godine, najviši nivo prosječne cijene brenta zabilježen je u decembru (64,14 USD/barel), što je najveći zabilježen nivo od maja 2015. godine (kada je iznosila 64,32 USD/barel).

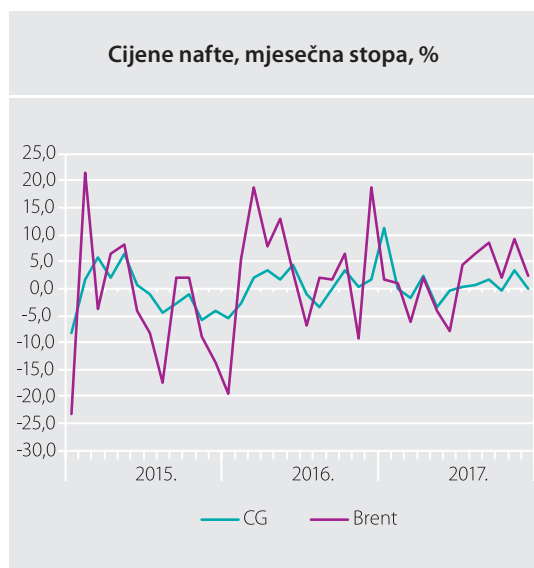
grafik 4



izvor: MONSTAT

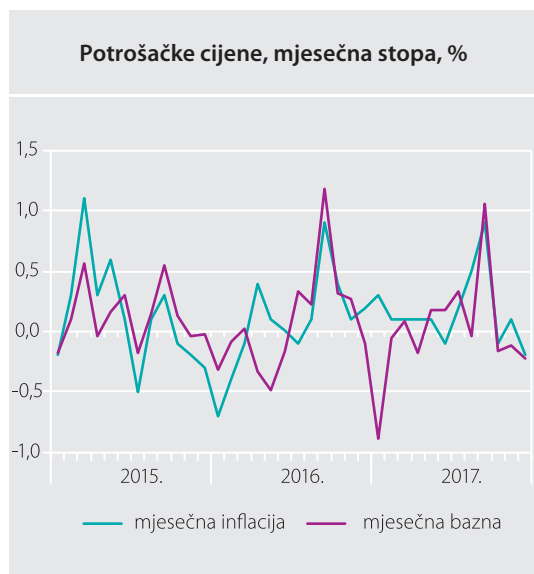


grafik 5



izvor: MONSTAT i Monthly Oil Market Reports, OPEC

grafik 6



izvor: MONSTAT i kalkulacija CBCG

Prema UN izvještaju *World Economic Situation and Prospect 2018*, prosječna cijena brenta će u 2018. godini porasti i iznositi 55,4 USD/barel. Povećanje cijena zasnovano je u mnogome na očekivanom smanjenju proizvodnje zemalja potpisnica *Sporazuma o smanjenju proizvodnje nafte*<sup>4</sup> članica OPEC-a i država koje nijesu članice ovoga kartela. Sporazum je u novembru 2017. godine produžen do kraja 2018. godine u cilju podizanja cijene tog energenta, imajući u vidu da je Međunarodna agencija za energetiku prognozirala da će u narednoj godini potražnja nafte opasti.

U 2017. godini mjesečna<sup>5</sup> stopa bazne inflacije je sedam mjeseci (januar, februar, mart, april, avgust, oktobar i novembar) bila ispod nivoa ukupne mjesečne inflacije (grafik 6), dok je ostalih pet mjeseci bila viša od ukupne inflacije. Najveći raspon između ukupne mjesečne i bazne inflacije evidentiran je u januaru (razlog su promjene cijena određenih proizvoda koji se inače isključuju iz obračuna bazne inflacije, kao npr. cijene električne energije, goriva, poljoprivrednih proizvoda i sl.).

U izvještaju UN-a: *World Economic Situation and Prospect 2018*, navodi se da je u 2017. godini inflacija u razvijenim ekonomijama iznosila 1,5% (zabilježen je rast u odnosu na prethodnu godinu kada je iznosila 0,7%). Zemlje u razvoju zabilježile su pad inflacije (sa 5,2% u 2016. godini na 4,4% u 2017. godini) zbog pada cijena u određenim regionima Afrike (naročito južnog dijela), Latinske Amerike i Kariba. U zemljama u tranziciji zabilježen je manji nivo inflacije u odnosu na inflaciju zabilježenu u prethodnoj godini, naročito nakon značajnog smanjenja nivoa inflacije u Rusiji i Kazahstanu. Nakon rasta cijena nafte krajem 2017. godine, očekivanja su da će početkom 2018. godine doći do rasta nivoa inflacije u većini zemalja.

<sup>4</sup> Na sastanku zemalja OPEC-a, održanom u novembru 2016. godine, sklopljen je Sporazum o smanjenju proizvodnje nafte, koji je u maju 2017. već jednom produžavan do marta 2018. godine (ali su ga prije isteka važenja, krajem novembra, produžili do kraja 2018. godine).

<sup>5</sup> U periodu 2012–2017. godine, nijesu bili raspoloživi podaci o godišnjoj promjeni cijena za sve proizvode koji čine korpu bazne inflacije, odnosno za proizvode koji su isključeni iz korpe za obračun bazne inflacije.

Kako se navodi u Izvještaju<sup>6</sup>, inflacija u razvijenim zemljama bi u 2018. godini mogla iznositi 1,9%, u zemljama u razvoju 4,3% i u ekonomijama u tranziciji 5,1%. Zbog uvozne zavisnosti, promjene cijena nafte, hrane, kao i roba široke potrošnje, odraziće se i na cijene u Crnoj Gori, odnosno na ukupnu inflaciju u narednom periodu, a značajan uticaj imaće i promjena stope PDV-a, kao i očekivane promjene akciza.

**Cijene proizvođača industrijskih proizvoda** su u decembru 2017. godine u odnosu na decembar 2016. godine zabilježile rast od 0,1%. Rast cijena zabilježen je u sektoru snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom za 5,3%. Pad cijena od 3,1% zabilježen je u sektoru vađenja ruda i kamena i u sektoru prerađivačke industrije od 3%. Prosječan rast cijena proizvođača industrijskih proizvoda u 2017. godini iznosio je 0,4%, pri čemu je prosječan rast cijena zabilježen u sektorima snabdijevanja električnom energijom, gasom i parom (5,3%) i vađenja rude i kamena (0,3%), dok je prosječan pad cijena zabilježen u sektoru prerađivačke industrije (-2,9%).

**Izvozne cijene proizvođača industrijskih proizvoda**<sup>7</sup> su u decembru 2017. godine u odnosu na decembar prethodne godine zabilježile rast od 3,3%, dok je na prosječnom godišnjem nivou on iznosio 8,1%. Rast od 3,4% na godišnjem nivou zabilježile su cijene u sektoru prerađivačke industrije, dok je pad od 0,6% registrovan u sektoru vađenja ruda i kamena.

**Uvozne cijene industrijskih proizvoda**<sup>8</sup> su u decembru 2017. godine zabilježile rast od 3,6% u odnosu na decembar prethodne godine, a prosječna godišnja stopa je takođe rasla (3,7%). Rast na godišnjem nivou zabilježen je kod cijena iz oba sektora, i to: sektora prerađivačke industrije (3,6%) i sektoru vađenja ruda i kamena 0,1%.

## 1.2. Kretanje inflacije u regionu i EU

Godišnja inflaciju u svim zemljama regiona bila je pozitivna, i to: u Srbiji (3%), Makedoniji (2,4%), Sloveniji (1,9%), Albaniji (1,8%), Hrvatskoj (1,3%) i Bosni i Hercegovini (1,2%).

U eurozoni godišnja stopa inflacije u decembru 2017. godine iznosila je 1,4% i bila je za 0,3 p.p. veća od godišnje stope iz decembra 2016. godine. Najveći uticaj na inflaciju imali su godišnji rast cijena goriva za transport (3,9%), duvana (4%), mlijeka, sira i jaja (3,9%), kao i godišnji pad cijena telekomunikacija (1,9%) i povrća (1,2%). Tokom 2017. godine, inflacija zabilježena u eurozoni bila je pozitivna. Rast cijena nafte krajem 2016. godine uticao je da najveći godišnji rast cijena u 2017. godini bude ostvaren u februaru (2%), dok je najmanja stopa inflacije ostvarena u junu i julu (po 1,3%), kada su zabilježene i najniže cijene nafte u 2017. godini. Evropska komisija očekuje da će inflacija i dalje najviše biti pod

<sup>6</sup> Detaljni podaci o kretanju inflacije za pojedine regije i zemlje dati su u aneksu izvještaja *World Economic Situation and Prospect 2018*, u tabelama A.4, A.5 i A.6.

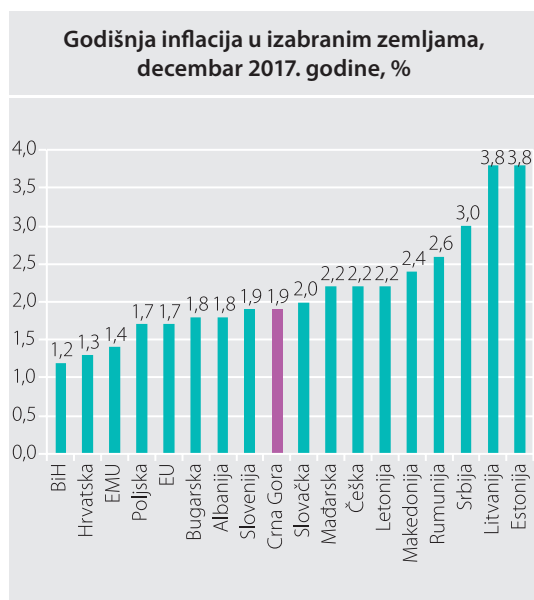
<sup>7</sup> Indeks izvoznih cijena odnosi se na mjesečne promjene cijena industrijskih proizvoda koje preduzeća proizvode i prodaju na stranom tržištu. Riječ je o važnom ekonomskom indikatoru, koji se može koristiti kao deflator vremenskih serija, naročito za potrebe nacionalnih računa.

<sup>8</sup> Indeks uvoznih cijena odnosi se na mjesečne promjene cijena uvoznih industrijskih proizvoda. Može se koristiti kao deflator vremenskih serija, naročito za potrebe nacionalnih računa, i kao sredstvo za usklađivanje cijena pri sklapanju različitih kupoprodajnih ugovora.

uticajem cijena energenata, pa stoga predviđaju njen umjeren rast (u 2018. godini 1,5%<sup>9</sup>, dok se u 2019. godini očekuje inflacija od 1,6%).

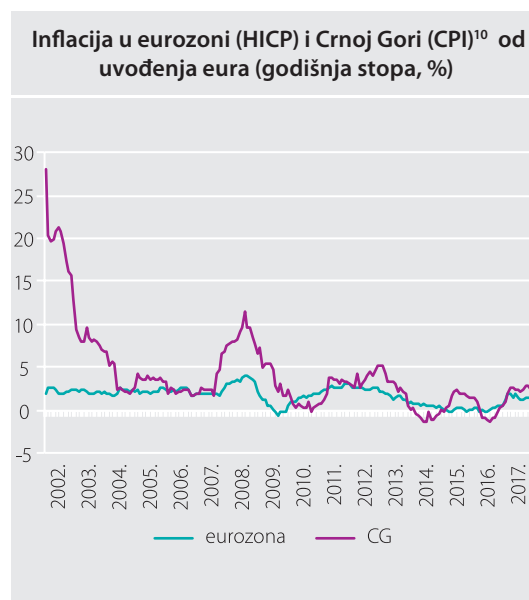
Godišnja stopa inflacije ostvarena u EU, mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena iznosila je 1,7%. Od zemalja članica EU, najveća godišnja stopa je zabilježena u Estoniji i Litvaniji (po 3,8%), Rumuniji (2,6%) i Letoniji, Češkoj i Mađarskoj (po 2,2%).

grafik 7



izvor: nacionalni zavodi za statistiku i Eurostat

grafik 8



izvor: MONSTAT i Eurostat

<sup>9</sup> izvor: European Commission: *European Economic Forecast*, winter 2018.

<sup>10</sup> Za Crnu Goru kao mjera inflacije do 2009. godine predstavljeni su troškovi života, a zatim potrošačke cijene.

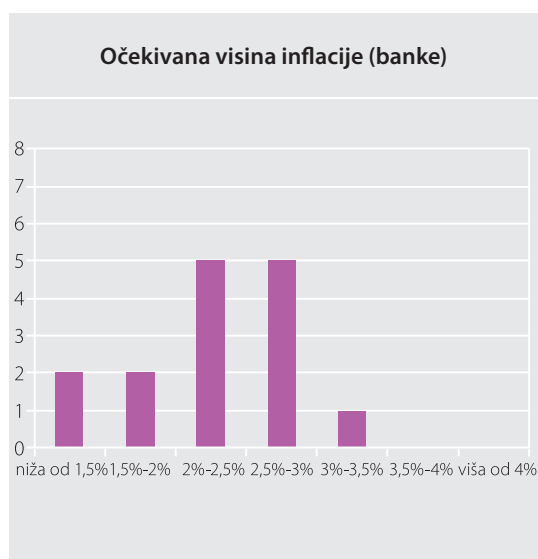
## 2. INFLACIONA OČEKIVANJA BANKARSKOG SEKTORA I PRIVREDE

### 2.1. Očekivanja banaka

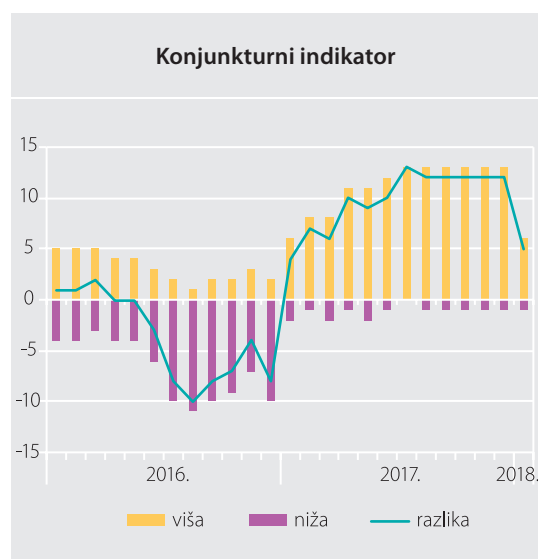
Kad su u pitanju inflaciona očekivanja banaka, na osnovu ankete sprovedene u januaru 2018. godine, po pet banaka očekuje da će se inflacija u 2018. godini kretati u rasponu od 2% do 2,5% i 2,5% do 3%, po dvije banke očekuje inflaciju nižu od 1,5% i između 1,5% i 2%, dok jedna banka očekuje inflaciju između 3% i 3,5%. Nijedna od anketiranih banaka ne očekuje inflaciju između 3,5% i 4% i višu od 4%.

Za potrebe izračunavanja inflacionih očekivanja koristimo konjunktorni indikator (linija na grafiku 10). On se dobija kao razlika između broja banaka koje očekuju rast inflacije i broja banaka koje očekuju pad inflacije. Ukoliko konjunktorni indikator ima negativnu vrijednost, u narednom periodu očekuje se opadanje stope inflacije. Ukoliko ima pozitivnu vrijednost, u narednom periodu može se očekivati rast inflacije. Ukoliko ima nultu vrijednost, u narednom periodu očekuje se nepromijenjena stopa inflacije. Što je njegova vrijednost više negativna, to su i inflaciona očekivanja niža, a viša pozitivna vrijednost predstavlja viši nivo inflacionih očekivanja. Prema tome, grafik 10 pokazuje da su

grafik 9



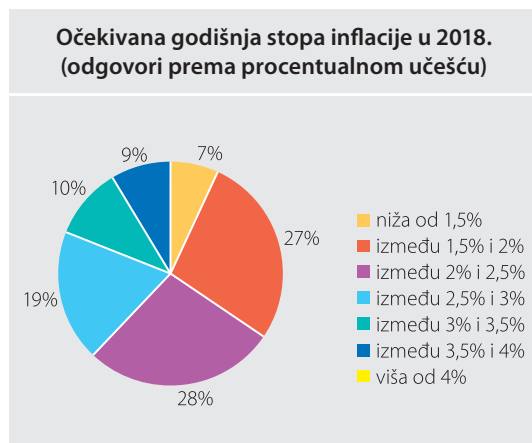
grafik 10



inflaciona očekivanja uz manje oscilacije bila na visokom nivou tokom cijele 2017. godine. Visoka inflaciona očekivanja u 2017. godini posebno su bila izražena u periodu april – decembar, kada je većina banaka očekivala rast inflacije. Inflaciona očekivanja u januaru 2018. godine ukazuju na rast inflacije.

## 2.2. Očekivanja privrede (osim banaka)

grafik 11



### *Inflacija*

Od ukupnog broja anketiranih privrednih subjekata, najveći broj njih (28%) smatra da će se godišnja stopa inflacije u 2018. godini kretati između 2% i 2,5%, 27% prognozira godišnju stopu inflacije od 1,5% do 2%, dok 19% anketiranih privrednih subjekata smatra da će inflacija biti između 2,5% i 3%. Kretanje inflacije u rasponu između 3% i 3,5% očekuje 10% anketiranih, 9% od ukupnog broja anketiranih preduzeća očekuje rast između 3,5% i 4%, dok 7% misli da će inflacija biti niža od 1,5%.

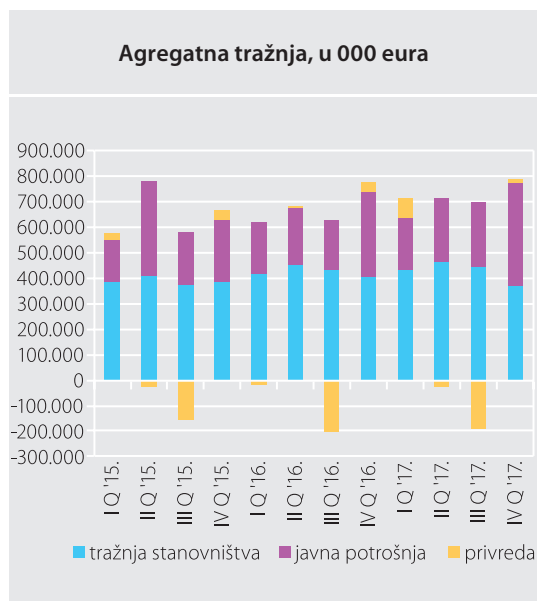
## 3. DETERMINANTE INFLACIJE

### 3.1. Tražnja<sup>11</sup>

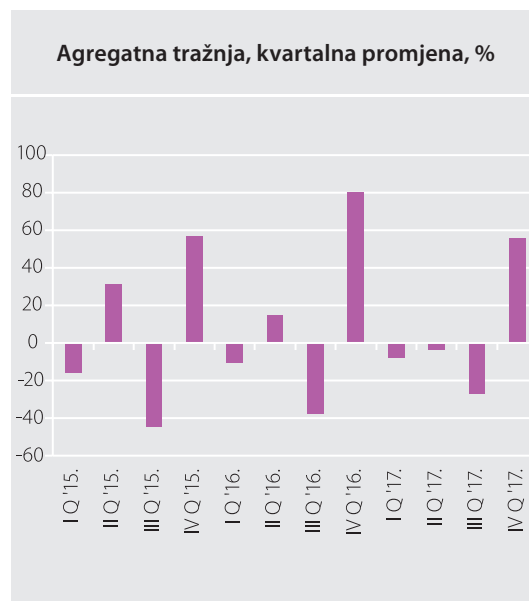
Nivo agregatne tražnje najčešće je najviši u posljednjem kvartalu zbog isplata zaostalih obaveza od strane preduzeća i budžeta. Ukupna tražnja u četvrtom kvartalu 2017. godine viša je od nivoa tražnje iz istog kvartala prethodne godine. Gledajući strukturu ukupne tražnje u četvrtom kvartalu 2017. godine, u odnosu na strukturu tražnje iz četvrtog kvartala prethodne godine, učešće tražnje države se povećalo, dok su komponente tražnje stanovništva i potrošnje privrede smanjene.

Stopa agregatne tražnje u četvrtom kvartalu 2017. godine viša je nego u prethodna tri kvartala, i manja u odnosu na stopu ostvarenu u posljednjem kvartalu prethodne godine.

grafik 12



grafik 13



<sup>11</sup> preliminarni podaci

### boks 1 – Metodologija računanja agregatne tražnje

U cilju potpunijeg praćenja agregatne tražnje kao determinante inflacije, CBCG razvila je metodologiju za izračunavanje agregatne tražnje. Polazna osnova metodologije je da je agregatna tražnja zbir tražnje tri sektora: lične potrošnje (stanovništvo), investicione potrošnje (privreda) i javne potrošnje. Međutim, imajući u vidu nedostatak velikog broja podataka potrebnih za izračunavanje agregatne tražnje, postojeći podatak o agregatnoj tražnji ne treba tretirati kao pokazatelj tačnog iznosa agregatne tražnje, već kao indikator u kom smjeru se kreće agregatna tražnja. U postojećoj metodologiji nije dostupan niz značajnih podataka poput: investicija privrede, prihoda od prodaje akcija, netržišnih dohodaka, prihoda ostvarenih u sivoj ekonomiji i dr. Metodologija računanja agregatne tražnje je prikazana sljedećom jednačinom:

$$AD = C + I + G$$

AD – agregatna tražnja

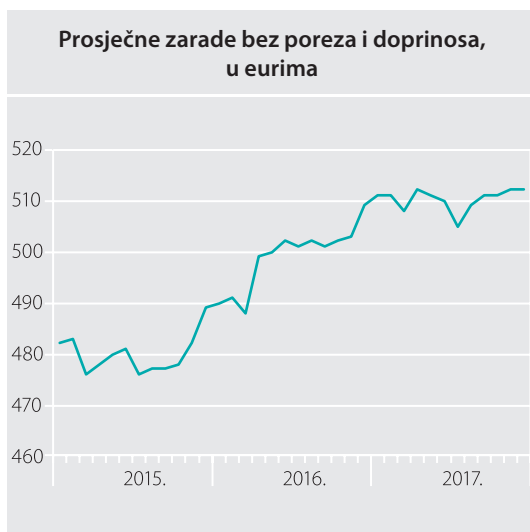
C – lična potrošnja = zbir isplaćenih plata + zbir isplaćenih penzija + isplata stare devizne štednje + neto kompenzacije stanovništvu – neto štednja stanovništva (štednja – odobreni krediti)

I – investiciona potrošnja = - neto štednja privrede (depoziti – krediti)

G – javna potrošnja = javna potrošnja – isplaćene penzije – plate isplaćene iz budžeta – neto štednja države (depoziti – krediti – državni zapisi)

#### 3.1.1. Kretanje plata i ostale raspoložive determinante tražnje

grafik 14



izvor: MONSTAT

Prosječna bruto zarada u Crnoj Gori u 2017. godini iznosila je 765 eura i bila je viša za 1,9% od prosječne zarade iz prethodne godine. Prosječna zarada bez poreza i doprinosa iznosila je 510 eura i u odnosu na prethodnu godinu bila je viša za 2,2%. Realne zarade bez poreza i doprinosa su u 2017. godini bile niže za 0,2% u odnosu na 2016. godinu.

Posmatrano po mjesecima, najveći nominalni rast zarada bez poreza i doprinosa zabilježen je u aprilu i avgustu po 0,8%, dok je najmanji nominalni rast sa stopom od 0,2% zabilježen u novembru. Najveći nominalni pad zarada bez poreza i doprinosa zabilježen je u julu (-1%).

Ako uzmemo u obzir potrošačke cijene, tj. kretanje zarada posmatramo u realnim iznosima, zaključuje se da su realne zarade najveći rast ostvarile u aprilu, dok je najveći realni pad zabilježen u julu.

Kreditiranje sektora stanovništva u 2017. godini obilježio je pozitivan trend. U prosjeku, krediti ovom sektoru rasli su mjesečno po stopi od 0,8%, što predstavlja isti procenat rasta kao i u 2016. godini. Na kraju 2017. godine ukupni krediti sektora stanovništva iznosili su 1.123,1 milion eura, što je za 105,1 milion eura ili 10,3% više nego na kraju prethodne godine (grafik 16).

Prosječna zaduženost sektora stanovništva kod banaka povećana je u odnosu na prethodnu godinu. Dug *per capita*<sup>12</sup> iznosio je 1.805 eura na kraju 2017. godine i bio je za 168 eura viši nego na kraju 2016. godine.

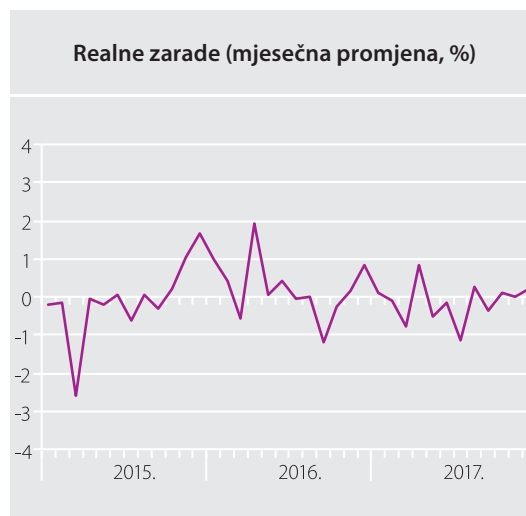
Ukupni krediti mikrokreditnih finansijskih institucija odobreni sektoru stanovništva iznosili su 57,6 miliona eura na kraju 2017. godine, što je za 6,2 miliona eura ili 12,1% više nego godinu dana ranije.

Depoziti sektora stanovništva su i tokom 2017. godine imali pretežno rastući trend i zabilježili su prosječan mjesečni rast od 0,9% (u 2016. godini zabilježen je prosječan mjesečni rast od 0,5%). Depoziti ovog sektora iznosili su 1.704 miliona eura na kraju 2017. godine i bili su za 169,9 miliona eura ili 11,1% viši nego na kraju 2016. godine.

Koeficijent krediti/depoziti za ovaj sektor iznosio je 0,66 na kraju 2017. godine i bio je na istom nivou kao i na kraju prethodne godine. Sektor stanovništva je na kraju 2017. godine ostvario neto štednju u ukupnom iznosu od 580,9 miliona eura, koja je za 64,8 miliona eura ili 12,6% viša nego na kraju 2016. godine.

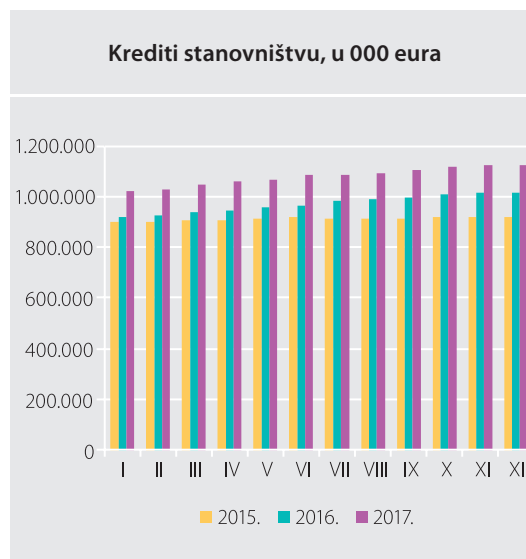
Statistika platnog bilansa pokazuje da je u 2017. godini u odnosu na 2016. godinu došlo do porasta priliva novčanih sredstava kako po osnovu kompenzacija zaposlenih tako i po osnovu doznaka stanovništva iz inostranstva.

grafik 15



izvor: MONSTAT

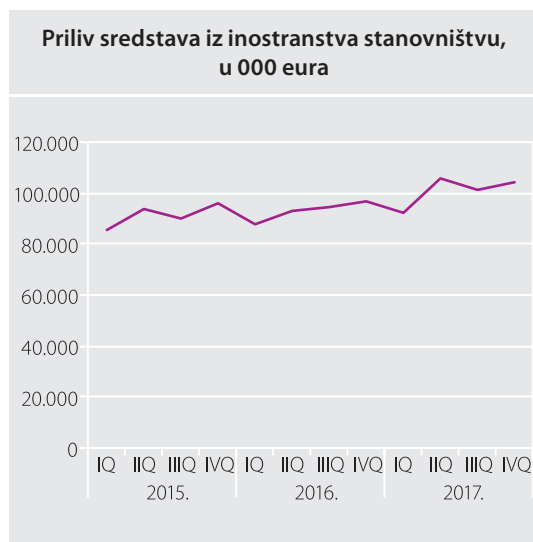
grafik 16



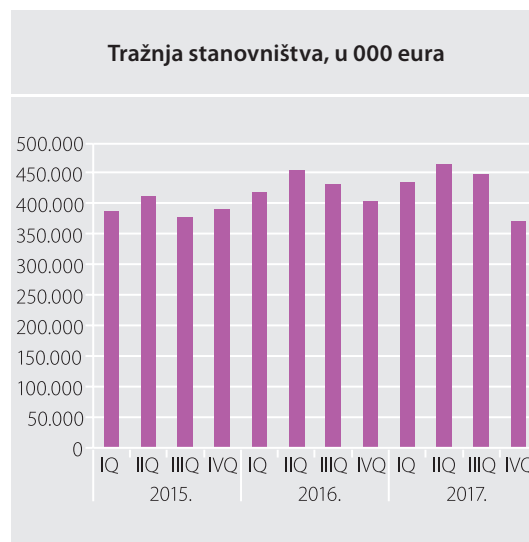
<sup>12</sup> izvor: MONSTAT – procjena broja stanovnika na dan 1. januar 2016. i 2017. godine



grafik 17



grafik 18



izvor: CBCG

Prema preliminarnim pokazateljima, ukupna tražnja sektora stanovništva u četvrtom kvartalu 2017. godine bila je niža u odnosu na nivo tražnje iz istog kvartala 2016. godine, kao i u odnosu na tražnju stanovništva u prva tri kvartala 2017. godine.

### 3.1.2. Tražnja javnog sektora

#### *Javne finansije Crne Gore*

**Javna potrošnja** u 2017. godini, prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, ostvarena je u iznosu od 2,01 milijardi eura ili 47,5% procijenjenog BDP-a<sup>13</sup> za 2017. godinu. U poređenju sa prethodnom godinom, javna potrošnja bila je viša za 10,2%, a u odnosu na plan za 50 miliona eura ili 2,5%. Osnovni razlog za odstupanje u odnosu na 2016. godinu je povećanje kapitalnih izdataka za 195,8 miliona eura, koji se odnose na finansiranje izgradnje autoputa Bar – Boljari. Ostvareni nivo javne potrošnje finansiran je prihodima od poreza u iznosu od 1,1 milijardu eura, doprinosima 494,9 miliona eura, naknadama 79,8 miliona eura, ostalim prihodima 49,1 miliona eura, taksama 20,2 miliona eura, prihodima od donacija u iznosu od 30,5 miliona eura, kao i primicima od otplate kredita i sredstava prenijetih iz prethodne godine u iznosu od 6,3 miliona eura.

Tekuća javna potrošnja (javna potrošnja umanjena za kapitalne izdatke) iznosila je 1,71 milijardu eura ili 40,4% BDP-a i niža je u odnosu na isti period 2016. godine za 0,5%, dok je kapitalni budžet iznosio 301,6 miliona eura ili 7,1% BDP-a.

U strukturi javnih izdataka, prema ekonomskoj klasifikaciji pojedinačno, najveće učešće ostvarili su tekući izdaci (42,7%), zatim transferi (37,3%), kapitalni izdaci (15%), dok se 5% odnosilo na ostale izdatke.

<sup>13</sup> Procijenjeni BDP za 2017. godinu iznosi 4.236,5 miliona eura.

**Preliminarni javni prihodi** iznosili su 1,79 milijardi eura ili 42,1% procijenjenog BDP-a, i bili su za 6% viši u odnosu na isti period 2016. godine, dok su u odnosu na plan bili neznatno niži. U strukturi javnih prihoda i dalje su dominantni prihodi od poreza sa učešćem od 61,9%, kao i prihodi od doprinosa, 27,7%, dok svi ostali prihodi učestvuju sa 10,4%.

U 2017. godini, prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, ostvaren je **deficit javne potrošnje** u iznosu od 227,8 miliona eura ili 5,4% BDP-a, što je više za 85,6 miliona eura od gotovinskog deficita (142,2 mil. eura), a 115,7 miliona eura od korigovanog deficita zabilježenog u 2016. godini.<sup>14</sup>

### **Budžet Crne Gore**

Budžet Crne Gore je u 2017. godini, prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, ostvario ukupne primitke<sup>15</sup> u iznosu od 2,19 milijardi eura.

**Izvorni prihodi** su iznosili 1,57 milijardi eura ili 37% projektovanog BDP-a. U odnosu na plan<sup>16</sup>, niži su za 0,9%, a u odnosu na 2016. godinu, izvorni prihodi bili su viši za 5,3%. U strukturi izvornih prihoda najveće učešće od 62% ostvarili su prihodi od poreza, zatim doprinosi 31,6%, ostali prihodi (2,3%), donacije (1,6%), naknade (1,2%), takse (0,9%) i primici od otplate kredita i sredstva prenesena iz prethodne godine (0,4%).

Prihodi po osnovu poreza iznosili su 971,2 miliona eura i bili su niži za 0,8% u odnosu na plan, a u odnosu na 2016. godinu ostvarili su rast od 9,5%. Najznačajnija pozitivna odstupanja u odnosu na prethodnu godinu evidentirana su kod naplate poreza na dodatu vrijednost za 48 miliona eura (9,6%) i akciza za 42,4 miliona eura (23,2%). Povećanje ovih prihoda rezultat je povećane naplate uvoznog PDV-a i rasta akciza na cigarete i etil-alkohol.

S druge strane, zabilježen je pad prihoda po osnovu poreza na dohodak fizičkih lica od 9,1% dijelom zbog smanjenja zarada funkcionera i zaposlenih u javnom sektoru.

Prihodi po osnovu doprinosa iznosili su 494,9 miliona eura i bili su niži za 1,1% u odnosu na plan za 2017. godinu, a u odnosu na 2016. godinu viši su za 6,9%, zahvaljujući reprogramu zaostalog poreskog duga.

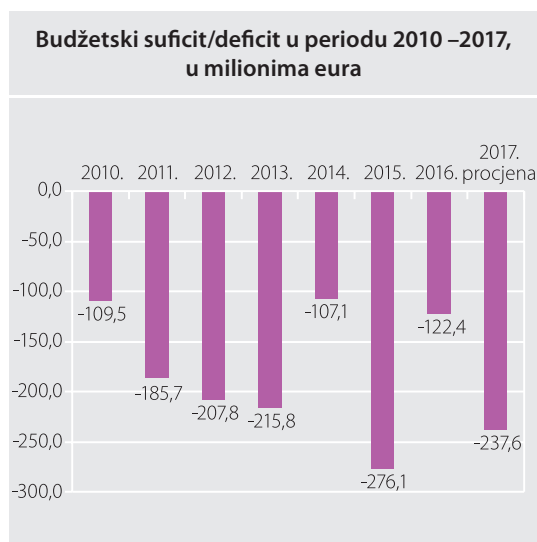
**Konsolidovani izdaci budžeta** u 2017. godini iznosili su 1,80 milijardi eura što čini 42,6% BDP-a. Ostvareni izdaci, u odnosu na planirane, zabilježili su rast od 2,9%, a u odnosu na prethodnu godinu bili su viši za 11,2%. Tekući budžetski izdaci u posmatranom periodu iznosili su 778,6 miliona eura i bili su viši od planiranih za 5,5%. Transferi za socijalnu zaštitu iznosili su 538,1 miliona eura ili 12,7% BDP-a. Kapitalni budžet iznosio je 255,5 miliona eura ili 6% BDP-a.

<sup>14</sup> Korigovani deficit za 2017. godinu biće publikovan kad bude donesen Zakon o završnom računu budžeta za 2017. godinu.

<sup>15</sup> Primici uključuju izvorne prihode (direktne i indirektne poreze i neporeske prihode), pozajmice i kredite od domaćih i od inostranih izvora, kao i primitke od prodaje imovine.

<sup>16</sup> Plan ostvarenja budžeta po rebalansu budžeta, shodno Zakonu o izmjenama i dopunama Zakona o budžetu za 2017. godinu.

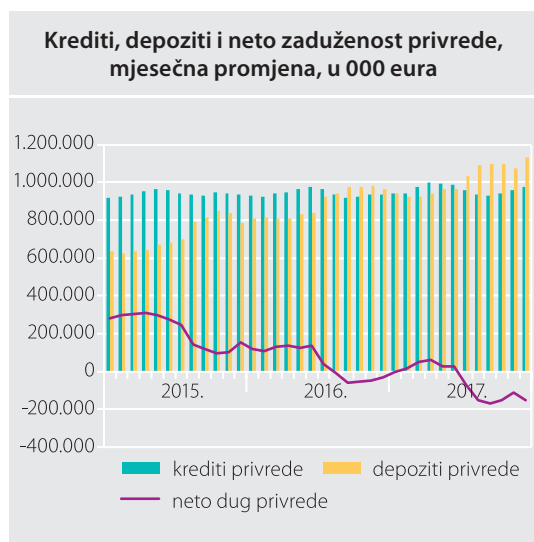
grafik 19



izvor: Ministarstvo finansija

**Deficit budžeta** Crne Gore procijenjen je na 237,6 miliona eura ili 5,6% BDP-a i viši je za 102,6 miliona eura od gotovinskog deficita, a 115,4 miliona eura od korigovanog deficita ostvarenog u 2016. godini. Otplata duga iznosila je 358,6 milion eura.

grafik 20



### 3.1.3. Privreda

Usljed odsustva podataka o investicijama privrede, kao aproksimaciju možemo koristiti neto zaduženost privrede.

Kreditni odobreni privredi su u januaru i tokom druge polovine 2017. godine bili manji od depozita ovog sektora. Tako je neto štednja sektora privrede iznosila 154,1 milion eura na kraju 2017. godine, dok je na kraju prethodne godine iznosila 30,5 miliona eura. U strukturi kredita ovog sektora, na kraju 2017. godine dominirali su dugoročni krediti sa 78,8% što ukazuje na to da su se krediti privrede dominantno koristili za povećanje obima ekonomske aktivnosti (grafik 20).

### 3.1.4. Eksterna tražnja i tekući račun platnog bilansa

Povećanje uvoza roba i usluga u 2017. godini imali su nepovoljan uticaj na ukupan saldo tekućeg računa. Prema preliminarnim podacima, deficit tekućeg računa iznosio je 799,3 miliona eura ili 18,9% BDP-a.

Kao rezultat povećanja domaće tražnje, u 2017. godini ostvaren je rast uvoza roba i usluga i to za 11% na godišnjem nivou. Istovremeno izvoz roba i usluga povećan je za 8,7%. Ukupan saldo na računu roba i usluga bio je negativan i iznosio je 24,2% BDP-a.

Spoljnotrgovinski deficit iznosio je 1,9 milijardi eura ili 43,9% BDP-a. Rast spoljnotrgovinskog deficita od 12,2% na godišnjem nivou rezultat je većeg rasta uvoza od izvoza. Naime, uvoz robe (2,2 milijarde eura ili 52,8% BDP-a) bio je za 11,7% veći nego 2016. godine, dok je istovremeno izvoz robe (376,6 milion eura ili 8,9% BDP-a) bio veći za 9,1%.

Suficit na računu usluga iznosio je 836,4 miliona eura ili 19,7% BDP-a i bio je za 8,8% veći nego 2016. godine. Povećanju suficita u najvećem dijelu doprinio je porast prihoda od 8,6%.

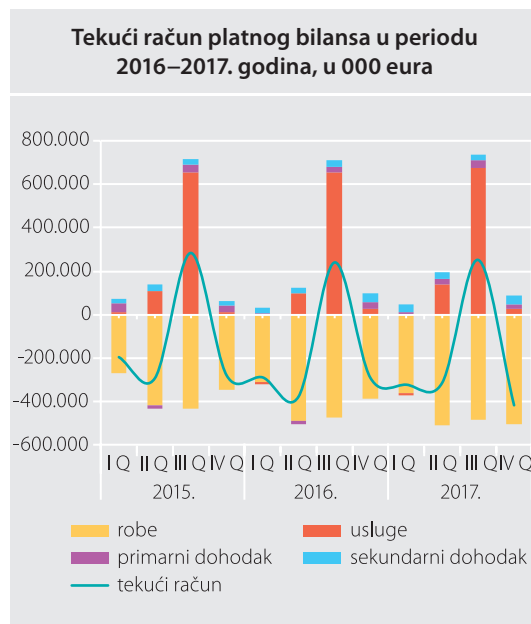
Suficit ostvaren na računu primarnih dohodaka iznosio je 87,9 miliona eura, što je za 66,3% više u odnosu na 2016. godinu. Ukupan priliv po osnovu primarnih dohodaka iznosio je 273,9 miliona eura ili 6,5% BDP-a, što je za 6,2% više nego u 2016. godini. Na računu sekundarnih dohodaka ostvaren je suficit u iznosu od 136 miliona eura, što je za 13% više na godišnjem nivou.

U 2017. godini zabilježeno je povećanje neto priliva stranih direktnih investicija. Prema preliminarnim podacima, neto strane direktne investicije iznosile su 11,2% BDP-a. U posmatranom periodu ostvaren je rast priliva po osnovu vlasničkih ulaganja i dužničkih ulaganja.

### 3.2. Ponuda i proizvodnja

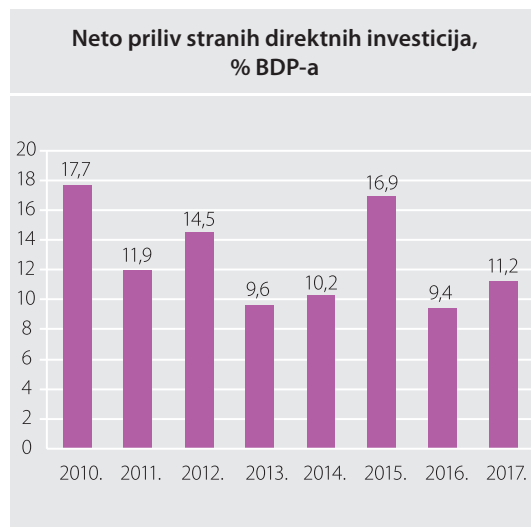
Industrijska proizvodnja je u 2017. godini u odnosu na prethodnu godinu zabilježila pad od 4,2%. Pad proizvodnje zabilježen je u sektoru snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom (-24,6%) i sektoru prerađivačka industrija (-3%), dok je u sektoru vađenje ruda i kamena zabilježen rast proizvodnje od 113,9%. Posmatrajući mjesečne podatke o kretanju industrijske proizvodnje, najveći mjesečni pad ostvaren je u januaru (-36,6%), a najveći rast u februaru (34,1%).

grafik 21



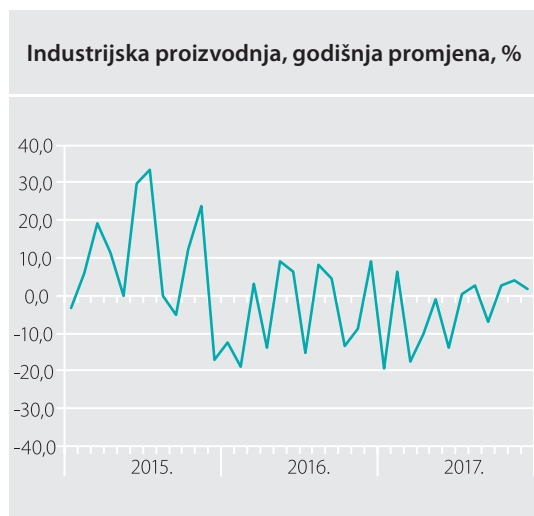
izvor: CBCG

grafik 22



izvor: CBCG

grafik 23



izvor: MONSTAT

Crnu Goru je u 2017. godini posjetilo 2 miliona turista, što je bilo za 10,3% više u odnosu na prethodnu godinu. Broj dolazaka domaćih turista smanjen je za 19,1%, a stranih povećan za 12,9%. Ostvareno je 12 miliona noćenja, što je za 6,3% više nego u prethodnoj godini.

Ukupna **proizvodnja šumskih sortimenata** u 2017. godini iznosila je 336.879 m<sup>3</sup> šumskih sortimenata, što je za 15,8%<sup>17</sup> više nego u 2016. godini.

Prema preliminarnim podacima MONSTATA, ukupna vrijednost izvršenih **građevinskih radova** tokom 2017. godine iznosila je 579,8 miliona eura i bila je viša za 51,5% u odnosu na prethodnu godinu, a mjerena efektivnim časovima rada povećana je za 24,5%.

Prevoz putnika na aerodromima u 2017. godini povećan je za 17,7%, u drumskom saobraćaju prevezeno je 0,4%<sup>18</sup> više putnika, dok je u željezničkom broj prevezenih putnika manji za 27,8%<sup>19</sup> u odnosu na 2016. godinu.

U 2017. godini, prevoz robe u vazdušnom saobraćaju manji je za 3,7%, u drumskom saobraćaju za 1,5%<sup>20</sup>, dok je u željezničkom saobraćaju prevoz robe povećan za 14,9%<sup>21</sup> u odnosu na prethodnu godinu.

Ukupan promet u lukama u 2017. godini iznosio je 2,1 miliona tona i bio je veći za 27,4% u poređenju sa prethodnom godinom, pri čemu se na izvoz odnosilo 57,7% a na uvoz 42,1%<sup>22</sup>. Izvoz je u ovom periodu povećan za 49,5% a uvoz za 9,4%.

<sup>17</sup> Iskazano ponderisanim indeksom, a neponderisanim je proizvodnja veća za 14,7% za isti period.

<sup>18</sup> Izraženo preko broja prevezenih putnika, a preko putničkih kilometara rast prevoza putnika od 0,3%.

<sup>19</sup> Izraženo preko prevezenih putnika u hiljadama, a preko putničkih kilometara pad je 28,6%.

<sup>20</sup> Izraženo preko prevezene robe u hiljadama tona, a preko tonskih kilometara pad prevoza robe od 14,2%.

<sup>21</sup> Izraženo preko hiljada tona, a izraženo tonskim kilometrima rast je iznosio 50,2%.

<sup>22</sup> Zbir izvoza i uvoza ne daje 100, zbog razlike koja se odnosi na tranzit roba.

## 4. MONETARNA POLITIKA

Centralna banka Crne Gore je odgovorna za monetarnu politiku, podsticanje i očuvanje stabilnosti finansijskog sistema uključujući podsticanje i održavanje zdravog bankarskog sistema i sigurnog i efikasnog platnog prometa. Jedan od osnovnih ciljeva monetarne politike Centralne banke je da doprinosi postizanju i održavanju stabilnosti cijena u zemlji.

Zakonom o Centralnoj banci Crne Gore<sup>23</sup> propisano je da su osnovni instrumenti monetarne politike Centralne banke operacije na otvorenom tržištu, kreditni poslovi i obavezna rezerva. Međutim, treba konstatovati da svi raspoloživi instrumenti monetarne politike Centralne banke Crne Gore imaju veoma ograničen uticaj na kretanje inflacije.

U martu 2017. godine usvojena je Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore („Službeni list Crne Gore“, br. 15/17), kojom je stopa obavezne rezerve smanjena za dva procentna poena, sa 9,5% na 7,5% na dio osnovice koju čine depoziti po viđenju i depoziti ugovoreni sa ročnošću do jedne godine i sa 8,5% na 6,5% na dio osnovice koju čine depoziti ugovoreni sa ročnošću preko jedne godine. Promijenjen je i obračunski period i period održavanja obavezne rezerve banaka kod CBCG - sa nedjeljnog na mjesečni period. Takođe, ukinuta je mogućnost izdvajanja i držanja dijela obavezne rezerve u državnim zapisima koje je emitovala Crna Gora.

Centralna banka Crne Gore je u novembru 2017. godine donijela *Odluku o bližim uslovima za davanje kredita bankama u slučaju potreba za likvidnošću* („Službeni list Crne Gore“ br. 82/17), kojom je prestala da važi Odluka o bližim uslovima za davanje kredita bankama za održavanje likvidnosti („Službeni list CG“, broj 15/11) i Odluka o odobravanju finansijske pomoći u krajnjoj instanci („Službeni list CG“, broj 15/11).

Novom Odlukom definisano je da Centralna banka može dati banci kredit za likvidnost pod uslovom da je banka solventna i da je kredit obezbjeđen hartijama od vrijednosti koje je emitovala država Crna Gora, države članice Evropske unije i međunarodne finansijske institucije ili drugim sredstvima obezbjeđenja koje Centralna banka ocijeni prihvatljivim, osim nepokretnosti.

U slučaju potreba za likvidnošću banaka, Centralna banka može odobriti kredite bankama kao dnevni kredit za likvidnost, noćni kredit za likvidnost i kratkoročni kredit za likvidnost. Dnevni kredit za likvidnost banka može uzeti ukoliko u toku radnog dana nema dovoljno sredstava za izvršavanje svih dospjelih obaveza i može ga koristiti pod uslovom da je za održavanje dnevne likvidnosti iskoristila 50% izdvojenih sredstava obavezne rezerve. Noćni kredit za likvidnost Centralna banka odobrava

<sup>23</sup> „Sl. list Crne Gore“, br. 40/10, 46/10, 6/13 i 70/17

banci ukoliko banka na kraju isteka vremena predviđenog za razmjenu poruka za platne transakcije nema dovoljno sredstava za izvršavanje dospjelih obaveza. Centralna banka može odobriti banci kratkoročni kredit na period do 180 dana, pri čemu može jedanput zaključiti ugovor o obnavljanju kratkoročnog kredita pod istim uslovima, na dodatni rok od najviše 180 dana, sa bankom koja je prethodno usvojila program mjera za rješavanje problema nelikvidnosti koji Centralna banka ocijeni prihvatljivim.

U decembru 2017. godine donijeta je nova Odluka o obaveznoj rezervi banaka kod Centralne banke Crne Gore („Službeni list Crne Gore“ br. 88/17), u cilju usklađivanja sa posljednjom izmjenom Zakona o Centralnoj banci Crne Gore („Službeni list Crne Gore“ 070/17 od 27. 10. 2017). Novom Odlukom nisu mijenjani uslovi izdvajanja obavezne rezerve banaka.

#### 4.1. Mjere monetarne politike za suzbijanje inflacije

Tokom 2017. godine Centralna banka Crne Gore nije preduzimala monetarne mjere u bilo kom obliku s ciljem suzbijanja inflacije.

## 5. PROGNOZA INFLACIJE ZA 2018. GODINU

### 5.1. Modelska procjena

Grafik „Fena“ инфлације (*fan chart*) Crne Gore представља графички приказ дистрибуције вјероватноћа прогнозе кретања стопе инфлације, изражене преко индекса потрошачких цијена. У том правцу, умјесто одређивања конкретних таџака, графиком се преко дистрибуције вјероватноћа у обзир узимају и потенцијални ризици и неизвјесности, који би у наредном периоду могли утицати на кретање инфлације. Сама сврха графикона „Fena“ је управо да укаже и узме у обзир неизвјесност која постоји у реалним токовима економије, а која се последично рефлектује у кретању стопе инфлације (раст цијена енергената, повећање-смањење спољнотрговинског дефицита и др.).

Графикон „Fena“ Crne Gore за 2018. годину базиран је на три процијенјена саставна дијела:

1. **Vrijednosti centralne projekcije** – вриједности централне пројекције графикона „Fena“ изведене су из ARIMA модела;
2. **Nivo неизвјесности** – ниво неизвјесности одређује ширину графикона „Fena“. Коefицијенти нивоа неизвјесности добијени су аналитичком процјеном и калкулацијом релативног утицаја потенцијалних интерних и екстерних шокова, који су могући у црногорској економији за период од годину дана, а који се очитавају кроз „дебљину“ распона око централне пројекције;
3. **Zakrivljenost grafikona** – на основу нивоа закривљености дистрибуције пројекције инфлације графикон „Fena“ се прилагођава прогнози у смислу да ли су вриједности централне пројекције „preciјениле“ или „potciјениле“ кретање стопе инфлације. Од тога ће зависити и позиција средње вриједности дистрибуције инфлације.

#### Centralna projekcija grafikona „Fena“ – ARIMA model za 2018. godinu

У циљу израде графикона „Fena“ развијен је ARIMA (autoregresivni integrisani model sa pokretnim prosjecima), model vremenske serije инфлације Crne Gore, изражене преко индекса потрошачких цијена<sup>24</sup>.

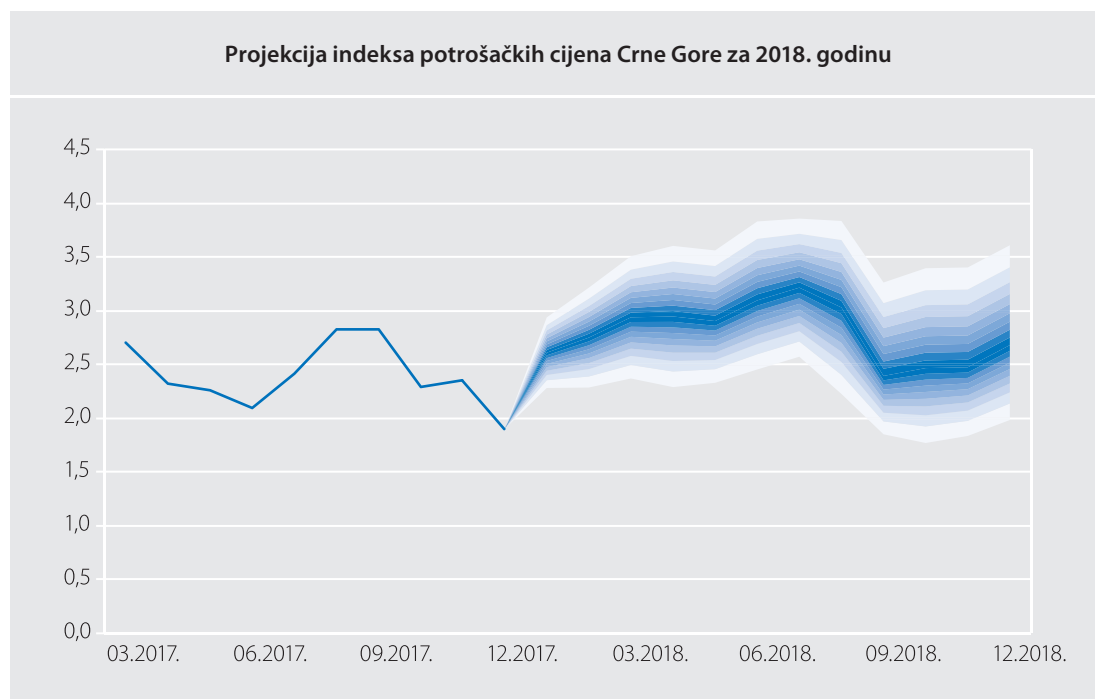
<sup>24</sup> Detaljno objašnjenje ARIMA модела Crne Gore представљено је у радној студији Централне банке бр. 11 „**Proгнозирање инфлације: Empirijsko истраживање кретања индекса цијена на мало Crne Gore за 2007. годину-primjena ARIMA модела**“.



ARIMA model je iskorišćen za potrebe kratkoročne prognoze (12 mjeseci), pri čemu je napravljena iteracija od nekoliko ARIMA modela, koji su rangirani sa stanovišta njihove efikasnosti i kvalititeta dijagnostike. Odabrani ARIMA model, ARIMA (1,1,21)<sup>25</sup>, ima dovoljan nivo pouzdanosti za potrebe prognoze.

Vrijednost projekcija na mjesečnom nivou iskorišćena je za vrijednosti centralne projekcije grafikona indeksa potrošačkih cijena za 2018. godinu. Dobijene vrijednosti predstavljaju modu distribucije, odnosno vrijednosti sa najvećom frekvencijom u distribuciji ove vremenske serije.

grafik 24



izvor: CBCG, 2018.

Srednja vrijednost dobijenog modela je 2,8. Vrijednost koeficijenta asimetričnosti varira u rasponu od 0,5 do 1, a vrijednost standardne devijacije iznosi 0,25. Modelska projekcija inflacije smještena je u centralnom dijelu distribucije. To ukazuje da je odgovarajući raspon neizvjesnosti buduće inflacije simetrično postavljen. Grafikonom „Fena“ objašnjeno je 90% vjerovatnoće distribucije inflacije. Centralna projekcija se obično nalazi u najtamnijem dijelu grafikona, odnosno centralnih 10% vjerovatnoće.<sup>26</sup> Grafikon „Fena“ ima po osam slojeva sa svake strane, različitih boja, iznad i ispod centralnog

<sup>25</sup> ARIMA model se obično označava ARIMA ( $p, d, q$ ), gdje  $p$  predstavlja broj autoregresivnih varijabli,  $d$  se odnosi na nivo stacionarnosti zavisne varijable, dok  $q$  predstavlja broj varijabli, pokretnih prosjeka, koji se nalaze u odgovarajućem modelu.

<sup>26</sup> Obično se vrijednosti mode (centralne projekcije) nalaze u najtamnijem bendu, međutim, ukoliko postoji značajan nivo rizika, tada se može desiti da centralna projekcija ne obuhvata nijednu od ovih vrijednosti. (Britton, E. , Fisher, P. G. and Whitley, J. D. (1998), ‘The Inflation Report projections: Understanding the Fan Chart’, Bank of England, Quarterly Bulletin, 38, pp. 30–37.)

sloja, pri čemu svaki sloj iste boje u zbiru, iznad i ispod centralnog benda, kumulativno, objašnjava narednih 10% vjerovatnoće kretanja inflacije. Kako neizvjesnost tokom vremena raste, to grafikon „Fena“ postaje sve širi.

Grafik „Fena“ inflacije (*fan chart*) Crne Gore, baziran na procjeni ARIMA modela za 2018. godinu, pokazuje da će se s vjerovatnoćom od **90%, inflacija mjerena preko indeksa potrošačkih cijena, u zavisnosti od mjeseca, kretati u intervalu od 1,8% do 3,8% s centralnom tendencijom od 2,8%. Za kraj 2018. godine, projektuje se inflacija u rasponu od 2% do 3,6%, s centralnom tendencijom od 2,7%**. Centralna projekcija *Fan Charta* (koja se odnosi na najtamniji dio grafika), predstavlja raspon vjerovatnoće od 10% (grafik 24).

Rizici oko projektovane stope inflacije prikazani na grafikonu „Fena“ su simetrično postavljeni. Na višu stopu inflacije od projektovane mogao bi uticati snažniji rast cijena nafte na međunarodnom tržištu, nepovoljne vremenske prilike koje bi mogle uticati na rast cijena hrane i električne energije. S druge strane, rizici koji bi doprinijeli nižoj stopi inflacije odnose se na pad cijene nafte kao i na slabiji rast inflacije u eurozoni od projektovanog.

### Interni faktori

- Povećanje akciza na duvan i duvanske proizvode, na etil alkohol, gazirana pića sa dodatkom šećera i akciza na ugalj odraziće se na porast nivoa cijena.
- Povećanje stope PDV-a za 2 procentna poena, odnosno sa 19 na 21 odsto.
- Povećanje cijene električne energije za 3 odsto u januaru, uz moguće dalje povećanje do kraja godine od 5 odsto.
- Stagnacija zarada i cijena nekretnina.

### Eksterni faktori

- Evropska centralna banka očekuje postepen rast inflacije i njeno približavanje cilju, koje je podstaknuto mjerama monetarne politike i snažnijim privrednim rastom.
- Nakon rasta cijena nafte u posljednjem kvartalu 2017. godine, predviđanja ukazuju da će se u prvoj polovini 2018. godine cijene nafte zadržati na tom nivou, dok se u drugoj polovini očekuje silazni trend kretanja cijena nafte na međunarodnom tržištu.
- Nakon rasta cijena metala i cijena hrane na međunarodnom tržištu u 2017. godini, očekuje se da će ove cijene ostati stabilne u 2018. godini.

Odstupanje nekog od ovih parametara bi zahtijevalo i korekciju prognoze.

## 5.2. Ekspertska procjena

Anketa sprovedena među privrednicima ukazuje da se može očekivati rast ekonomske aktivnosti u 2018. godini. Projekcija CBCG ukazuje da se u 2018. godini može očekivati rast BDP-a oko 3%. Projekcije svih relevantnih međunarodnih finansijskih institucija takođe ukazuju da se može očekivati solidan ekonomski rast u 2018. godini. Rast proizvodnje će svakako djelovati antiinflatorno.

S druge strane, prisutni su faktori koji će uticati na rast inflacije u 2018. godini. Oni se prije svega odnose na povećanje PDV-a, povećanje akciza u sklopu mjera fiskalne konsolidacije, kao i na očekivano povećanje cijena električne energije. Takođe, može se očekivati i postepeni oporavak cijena nafte i hrane na globalnom nivou.

Naša ekspertska procjena je slična modelskoj procjeni i očekujemo da će se u 2018. godini inflacija kretati u rasponu od 1,9% do 3,9%.

**tabela 3**

Procjena stope inflacije u 2018. godini		
donji prag inflacije	centralna projekcija	gornji prag inflacije
1,9	2,9	3,9

Ova procjena se bazira na istim pretpostavkama kao ekonometrijska procjena i odstupanje neke od pretpostavki zahtjevalo bi korekciju ove procjene.



CIP - Каталогизација у публикацији  
Централна народна библиотека Црне Горе, Цетиње

338.5

IZVJEŠTAJ o stabilnosti cijena u 2017. godini. - 2010- . - Podgorica (Bulevar Sv.  
Petra Cetinjskog br. 6) : Centralna banka Crne Gore, 2018 (Podgorica: PRO FILE, d.o.o.). - 28  
cm

Godišnje

ISSN 1800-8895 = Izvještaj o stabilnosti cijena u ... godini

COBISS.CG-ID 18006544