

SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST

Broj: 06-5226-1/2023

Podgorica, 29.06.2023.godine

CRNA GORA	
SKUPŠTINA CRNE GORE	
PRIMLJENO:	30.06. 2023. GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ:	00-72/23-24
VEZA:	
EPA:	784 XXVII

SKRAĆENICA:	CRNA GORA	PRILOG:
-------------	-----------	---------

CRNA GORA	
SKUPŠTINA CRNE GORE	
PRIMLJENO:	29.11. 2023. GOD.
KLASIFIKACIONI BROJ:	00-72/23-66
VEZA:	
EPA:	95 XXVIII

SKRAĆENICA:		PRILOG:
-------------	--	---------

SKUPŠTINA CRNE GORE

Uvaženi,

U skladu sa članom 11 stav 1 Zakona o Savjetu za finansijsku stabilnost („Službeni list Crne Gore“, br. 44/10), u prilogu Vam dostavljamo Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost u 2022. godini.

S poštovanjem,

**PREDSJEDAVAJUĆI
SAVJETA ZA FINANSIJSKU STABILNOST**

**GUVERNER,
dr Radoje Žugić**



Savjet za finansijsku stabilnost

**IZVJEŠTAJ O RADU
SAVJETA ZA FINANSIJSKU STABILNOST
2022. GODINA**

Podgorica, jun 2023. 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
INTERNET STRANICE	http://www.cbcg.me http://www.mf.gov.me http://www.ano.me http://www.scmn.me
SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST	dr Radoje Žugić, guverner CBCG mr Aleksandar Damjanović, ministar finansija Marko Ivanović, predsjednik Savjeta ANO Željko Drinčić, predsjednik KTK
SEKRETAR SAVJETA	dr Marijana Mitrović-Mijatović
GRAFIČKA PRIPREMA	Nikola Nikolić
LEKTURA	Maja Đuretić Mrdak
ŠTAMPA	„Grafo Group“ DOO Podgorica
TIRAŽ	100 primjeraka

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

SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA

AIFS	Agregatni indeks finansijske stabilnosti
BDP	Bruto domaći proizvod
CBCG	Centralna banka Crne Gore
COVID-19	<i>Coronavirus disease</i> 2019 (bolest izazvana novim koronavirusom)
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development (Evropska banka za obnovu i razvoj)
ECB	Evropska centralna banka
EU	Evropska unija
EUR	Euro
HH	Hiršman-Herfindal
MFI	Mikrokreditne finansijske institucije
mil.	Milion
mlrd.	Milijarda
MMF	Međunarodni monetarni fond
MONSTAT	Uprava za statistiku Crne Gore
MSFI	Međunarodni standard finansijskog izvještavanja
NPL	<i>Nonperforming loan</i> (Nekvalitetni krediti)
OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i> (Organizacija zemalja izvoznica nafte)
PDV	Porez na dodatu vrijednost
pp	Procentni poen
ROA	<i>Return on assets</i> (Povraćaj na aktivu)
SAD	Sjedinjene Američke Države
SB	Svjetska banka
SFS	Savjet za finansijsku stabilnost
USD	Američki dolar

SADRŽAJ

1. UVODNE NAPOMENE.....	9
2. SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST	13
3. AKTIVNOSTI SAVJETA U 2022. GODINI	15
4. FINANSIJSKA STABILNOST	18
4.1. Finansijska stabilnost u Crnoj Gori – odabrani indikatori stabilnosti u 2022. godini	19
4.1.1. Međunarodno okruženje.....	19
4.1.2. Makroekonomska kretanja u zemlji	20
4.1.3. Finansijski sektor	23
5. JAZ KREDITI – BDP I AIFS	29
5.1. Jaz krediti – BDP	29
5.2. Agregatni indeks finansijske stabilnosti	30
6. OCJENA STABILNOSTI FINANSIJSKOG SISTEMA	31
6.1. Ocjena stabilnosti finansijskog sektora	31
6.2. Ocjena stabilnosti finansijskog sistema – rezime analize odabranih indikatora u 2022. godini	32
6.3. Indikatori finansijske stabilnosti	35
6.3.1. Sektor inostranstvo	35
6.3.2. Realni sektor	39
6.4. Fiskalni sektor	45
6.5. Finansijski sistem.....	47
6.5.1. Bankarski sektor	47
6.5.2. Ostali finansijski subjekti	49
7. ZAKLJUČAK.....	51
Prilog 1: Pregled finansijskog tržišta u Crnoj Gori.....	53
Prilog 2: Bazel III, Zakon o kreditnim institucijama i kapitalni baferi	55

U Izvještaju je dat pregled aktivnosti Savjeta u 2022. godini, kao i teme iz oblasti politike koje se odnose na finansijsku stabilnost. Takođe, u Izvještaju su izdvojeni indikatori rizika na bazi kojih je urađena ekspertska procjena nivoa rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori za izvještajnu godinu. U nastavku ovog izvještaja dat je statistički prilog. Izvještaj se, shodno Zakonu o finansijskoj stabilnosti, dostavlja Skupštini Crne Gore.

1. UVODNE NAPOMENE

Finansijska stabilnost je tokom 2022. godine bila očuvana, a rizici su, uglavnom bili na umjerenom nivou uprkos svim izazovima sa kojima se Crna Gora susrela. Finansijski sektor je pružao značajnu podršku oporavku svih ostalih sektora prilikom rješavanja izazova sa kojima su se suočavali tokom godine. Podrška je prije svega bila usmjerena na očuvanje sigurnosti sistema, unapređenje regulatornog okvira, a samim tim i očuvanje povjerenja. Ovakav okvir je stabilizatorno djelovao na stanje i smjer rizika. Ranjivosti nastale pod uticajem i dalje prisutnih posljedica pandemije, situacije u Ukrajini, povezane energetske krize, visoke inflacije, početka implementacije restriktivne monetarne politike većine referentnih centralnih banaka, zadržane su na nivou izazova i nisu se materijalizovale u značajnije probleme.

Oporavak crnogorske ekonomije u 2022. godini, iako usporen u odnosu na postpandemijsku godinu, imao je pozitivan uticaj na stabilnost sistema. Ostvareni rast od 6,1% (prema procjenama MONSTAT-a) je rast značajno iznad nivoa kojeg su na početku godine prognozirale relevantne domaće i međunarodne finansijske institucije. Međutim, uprkos visokoj stopi procijenjenog rasta u 2022. godini, faktori koji su uticali na povećanje rizika i usporavanje rasta su tokom druge polovine godine bili naglašeniji a njihov uticaj će biti evidentan i tokom 2023. godine. Očekuje se dalje slabljenje realnog rasta zbog uticaja velikog broja faktora koji su, uglavnom, uvezani iz međunarodnog okruženja, ali i dodatno podstaknuti unutrašnjim neravnotežama.

Međunarodne institucije (Bečki institut, EBRD, MMF i Svjetska banka) i Centralna banka predviđaju rast BDP-a za Crnu Goru u rasponu od 2,9% do 3,4% u 2023. godini. Treba naglasiti da projekcije međunarodnih institucija imaju visok stepen neizvjesnosti zbog rusko-ukrajinskog rata i daljeg produbljivanja geopolitičkih tenzija, tako da se mogu očekivati korekcije prognoza.

Slabljenje privredne aktivnosti, a samim tim i potencijalni pritisak na stanje finansijske stabilnosti, u narednom periodu će biti i pod uticajem pogoršanih uslova finansiranja usljed pooštavanja monetarne politike u velikom broju zemalja, naročito onih sa kojima je Crna Gora ekonomski povezana.

Neizvjesnost oko okončanja rata u Ukrajini, i dalje prisutna energetska kriza, geopolitičke tenzije, kao i okruženje inflacije uz dodatnu neizvjesnost zbog rastućih kamatnih stopa, ozbiljni su makroekonomski izazovi po finansijsku stabilnost u Crnoj Gori, asimetričnog karaktera, i mogu imati negativni uticaj na stanje rizika i nivo stabilnosti u Crnoj Gori.

Inflacija, kao posljedica otvorenih neravnoteža zbog višegodišnjeg uticaja velikog broja faktora, tokom 2022. godine postala je jedan od najviše izraženih rizika po ukupnu stabilnost, ne samo crnogorske privrede, već globalno, širom svijeta naglašavajući sistemske ranjivosti kroz otvaranje inflatorne spirale. Inicijalna očekivanja ključnih centralnih banaka i međunarodnih finansijskih institucija da je rast inflacije privremenog karaktera, odnosno da će tržište odigrati ulogu regulatornog mehanizma u pogledu inflacije, nijesu se ostvarila. Rat u Ukrajini, dodatno je pojačao inflatorne pritiske vezane za poremećaje na svjetskom tržištu energenata, prehrambenih sirovina, inputa za proizvodnju, zastoje u lancima snabdijevanja i povećane cijene transporta robe. Sve je ovo uzrokovalo dugoročne inflatorne pritiske i poremećaje, koji su se, sa međunarodnog tržišta, prelili na domaće cijene hrane, naftnih derivata i prevoza, pa posljedično otvorili inflatornu spiralu rasta cijena i ostalih proizvoda (tzv. druga runda inflacije). Stopa inflacije u Crnoj Gori se tokom 2022. godine iz mjeseca u mjesec povećavala, i u novembru dostigla rekordnih 17,5%¹. Rast cijena, u prvih tri kvartala 2022. godine je bio dominantno uvoznog karaktera, odnosno kreiran faktorima na strani ponude, međutim, snaženje bazne inflacije od septembra ukazuje da su u posljednjem kvartalu godine cijene u Crnoj Gori bile i pod uticajem faktora sa domaćeg tržišta. Razvoj uticaja faktora na strani tražnje, uglavnom je bio povezan sa rastom plata, stimulativnom fiskalnom politikom, akumuliranom štednjom iz vremena pandemije, rastom cijena nekretnina i prilivom kapitala iz inostranstva. Međutim, uticaj ovih faktora je blago oslabio što je i evidentno u usporavanju inflacije, koje je zabilježeno već tokom pisanja izvještaja (u aprilu 2023. godine stopa je opala na jednocifreni broj od 8,6% nakon 12 mjeseci u zoni dvocifrenog nivoa). Usporavanje inflacije je uglavnom posljedica preliivanja restriktivne monetarne politike, podizanja kamatnih stopa ali i stabilizacije na tržištu energenata koje je rezultat smanjenja energetske zavisnosti EU od tržišta Rusije, ali isto tako i blage zime.

Imajući u vidu potpunu eurizovanost ekonomije i zavisnost monetarne politike u Crnoj Gori od politike ECB-a, uticaj uvezene restriktivne politike je bio prilično jak i brz. Povećanje referentnih kamatnih stopa ECB-a snažno se prenijelo na standarde i uslove finansiranja u Crnoj Gori i doprinijelo smanjenju i ponude i tražnje za kreditima. Tokom 2023. godine može se očekivati dalji uticaj restriktivne ECB politike na uslove finansiranja i posljedično i uticaj na realnu ekonomiju i bonitet dužnika u Crnoj Gori.

Odgovor Vlade Crne Gore na rast cijena tokom 2022. godine, u cilju zaštite standarda građana, bio je paket antiinflatornih mjera, privremenog karaktera, koji se, između ostalog, odnosio na:

- Ograničenje cijene peleta;
- Ograničenje visine marži u trgovinama na veliko i malo;
- Umanjenje akciza, koje je ukinuto nakon privremene stabilizacije cijena nafte na međunarodnom tržištu;
- Nulta stopa PDV-a na osnovne životne namirnice (brašno, so, hljeb i ulje) koja je važila od juna 2022. do kraja 2022. godine, kada je vraćena niža stopa;

¹ Ovako naglašena inflacija je bila globalna pojava, ali je dijelom i posljedica strukture kategorija koje ulaze u obračun potrošačkih cijena, gdje hrana, gorivo i prevoz čine skoro 60% učešća.

- Ukidanje akciza na plastiku koja se koristi kao ambalaža u industriji hrane i pića, što je od velikog značaja za domaće proizvođače čiji proizvodi, zbog pomenute akcize, imaju veću cijenu u odnosu na iste proizvode iz uvoza.
- Subvencije na račune za struju socijalno ugroženih kategorija stanovništva u iznosu od 30% i 40%.

Centralna banka je takođe analizirala uticaj inflacije na kretanja indikatora finansijske stabilnosti, odnosno zdravlja bankarskog sektora. Rezultati analize su pokazali da je inflacija u Crnoj Gori u velikoj mjeri korelisana sa kretanjima cijena u EU, odnosno da je uvoznog karaktera. Sa ciljem sagledavanja doprinosa domaće tražnje i eventualnog uticaja kreditne aktivnosti u njenom finansiranju, Centralna banka je uradila set analiza kretanja velikog broja indikatora za potrebe makroprudencione politike. Rezultati ovih analiza su pokazali da kreditna aktivnost nije doprinosila rastu cijena, što je bio jedan od razloga zbog kojih je Centralna banka zadržala nultu stopu kontracikličnog bafera. Međutim, u cilju očuvanja otpornosti bankarskog sektora tokom 2022. godine, ostala dva zakonska bafera su definisana na nivou kojim se osnažila kapitalna otpornost u slučaju otvaranja potencijalnih ranjivosti koje bi mogle uslijediti nakon intenzivnog prenošenja restriktivnih uslova finansiranja iz EU u Crnu Goru (više o baferima u Prilogu 2).

Tabela 1: Prikaz kapitalnih zahtjeva u Crnoj Gori na kraju 2022. godine

Kapitalni zahtjev	Stopa
Bafer za očuvanje kapitala	1,25%
Bafer za strukturni sistemski rizik	1,5%
Kontraciklični kapitalni bafer	0%
Bafer za ostale sistemski važne institucije	1,25-2%
Supervizorski kapit. zahtjev, 2. stub (specifičan za svaku kreditnu instituciju)	---
Koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala, 1. stub	8%

Pored kapitalnih bafera u primjeni je Odluka o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti COVID 19 i situacije u Ukrajini na finansijski sistem kojom su uvedene mjere u cilju očuvanja stabilnosti finansijskog sistema.

Takođe, u cilju sprečavanja prevelikog preuzimanja rizika kroz gotovinske kredite i finansiranja prekomjerne tražnje, Centralna banka je produžila Odluku o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima, čijom primjenom se nastoji smanjiti akumulacija rizika u segmentu kredita fizičkih lica koji nijesu adekvatno kolateralizovani, a koji su u posljednjih nekoliko godina ostvarili snažnu ekspanziju.

Finansijski sektor u Crnoj Gori je, u slučaju tekućih šokova, pokazao otpornost i podržao oporavak privrede. Bankarski sektor, kao i sektori osiguranja i kapitala, pokazali su adekvatno upravljanje rizicima koji su se desili u prethodnom periodu. Pozitivna slika je evidentna kako iz bilansa banaka, tako i u bilansima ostalih posrednika na finansijskom tržištu. Međutim, potencijalni

rizici stagnacije rasta ili niske akumulacije privredne djelatnosti u okruženju pogoršanih uslova finansiranja, visoke kreditne zaduženosti i smanjenih izgleda rasta crnogorske, ali i ostalih privreda ekonomski povezanih sa Crnom Gorom, otvaraju ranjivosti koje se moraju pratiti. Štaviše, usporavanje aktivnosti i pooštavanje monetarnih uslova mogu povećati, ne samo kreditni rizik, već i fiskalni i ukupni rizik zemlje. Profil rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori je pod pritiskom velike izloženosti javnih finansija dužničkom finansiranju, kako tekuće i kapitalne potrošnje, tako i otplate dospjelih obaveza. Oba rizika su u porastu. Porast nedostajućih sredstava u narednim godinama, uz potencijalna dugovanja u tekućoj i narednoj godini, otplata dospjelih potraživanja i potreba novog zaduženja po višim kamatnim stopama, mogu dovesti u pitanje fiskalnu održivost i sposobnost servisiranja obaveza koje pristižu.

Snaženje kapaciteta fiskalne politike i adekvatna podrška strukturnim reformama će biti potrebni i tokom narednog perioda. Kvalitet fiskalnog usmerenja će, pored tržišne neizvjesnosti i skromnih izgleda rasta, u velikoj mjeri odrediti krajnji intenzitet i razvoj ranjivosti po finansijsku stabilnost u Crnoj Gori.

2. SAVJET ZA FINANSIJSKU STABILNOST

Donošenjem Zakona o Savjetu za finansijsku stabilnost („Službeni list Crne Gore“, br. 44/10) u julu 2010. godine osnovan je Savjet za finansijsku stabilnost koji je počeo s radom u oktobru iste godine. Osnivanje Savjeta za finansijsku stabilnost (SFS) imalo je poseban značaj u kreiranju institucionalnog okvira za finansijsku stabilnost u Crnoj Gori. Cilj SFS-a je da doprinosi očuvanju finansijske stabilnosti kroz praćenje i pravovremenu identifikaciju sistemskog rizika u finansijskom sistemu Crne Gore. U cilju snaženja otpornosti cjelokupnog finansijskog sistema nastoji se da se rizici i potencijalne nestabilnosti u sistemu prepoznaju u inicijalnoj fazi, kako bi sve nadležne institucije u domenima svojih nadležnosti reagovala preduzimanjem regulatornih, supervizorskih i drugih politika i mjera.

Članovi SFS-a su guverner Centralne banke, koji ujedno i predsjedava Savjetom, ministar finansija, predsjednik Komisije za tržište kapitala i predsjednik Savjeta Agencije za nadzor osiguranja. Sjednicama Savjeta, po pozivu, mogu prisustvovati i predstavnici drugih državnih organa i organizacija ili stručnjaci iz pojedinih oblasti, uz prethodnu saglasnost većine članova SFS-a. Tokom 2022. godine sjednicama Savjeta je prisustvovao direktor Fonda za zaštitu depozita. Savjet obavlja svoje funkcije ne dovodeći u pitanje ostvarivanje ciljeva i izvršavanje funkcija svake od institucija pojedinačno.

U skladu sa Zakonom, nadležnost Savjeta je da:

1. prikuplja i analizira podatke i informacije od značaja za stabilnost finansijskog sistema i upravljanje potencijalnom finansijskom krizom;
2. obezbjeđuje koordinaciju i razmjenu podataka i informacija između nadležnih tijela;
3. procjenjuje i identifikuje opasnosti za finansijski sistem, odnosno ranjivosti finansijskog sistema ;
4. prepoznaje rizike u finansijskom sistemu i utvrđuje stepen njihovog uticaja na stabilnost finansijskog sistema;
5. utvrđuje plan za upravljanje finansijskom krizom na nivou cjelokupnog finansijskog sistema (*Contingency plan*), kao i stresno testiranje i vježbe simulacije finansijske krize;
6. prati razvoj finansijskog sistema i
7. prati najbolje prakse u cilju usvajanja regulatornih standarda u oblastima finansijskog sistema.

U SFS-u se vrši razmjena informacija, obezbjeđuje koordinacija i puna saradnja institucija članica, kako bi svaka pojedinačno, iz svoje nadležnosti, što efikasnije sprovodila potrebne aktivnosti usmjerene na sprečavanje ili ublažavanje sistemskog rizika u finansijskom sistemu Crne Gore kao cjeline, a u cilju očuvanja finansijske stabilnosti.

Po svojoj strukturi, finansijski sistem obuhvata niz međusobno povezanih komponenti: infrastrukturu (pravni sistem, platni promet, računovodstveni sistem i dr.), institucije (banke, kao i nebankarske pružaoce finansijskih usluga, pružaoce platnih usluga, osiguravajuće kompanije, posrednike na tržištu kapitala, institucionalne investitore i dr.) i tržišta koja su međusobno povezana kanalima transmisije. U svom radu, SFS analizira sve navedene komponente i u slučaju identifikacije potencijalnog problema preuzimaju se aktivnosti na sprečavanju razvoja rizika i njegovog eventualnog daljeg širenja.

3. AKTIVNOSTI SAVJETA U 2022. GODINI

Savjet za finansijsku stabilnost je u 2022. godini održao pet redovnih sjednica na kojima je praćeno stanje finansijske stabilnosti. Takođe, SFS je redovno, mjesečno, razmjenjivao informacije, analizirao trendove, procjenjivao ranjivosti finansijskog sistema, kao i identifikovao rizike koji su mogli ugroziti stabilnost sistema.

U okviru svojih nadležnosti, SFS je razmatrao četiri Pregleda indikatora, rezultate redovnih analiza trendova, dvije informacije za potrebe informisanja Savjeta, jednu Inicijativu za izmjenu Zakona, donio jednu Odluku o formiranju Radne grupe za pripremu programa finansijske edukacije i usvojio jedan izvještaj. Na redovnim sjednicama SFS je podsticao inicijative za smanjenje uticaja pandemije koronavirusa sa ciljem prevencije stvaranja sistemskog rizika, kao i inicijative za saniranje posljedica i mjere za oporavak od krize.

Savjet je:

razmatrao:

- tri redovna Pregleda indikatora i analiza stanja tekuće finansijske stabilnosti (kvartalna);
- redovne informacije o aktivnostima Fonda za zaštitu depozita;
- Inicijativu za pripremu zakona o digitalnoj imovini, kao i utvrđivanje upravljačke strukture za implementaciju Fintek strategije.

donio:

- Odluku o dopuni Poslovnika o radu Savjeta;
- Odluku o obrazovanju dva privremena radna tijela (radno tijelo za pripremu izmjena i dopuna Plana za upravljanje finansijskom krizom na nivou finansijskog sistema i radno tijelo za razmatranje pitanja u vezi sa pripremom Nacrta zakona o digitalnoj imovini);
- Izmjenu Odluke o obrazovanju privremenog radnog tijela – Nacionalnog komiteta za razvoj finansijske edukacije u Crnoj Gori.

usvojio:

- Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost u 2021. godini;
- Program razvoja finansijske edukacije u Crnoj Gori 2023-2027.

Takođe, Savjet se upoznao sa rezultatima iz dokumenta „Digitalne bankarske i platne usluge MNE“, kao važnim elementima razvoja u budućem kreiranju finansijskog sektora.

SFS je redovno informisan o trendovima iz domaćeg i međunarodnog okruženja, stanju stabilnosti u oblasti bankarstva, osiguranja, tržišta kapitala i javnih finansija, a sa aspekta uticaja na stanje finansijske stabilnosti, na osnovu čega je predlagao aktivnosti za dalji rad.

Na osnovu odabranih pokazatelja, analize stanja i diskusije o tekućim događajima, Savjet je redovno donosio procjene rizika i ocjene stanja stabilnosti. Kroz redovne Preglede indikatora i analiza stanja tekuće finansijske stabilnosti, kvartalno, kao i kroz redovne informacije o aktivnostima Fonda za zaštitu depozita, Savjet je na svim sjednicama, a na osnovu analize rizika, donosio zaključak da je stabilnost finansijskog sistema očuvana, a nivo rizika bio umjeren. U analitičkim Pregledima, koji su razmatrani na sjednicama Savjeta, analizirani su rizici, koji su mogli imati uticaj na stanje finansijske stabilnosti iz domaćeg i međunarodnog okruženja. Posebna pažnja je posvećena rizicima iz realnog i fiskalnog sektora i njihov uticaj na bankarski sektor, tržište osiguranja i tržište kapitala. Preko analize indikatora Krediti prema BDP-u, analiziran je kreditni ciklus i potreba kontracikličnog djelovanja iz nadležnosti pojedinih članova, dok je preko agregatnog indeksa finansijske stabilnosti sagledavan nivo rizika, agregatno i pojedinačno po izvorima rizika.

Savjet je na kvartalnom nivou procjenjivao stanje finansijske stabilnosti i uglavnom je ostao pri sličnoj ocjeni, odnosno imao slične zaključke : „da se sistemski rizik, u kvartalu, može ocijeniti umjerenim rangom, ali da bi neizvjesnost uzrokovana rastom inflacije i situacijom u Ukrajini mogla uticati na intenziviranje postojećih, ali i pojavu novih ranjivosti, naročito u realnom sektoru, što se, dalje, može reflektovati na fiskalnu sferu i bankarski sektor.“ Iz ovih razloga je Savjet donosio zaključak da je neophodno pažljivo analizirati kretanja pokazatelja stabilnosti finansijskog sistema i u zavisnosti od razvoja situacije, osmišljavati i implementirati dodatne monetarne, prudencione i fiskalne mjere u pravcu smanjenja rizika.

Takođe, Savjet je na osnovu sličnih analiza stanja ali na godišnjem nivou, prezentovanih u godišnjem Izvještaju o radu, donio ocjenu o stanju stabilnosti i za cijelu 2021. godinu. U ovom dokumentu je istaknuto da je finansijska stabilnost tokom 2021. godine bila očuvana, dok je opasnost po njeno narušavanje bila umjerenog intenziteta i stabilnog smjera djelovanja, uz pojačano prisustvo određenih rizika.

U godišnjem Izvještaju je istaknuto da je, uprkos brojnim izazovima koje je donijela pandemija koronavirusa, bankarski sektor u izvještajnoj godini sačuvao likvidnost i solventnost, što je posljedica dobrog poslovanja banaka iz pretpandemijskog perioda, kao i adekvatnog prudencionog djelovanja regulatora.

Takođe, istaknuto je da su trendovi na tržištu kapitala i tržištu osiguranja imali stabilan razvoj usljed postepenog ekonomskog oporavka privrede u prethodnoj godini. Efekat oporavka posebno je bio vidljiv na tržištu osiguranja koje je u 2021. godini zabilježilo rekordan iznos ukupnih bruto premija osiguranja od 98,8 miliona eura, što je iznad pretkriznog nivoa premija.

Od aktivnosti Savjeta važno je istaći :

1) Aktivnosti na Programu razvoja finansijske edukacije u Crnoj Gori 2023-2027, usvojenog na 59. sjednici Savjeta, čiji je Predlog prethodno utvrdio Nacionalni komitet.

Riječ je o dokumentu koji predstavlja strateški okvir za spovođenje aktivnosti svih zainteresovanih subjekata na planu finansijske edukacije u narednih pet godina. Program podržava težnju Vlade i Centralne banke Crne Gore da crnogorskim građanima obezbijede pristup kvalitetnoj finansijskoj edukaciji, kako bi stekli i unaprijedili znanja i vještine za donošenje odgovornih finansijskih odluka. Program će se sprovoditi kroz godišnje akcione planove, a Nacionalni komitet za razvoj finansijske edukacije, kao posebno radno tijelo Savjeta za finansijsku stabilnost, biće zaduženo da nadgleda implementaciju Programa. Usvajanje Programa razvoja finansijske edukacije važna je prekretnica ka efikasnijem, koordinisanijem i rezultatski orijentisanom djelovanju u korist finansijske pismenosti. Članovi Savjeta su pozvali sve zainteresovane društvene subjekte da budu dio ove važne agende u narednom periodu.

2) Aktivnosti u sklopu projekta izrade Nacionalne fintech strategije.

U okviru ovih aktivnosti Savjet je podržao rješenje za upravljačku strukturu za implementaciju Strategije, a na osnovu razmatranja istraživanja sprovedenog u organizaciji Centralne banke Crne Gore i Ministarstva finansija, a uz podršku „EFSE Development Facility“ i fondova Evropske unije. Fintech anketa je uključila veliki broj zainteresovanih organizacija i kompanija koje mogu dati doprinos efikasnom funkcionisanju finansijskog tržišta i razvoju fintech-a u Crnoj Gori. Rezultati ankete su pokazali izvodljivost, mogućnosti i izazove koji prate razvoj fintech-a i digitalnih finansijskih usluga u Crnoj Gori.

3) Aktivnosti na kreiranju rešenja o digitalnoj imovini.

Kroz sagledavanje novih trendova digitalizacije i novih instrumenata na finansijskom tržištu Savjet je razmatrao pitanje digitalne imovine. Naime, Savjet je istakao da je ovo novi, i dalje neistraženi, trend razvoja finansijskog tržišta. Savjet je istakao važnost ovog pitanja i formirao radnu grupu koja ima zadatak da pripremi Radnu verziju Nacrta zakona o kripto imovini. Definirano je da će radom pomenutog tima koordinirati Centralna banka Crne Gore, dok će članovi radne grupe biti još i predstavnici Ministarstva finansija, Komisije za tržište kapitala i Agencije za nadzor osiguranja. Za pripremu ovog zakonskog teksta CBCG i Ministarstvo finansija su obezbijedili tehničku pomoć Svjetske banke.

Aktivnosti SFS-a redovno su objavljivane u saopštenjima za javnost, kao i na internet stranici Centralne banke.

4. FINANSIJSKA STABILNOST

Crnogorska privreda se sredinom 2022. godine potpuno oporavila od recesije uzrokovane pandemijom koronavirusa. Međutim, ključni indikatori pokazuju da su rizici i dalje prisutni, odnosno da je finansijska pozicija nefinansijskih institucija i stanovništva, dviju glavnih grupa klijenata prema kojima su banke izložene, i dalje pod uticajem neizvjesnosti, posebno u kontekstu geopolitičkih tenzija i pandemije koronavirusa.

Pritisci u državnim finansijama i dalje predstavljaju sistemski rizik u Crnoj Gori. Indirektno, nivo javnog duga u slučaju Crne Gore upućuje na nastavak relativno slabe međunarodne konkurentnosti, visoke potrošnje naspram niske akumulacije i zavisnosti od priliva stranog kapitala. U kontekstu tekuće situacije u Ukrajini i pandemije koronavirusa, neophodan je odlučan nastavak mjera odgovorne i dobro izbalansirane fiskalne politike, usmjerene na rješavanje strukturnih ekonomskih problema, sa ciljem dovođenja Crne Gore u relativno „bezbjednu zonu“.

Počev od marta 2021. godine kreditni rejting Crne Gore prema *Standard and Poor's* bio je „B“ (sa stabilnim izgledima). Ovaj rejting i izgledi su potvrđeni i nakon izvještajnog perioda (u martu 2023. godine). Pored i dalje prisutne situacije u Ukrajini i pandemije koronavirusa, izazovi za javne finansije će postojati i u 2023. godini, kada će se nastaviti sa otplatom duga po kreditnim aranžmanima i kamatama za euroobveznice. Ipak, olakšavajuća okolnost je da država raspolaže sa određenim slobodnim novčanim sredstvima, kao i da tokom perioda 2023–2024. neće biti otplata glavnice za euroobveznice.

Iako su pogođene pandemijom koronavirusa, banke su najzdraviji segment ekonomsko-finansijskog sistema Crne Gore, na šta ukazuje njihova visoka kapitalizovanost, likvidnost i visok pozitivni rezultat poslovanja.

Tokom 2022. godine učešće nekvalitetnih kredita je opalo sa 6,2% na 5,7%. I pored pada, to je i dalje učešće koje ima nepovoljan uticaj na kreditnu aktivnost. Banke imaju percepciju povišenog kreditnog rizika kod realnog sektora, na šta najbolje ukazuje relativno obazriva kreditna aktivnost, visok nivo kamatnih stopa na kredite, kao i drugi kreditni uslovi. Svakako, za sada je bankarski sektor na izazov nekvalitetnih kredita iz pandemijskog perioda odgovorio uspješno, zahvaljujući značajnim i kvalitetnim „slojevima“ likvidnih sredstava, odnosno kapitala.

Veći neto prihodi od kamata i naknada/provizija, kao i mnogo niži troškovi rezervisanja, doprinijeli su ostvarenju profita od 85,7 mil. eura na nivou sistema, što je više nego trostruko u odnosu na 27,5 mil. eura profita iz 2021. godine.

Koeficijent solventnosti na nivou sistema (19,3%), upućuje na to da postoji visoka otpornost banaka na eventualne dalje probleme sa nekvalitetnim kreditima ili sa padom vrijednosti drugih segmenata aktive. Ipak, privremene mjere za ublažavanje negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti COVID 19 i situacije u Ukrajini na finansijski sistem, i dalje su potrebne zbog očuvanja stabilnosti sistema.

4.1. Finansijska stabilnost u Crnoj Gori – odabrani indikatori stabilnosti u 2022. godini

Uvažavajući razvijena teorijska i praktična iskustva u procjeni finansijske stabilnosti, kao i raspoloživost podataka, procjena rizika finansijske stabilnosti tokom 2022. godine rađena je na osnovu analize međunarodnog i domaćeg okruženja. Analizirani su rizici i potencijalni izvori ranjivosti za privredu Crne Gore.

Izbor indikatora i varijabli kojima se oni mjere, kao i krajnja ocjena rizika, izvršeni su na osnovu analize baze podataka kojima raspolažu institucije u Crnoj Gori.

4.1.1. Međunarodno okruženje

Prema posljednjim procjenama MMF-a (april 2023. godine), svjetska ekonomija u 2022. godini ostvarila je rast po stopi od 3,4%. Napredne ekonomije ostvarile su rast od 2,7%, dok je kod zemalja u razvoju i usponu rast iznosio 4%. Među naprednim ekonomijama, u eurozoni je ostvaren rast od 3,5%, u SAD 2,1% i u Japanu 1,1%. Sporiji ekonomski rast Kine, od 3%, značajno je uticao na umanjenje stope rasta grupe ekonomija u razvoju i usponu, a istovremeno i na rast na globalnom nivou. Pad ekonomske aktivnosti u Rusiji iznosio je 2,1%. Grupa evropskih ekonomija u razvoju i usponu², u kojoj je i Crna Gora, zabilježila je stopu rasta od svega 0,8%, naspram 7,3% u prethodnoj godini. MMF očekuje da će rast svjetske ekonomije u 2023. i 2024. godini biti 2,8% odnosno 3%.

Tri ključna faktora su obilježila svjetsku ekonomiju u 2022. godini: aktivnosti većine centralnih banaka usmjerene na obuzdavanje inflacije, ekonomske posljedice u vezi sa situacijom u Ukrajini i novi talas pandemije COVID-19 u Kini. MMF je obarao svoje prognoze ekonomskog rasta u prvom dijelu godine, da bi ih u nastavku godine povisio. U 2022. godini djelimično su riješeni određeni problemi koji su prenešeni iz prethodnog perioda, kao što su poremećaji u lancima snabdijevanja, što je smanjilo troškove inputa i podstaklo rast u mnogim privrednim granama. Opšti rast cijena je već bio evidentan u mnogim zemljama na početku 2022. godine, a posljedice situacije u

² Albanija, Bjelorusija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Kosovo, Mađarska, Moldavija, Poljska, Rumunija, Rusija, Sjeverna Makedonija, Srbija, Turska i Ukrajina.

Ukrajini dodatno su povećale cijene. Daleko najveći uticaj na rast inflacije prouzrokovao je oštar rast cijena energenata, koje su međutim, u drugoj polovini godine zabilježile veliki pad. U Kini su ponovo uvedene restriktivne mjere u vezi sa širenjem pandemije COVID-19, što se odrazilo i na svjetsku trgovinu i cijene berzanskih roba.

Nakon dugog niza godina niskih stopa inflacije, ekspanzivne monetarne politike i niske volatilnosti, u 2022. godini svjetska ekonomija je u ovom smislu iskusila zaokret. Skok cijena berzanskih roba dodatno je povećao postojeći inflatorni pritisak, zbog čega su centralne banke bile suočene sa izazovom borbe sa inflacijom i obezbjeđenjem ekonomskog oporavka usred pandemije koja i dalje traje. Većina centralnih banaka razvijenih zemalja pristupila je pooštavanju monetarne politike, što će prema posljednjim očekivanjima biti nastavljeno i u 2023. godini. Pojedine monetarne vlasti pooštavale su svoju politiku znatno učestalije i u većoj mjeri nego što su bila tržišna očekivanja, što se posebno odnosi na monetarne vlasti u SAD-u i eurozoni. U drugoj polovini 2022. godine, inflacija je dostigla vrhunac, ali se potpuni uticaj monetarne politike na inflaciju očekuje tek u 2024. godini. Ipak, bazna inflacija u većini ekonomija i dalje raste i znatno je iznad nivoa prije početka pandemije.

Kao rezultat značajnog inflatornog pritiska krajem 2021. i početkom 2022. godine, posebno u najvećim ekonomijama eurozone, implicitna putanja referentne stope ECB-a ukazivala je da finansijska tržišta očekuju njeno povećanje u 2022. godini, što je ECB učinila tek u julu, povećavši sve tri kamatne stope za po 0,5 pp, iako je prethodno najavljeno da će povećanje biti 0,25 pp. To je predstavljalo prvo povećanje kamatne stope nakon jedanaest godina. ECB je početkom godine smanjila a potom i okončala tzv. Hitni program kupovine aktive u vezi sa pandemijom COVID-19. Rastuće cijene energenata i hrane, oporavak kod lanaca nabavke i uopšte tražnje doveli su do cjenovnog pritiska i rasta inflacije, koju je Evropska centralna banka okarakterisala previsokom, očekujući takvo stanje u dužem periodu. Do kraja godine sprovedena su još tri povećanja kamatnih stopa, tako da je kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja na kraju godine iznosila 2,5%. S obzirom da je u oktobru i novembru inflacija u eurozoni bila dvocifrena, ECB je u decembru najavila dalja značajna pooštavanja monetarne politike kako bi se inflacija svela na 2% u srednjem roku.

4.1.2. Makroekonomska kretanja u zemlji

Prema preliminarnim podacima MONSTAT-a, u 2022. godini ostvaren je realni rast BDP-a od 6,1%. Prema komponentama BDP-a po potrošnoj metodi, rast BDP-a u 2022. godini bio je dominantno vođen rastom finalne potrošnje (doprinos 7,3 pp) i u manjoj mjeri promjenama u zalihama (2,5 pp), dok su negativan doprinos imali saldo uvoza i izvoza (3,5 pp) i bruto investije u osnovna sredstva (0,2 pp). Prema godišnjim podacima MONSTAT-a o djelatnostima, opšti rast bio je vođen snažnim rastom u djelatnostima turizma, saobraćaja, trgovine na malo i šumarstva, dok su industrijska proizvodnja i građevinarstvo bili u padu.

Tabela 1 – Stopa promjene ključnih djelatnosti, 2022/2021, %³

Djelatnost	Godišnja stopa promjene
Turizam, svi tipovi smještaja, dolasci	30,7
Turizam, svi tipovi smještaja, noćenja	25,9
Putnički saobraćaj, drumski	55,7
Putnički saobraćaj, željeznički	40,2
Putnički saobraćaj, avio	45,8
Trgovina na malo, stalne cijene ³	14,2
Industrijska proizvodnja	-3,3
Građevinarstvo, vrijednost izvršenih radova	-4,4
Građevinarstvo, efektivni časovi rada	-2,9
Šumarstvo, proizvedeni sortimenti u državnim šumama	78,3

Izvor: MONSTAT

Prema prognozama Ministarstva finansija iz Programa ekonomskih reformi za period 2023–2025, realna stopa rasta BDP-a za 2023. i 2024. godinu iznosiće 4,4% odnosno 4% po osnovnom scenariju, te 2% odnosno 2,9% po scenariju nižeg rasta. Prema posljednjim prognozama referentnih međunarodnih institucija, očekuje se nešto niža stopa rasta crnogorske ekonomije u 2023. godini. Prema prognozama MMF-a iz aprila 2023. godine, BDP Crne Gore u 2023. godini ostvariće realnu stopu rasta od 3,2%. Prema prognozama Svjetske banke (april 2023. godine) ekonomija će porasti po stopi od 3,4%, dok će prema prognozama Evropske komisije (maj 2023. godine) stopa rasta iznositi 3,0%.

Rast inflacije, mjeren indeksom potrošačkih cijena, u 2022. u prosjeku je iznosio 13%, a godišnja stopa inflacije na kraju godine iznosila je 17,2%. Nesumnjivo, stope inflacije zabilježene u 2022. godini bile su najviše od uvođenja eura u Crnoj Gori. Eksterni faktori značajnim dijelom determinisali su porast cijena i u Crnoj Gori. Najveći uticaj na prosječni rast inflacije u 2022. imale su kategorije *hrana i bezalkoholna pića* (22,6%), *stanovanje, voda, struja, gas i druga goriva* (9,4%) i *prevoz* (16,2%).

Deficit tekućeg računa u 2022. godini iznosio je 766 mil. eura ili 13,2% BDP-a, i veći je za 68% na godišnjem nivou, što je rezultat povećanja deficita na računu roba, uprkos rastu suficita na računu usluga, kao i na računima primarnih i sekundarnih dohodaka. Deficit tekućeg računa je očekivano bio generisan negativnim saldom na računu roba, koji je iznosio 2,67 mlrd. eura ili 39,4% više u odnosu na uporedni period. Veliki rast zabilježili su i uvoz i izvoz, a bili su generisani trgovinom energenata i obojenih metala. Suficit na računu usluga iznosio je 1.317,2 mil. eura, što je rast za 37,8% u odnosu na 2021. godinu. Procijenjeni prihodi od putovanja-turizma u 2022. godini iznosili su 1.054,8 mil. eura, što je za 39,2% više u odnosu na 2021. godinu i rezultat je povećanja po pitanju noćenja stranih turista.

³ Kao prosjek godišnjih stopa promjene za podatke o kvartalnom prometu.

Deficit je u potpunosti financiran stranim direktnim investicijama, čiji je neto priliv u 2022. godini iznosio 782,6 mil. eura, odnosno 13,5% BDP-a. Istorijski gledano, permanentan deficit tekućeg računa financirao se kroz strane direktne investicije, ali i kroz portfolio investicije i ostale strane investicije, uz šta se paralelno odvijala akumulacija spoljnog duga Crne Gore, i to svih rezidentnih sektora a ne samo državnog, iako je državni spoljni dug najkarakterističniji.

U 2022. godini zabilježen je budžetski deficit u iznosu od 260,2 mil. eura (4,5% BDP-a), što je 193 mil. eura manje od budžetom planiranog deficita. Budžetski deficit zabilježen je četrnaestu godinu zaredom. Prosjek deficita u periodu 2013–2022. godine iznosio je 4,9% BDP-a. Za 2023. godinu planiran je veći deficit, koji je projektovan na 5,9% BDP-a.

Prihodi budžeta bili su veći za 4,1% od planiranih i iznosili su 2.010,4 mil. eura. Bolje ostvarenje prihoda budžeta prvenstveno je rezultat većih prihoda po osnovu poreza na dodatu vrijednost i naknada. S druge strane, doprinosi, prihodi po osnovu akciza i dohotka fizičkih lica bili su manji u odnosu na plan. Prihodi budžeta bili su veći za 5,2% u odnosu na 2021. godinu. Gledano u odnosu na BDP, budžetski prihodi iznosili su 34,7% BDP-a, što je bilo 3,9 pp manje nego 2021. godine i 2,7 pp manje u odnosu na desetogodišnji prosjek.

Budžetski izdaci bili su manji od planiranih za 4,8% i iznosili su 2.270,6 mil. eura. Rashodi su smanjeni zbog manjih transfera za socijalnu zaštitu, manjih kapitalnih izdataka, i zbog manjih bruto zarada i doprinosa na teret poslodavca. Najveće povećanje rashoda u odnosu na plan zabilježeno je kod transfera institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru, te kod pozajmica i kredita. Na godišnjoj osnovi, izdaci su porasli za 12,9%. U odnosu na BDP, izdaci budžeta iznosili su 39,2%, i bili su manji za 1,4 pp nego u prethodnoj godini, odnosno za 3,1 pp u odnosu na desetogodišnji prosjek.

Javni dug na dan 31. 12. 2022. godine iznosio je 4,1 mlrd. eura ili 70,8% BDP-a, od čega se na spoljni dug odnosilo 3,56 mlrd. eura, na unutrašnji 468,8 mil. eura, a na dug lokalnih samouprava 75,9 mil. eura. Tokom 2022. godine javni dug se smanjio za 13,2 pp BDP-a. Svakako, pored blagog smanjenja javnog duga u apsolutnom iznosu, na veliki pad odnosa javnog duga i BDP-a primarno je uticao nastavak snažnog oporavka ekonomske aktivnosti. U prethodnoj 2021. godini, javni dug opao je za 21,3 pp BDP-a. Na kraju 2022. godine postojala je i određena rezerva likvidnih sredstava države, tako da je neto javni dug iznosio 68,8% BDP-a, uz smanjenje od 5,8 pp BDP-a na godišnjem nivou.

Prema osnovnom prognostičkom scenariju Programa ekonomskih reformi za Crnu Goru za period 2023-2025. godine, javni dug (bruto) iznosiće 73,6% BDP-a na kraju 2023. godine. Tokom prognostičkog perioda, očekuje se da će javni dug u apsolutnom iznosu bilježiti rast u svakoj godini. Tako se očekuje da će u 2023. godini dostići 4,54 mlrd. eura, a na kraju 2025. godine 5,15 mlrd. eura, ili 74,8% BDP-a.

4.1.3. Finansijski sektor

Na kraju 2022. godine vrijednost aktive finansijskog sektora⁴ iznosila je 6,8 mlrd. eura, ili 117,3% BDP-a. Na godišnjem nivou, aktiva finansijskog sektora je ostvarila značajan rast od 18,9%, prevashodno zahvaljujući rastu aktive banaka. Dominantnu poziciju u aktivni finansijskog sektora zauzimao je bankarski sektor (94,2%). Sektor osiguranja, kao i u prethodnom periodu, čini drugu najznačajniju grupu institucija (4%). Preostali segmenti finansijskog sektora - mikrokreditne finansijske institucije (MFI), lizing kompanije, faktoring društva i društva za otkup potraživanja - ostvaruju zbirno učešće od svega 1,8% u strukturi finansijskog sistema.

U periodu od nekoliko godina prije 2022. godine broj banaka na crnogorskom bankarskom tržištu se smanjivao, što je bilo rezultat spajanja banaka i uvođenja stečaja u određenim bankama. U sistemu je tokom 2022. poslovalo jedanaest banaka, od čega je osam u većinskom stranom vlasništvu. Banke sa većinskim stranim vlasništvom imale su udio preko 80% u aktivni.

Koncentracija bankarskog sektora mjerena Hiršman-Herfindalovim (HH) indeksom prema aktivni, blago je smanjena sa 1.397 na 1.370 poena. Mjereno istim pokazateljem, koncentracija tržišta kod kredita bila je značajno viša (2.076 poena), dok su depoziti na kraju godine bili ravnomjernije raspoređeni, s obzirom na to da je pomenuti indeks iznosio 2.079 poena. Gledano prema aktivni, učešće tri najveće banke na tržištu iznosilo je 52,1%, dok je učešće pet najvećih banaka iznosilo 72%.

Na crnogorskom tržištu osiguranja u toku 2022. godine poslove osiguranja obavljalo je devet društava, od čega su četiri društva obavljala poslove životnih osiguranja, a pet društava poslove neživotnih osiguranja. Zbirno posmatrano, tržište osiguranja karakterisala je umjerena koncentracija tržišta, međutim, važno je uočiti da pojedinačno posmatrano, životno i neživotno osiguranje karakteriše visoka koncentracija tržišta, naročito segment životnog osiguranja. Učešće bruto fakturisane premije osiguranja u BDP-u na kraju 2022. godine iznosilo je 1,9%, što je na znatno nižem nivou u odnosu na razvijena evropska tržišta.

U 2022. godini poslovalo je 11 banaka, osam mikrokreditnih finansijskih institucija, jedno lizing društvo, dva faktoring društva i tri društva za otkup potraživanja, 11 brokera/dilera, 6 investicionih fondova i 9 osiguravajućih kuća.

Bankarski sektor

Tendencija rasta bilansne sume banaka nastavljena je u 2022. godini. Rast bilansne sume iznosio je 20,2%, i bio je pod dominantnim uticajem rasta depozita.

Depoziti su ključni izvor finansiranja banaka već duži niz godina i činili su 81,6% pasive na kraju 2022. godine, a njihovo učešće u bilansnoj sumi povećano je za 2,7 pp na godišnjem nivou. Usled pandemije koronavirusa, depoziti su na kraju 2020. godine zabilježili prvi godišnji pad od 2010.

⁴ Pregled je urađen bez aktive posrednika na tržištu kapitala

godine. Nakon toga, ostvaren je rast u 2021. godini, a tokom 2022. godine depoziti su se uvećavali svakog mjeseca, osim u martu, ostvarivši godišnji rast od 1,02 mlrd. eura ili 24,4%. Tako su na kraju 2022. godine ukupni depoziti bili na istorijskom maksimumu od 5,22 mlrd. eura, što nesumnjivo ukazuje na povjerenje u bankarski sektor.

Uprkos određenim oscilacijama tokom godine, pozajmice su zabilježile pad na kraju 2022. godine, i to za 4,1%, iznosivši 310,4 mil. eura. Njihov udio u ukupnoj pasivi iznosio je 4,8% i opao je 1,2 pp u odnosu na prethodnu godinu. Banke su se najvećim dijelom oslanjale na pozajmice od matičnih banaka i članica grupacije, čiji je udio u ukupnim pozajmicama na kraju 2022. iznosio 36,7%. Na kraju godine kratkoročne pozajmice matičnih banaka zabilježile su pad od 31,8%, a njihov udio u ukupnim pozajmicama iznosio je 8%.

Veliki priliv likvidnosti rezultirao je rastom novčanih sredstava i računa depozita kod centralnih banaka od 579,4 mil. eura ili 48,9%, što je ukupno iznosilo 1,76 mlrd. eura i činilo 27,5% bilansne sume, 5,3 pp više nego na kraju prethodne godine.

Dio ogromnog priliva od depozita investiran je u hartije od vrijednosti. Hartije od vrijednosti bile su veće 25,8% na godišnjem nivou i iznosile su je 923,9 mil. eura ili 14,4% bilansne sume. Istorijski gledano, to je najveći nivo i udio ovih instrumenata u bilansnoj sumi.

Kao i u prethodnom periodu, najveći dio portfolija hartija od vrijednosti se odnosio na državne hartije od vrijednosti Crne Gore (69,6%). Ovi plasmani su za banke generalno investicije sa povoljnom kamatnom stopom u odnosu na rizike koje nose, što je bankama bilo posebno interesantno posljednjih godina. Takođe, regulatorni ponder rizika za taj oblik ulaganja je 0%, čime banke na taj dio aktive ostvaruju prihode, a nemaju regulatorni zahtjev za izdvajanje kapitala po tom osnovu. Banke su u 2022. godini uvećale portfolio državnih hartija od vrijednosti Crne Gore na 643,5 mil. eura ili 20,4%, ali i poziciju inostranih hartija od vrijednosti, koja je na kraju godine iznosila 294,8 mil. eura.

Izloženost banaka prema državi na kraju 2022. godine iznosila je 14% ukupne aktive ili 0,9 pp manje u odnosu na kraj 2021. Izloženost prema državi u apsolutnom iznosu bila je 899,9 mil. eura. Država je ove godine više koristila mogućnost novog kreditnog zaduživanja kod banaka (67,5 mil. eura) nego što je to bio slučaj prethodne godine (7,1 mil. eura u 2021. godini). I pored toga, dug centralne vlade po kreditima smanjen je za 1,9% na 223,5 mil. eura. U 2022. godini država je ponovo emitovala državne zapise, a na kraju godine u portfoliju banaka njihova vrijednost iznosila je 14 mil. eura.

Ukupna potraživanja banaka od nerezidenata na kraju 2022. godine iznosila su 1,10 mlrd. eura ili 17,1% aktive. Ukupne obaveze banaka prema nerezidentima iznosile su 1,55 mlrd. eura, odnosno 24,1% pasive (indepoziti su najveći dio ovih obaveza, a na kraju godine iznosili su 1,32 mlrd. eura i veći su za 12,9% na godišnjem nivou). Potraživanja banaka od nerezidenata u vidu depozita na kraju 2022. godine bila su 10,3% veća nego na kraju prethodne godine. Na kraju 2022. godine ti depoziti iznosili su 366,6 mil. eura, i bili su uglavnom depoziti po viđenju kod nerezidentnih banaka. Neto strana aktiva banaka je time na kraju 2022. godine iznosila -7% bilansne sume.

Generalno posmatrano, u 2022. godini nastavljen je solidan rast kreditne aktivnosti banaka, s tim da se ne može govoriti o postojanju prekomjernog opšteg kreditnog rasta. Ukupni krediti bili su na istorijskom maksimumu u novembru i iznosili su 3,69 mlrd. eura, premda su do kraja godine opali na 3,66 mlrd. eura, ostvarivši godišnji rast od 8,9%. Učešće neto kredita u aktivni opalo je sa 60,3% u 2021. na 54,9% u 2022. Kreditna aktivnost posmatrana prema novoodobrenim kreditima iznosila je 1,47 mlrd. eura, što je godišnji rast od 31,5%.

Sa aspekta deviznog rizika, odnosno devizno indukovano kreditnog rizika, valutna struktura kredita je i dalje veoma povoljna. Zanimljivi dio kredita bio je odobren u drugim stranim valutama, što je već duži period karakteristično za kreditna portfolija banaka.

U ročnoj strukturi kredita prema inicijalnoj ročnosti (bez potraživanja kreditnog tipa), na kraju 2022. godine dugoročni krediti činili su 90,8%. Ukoliko se posmatra preostala ročnost kredita, onda je učešće dugoročnih kredita bilo niže, 81,4%.

Posmatrano prema nekvalitetnim kreditima, kreditni rizik bio je smanjen tokom 2022. godine. Na agregatnom nivou, učešće nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima opalo je za 0,5 pp na godišnjem nivou, pa je na kraju 2022. godine iznosilo 5,7%. Na kraju 2022. godine, šest banaka imalo je više, dok je pet banaka imalo niže učešće nekvalitetnih kredita nego na kraju 2021.

Učešće ukupnih nekvalitetnih kredita je tokom 2022. godine imalo tendenciju pada. Suma nekvalitetnih kredita iznosila je 209,1 mil. eura. Odnos sume nekvalitetnih kredita i BDP-a iznosio je 3,6% i blago je povećan u odnosu na kraj prethodne godine. U pretkriznom periodu, na kraju 2019. godine, ovaj pokazatelj iznosio je 2,9%. Udio kredita koji kasne s otplatom preko 30 dana se smanjio za godinu dana i činio je 4% ukupnih kredita.

Slika razvoja kreditnog rizika može se posmatrati i prema tome kako su banke percipirale kretanje rizika prema očekivanim kreditnim gubicima, tj. u skladu sa primjenom MSFI 9. Krediti iz faze 1, koji i dalje predstavljaju ubjedljivo najveću kategoriju, rasli su tokom 2022. godine, pa je njihov udio u ukupnim kreditima na kraju godine bio 78,1%. Banke su tokom cijele 2022. godine, znatno manje izmještale kredite u fazu 2 u odnosu na prethodnu godinu. Na kraju 2022. godine godišnji rast kredita iz faze 2 iznosio je 3%, a njihov udio u ukupnim kreditima za godinu dana smanjen je sa 17,3% na 16,2%. Krediti u fazi 3, odnosno oni krediti kod kojih objektivni dokazi ukazuju na kreditni gubitak, bilježili su stalan godišnji pad tokom godine (26,8% na kraju godine), a njihov udio se smanjio sa 8,6% na 5,7%. Tokom 2021. godine krediti u fazi 3 bilježili su godišnji rast tokom svakog kvartala.

Na kraju 2022. godine pokrivenost nekvalitetnih kredita ispravkama vrijednosti (samo za nekvalitetne kredite) iznosila je 40,4%, dok je na kraju prethodne godine iznosila 39,7%. Nešto manji iznos kapitala bio je izložen kreditnom riziku s obzirom na to da je odnos neto nekvalitetnih kredita („nepokrivenih”) i kapitala opao na godišnjem nivou sa 22,0% na 19,6%.

Likvidna aktiva banaka iznosila je dvije milijarde eura, ostvarivši snažan godišnji rast od 41,5%. Likvidna aktiva činila je 31% ukupne aktive, što je porast za 4,7 pp u odnosu na kraj prethodne godine.

Tokom cijele godine, banke su održavale zadovoljavajuće dnevne i dekadne pokazatelje likvidnosti. Za potrebe likvidnosti bankama su bila dostupna značajna sredstva i to u vrlo kratkom roku, a prije svega depoziti koje banke drže na računima za poravnanje kod Centralne banke (mimo obavezne rezerve), koji su na kraju 2022. godine iznosili 1,26 mlrd. eura ili 63,5% likvidnih sredstava. Banke drže značajna sredstva i kod finansijskih institucija u inostranstvu, koja su najvećim dijelom u vidu depozita po viđenju. Ti depoziti su na kraju 2022. godine iznosili 348,9 mil. eura i činili su 17,6% likvidnih sredstava. Dodatno, banke su u svojim trezorima na kraju 2022. godine držale iznos gotovine od 242 mil. eura.

Gledano kroz kapitalne pokazatelje, na agregatnom nivou, banke su bile adekvatno kapitalizovane. Na nivou sistema, koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala bio je 19,3% na kraju godine, dok je koeficijent adekvatnosti osnovnog kapitala iznosio 18,4%. Kod četiri najveće banke koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala bio je u rasponu od 13,2% do 28,7%. Tokom godine, sve banke u sistemu imale su kapitalne pokazatelje iznad propisanih regulatornih minimuma.

Tokom 2022. godine dokapitalizaciju su sprovele tri banke srednje do veće veličine. Kod dvije banke uvećan je akcijski kapital emisijom akcija. Kod treće banke došlo je do povećanja akcijskog kapitala tako što je subordinisani dug konvertovan u dodatni osnovni kapital.

Ukupni kapital banaka na kraju 2022. godine bio je viši nego na kraju 2021. godine za 11,9% i iznosio je 677,9 mil. eura. Učešće ukupnog kapitala u bilansnoj sumi je bilo 10,6%, dok je udio osnovnog kapitala u bilansnoj sumi iznosio 8,3%.

Neto dobit banaka u 2022. godini iznosila je 83,3 mil. eura, što je 202,9% ili više nego trostruko uvećana u odnosu na uporedni period. Četiri najveće banke, koje pojedinačno prelaze 10% tržišnog učešća prema aktivu, imale su ukupnu dobit od 77,8 mil. eura. Nijedna banka u sistemu nije poslovala sa gubitkom.

Najveću razliku u odnosu na rezultat iz 2021. godine uslovili su troškovi rezervisanja, koji su u 2022. godini iznosili -21,4 mil. eura (negativan trošak se pozitivno odražava na rezultat) a u 2021. godini 23,2 mil. eura, što je razlika od blizu 45 mil. eura. Troškovi obezvređenja opali su za 10,9% u odnosu na 2021. godinu.

Razlika između prihoda od kamata u odnosu na prosječnu prihodonosnu aktivu i rashoda od kamata u odnosu na prosječnu kamatonosnu pasivu, na kraju 2022. godine, bila je niža i spustila se ispod 4 pp. Spređ je po bankama bio vrlo neujednačen, krećući se od -0,5 pp do 5,4 pp. Prosječna prihodonosna aktiva bila je 14,2% veća nego 2021. godine, a činila je 75,4% prosječne aktive.

Tendencija pada prosječne ponderisane aktivne kamatne stope (za cjelokupan kreditni portfolio banaka, tj. na neotplaćenu glavnica/dug), iako usporenim tempom, zabilježena je sve do posljednja dva mjeseca 2022, da bi na kraju 2022. godine ostvarila rast od 0,26 pp. Što se tiče prosječne ponderisane pasivne kamatne stope, godišnji pad bio je 0,08 pp. Na kraju decembra ove godine prosječna ponderisana aktivna kamatna stopa iznosila je 5,92%, dok je prosječna ponderisana pasivna kamatna stopa iznosila 0,26%. Kamatni spređ na kraju godine je iznosio 5,66 pp.

Aktivna kamatna stopa na novoodobrene kredite za cijelu 2022. godinu (ponderisana mjesečnim iznosima novoodobrenih kredita) bila je viša za 0,31 pp u odnosu na 2021. godinu i iznosila je 5,69%. Rast je bio vođen povećanjem kamatnih stopa na novoodobrene kredite privrede, gdje su plasmani bili skuplji za 0,21 pp nego godinu ranije. Kamatne stope na novoodobrene kredite sektora stanovništva prema istom načinu izračuna bile su više za 0,16 pp.

Tržište kapitala

Na Montenegroberzi ostvaren je promet od 78,2 mil. eura (1,3% BDP-a) u 2022. godini, naspram 46,5 mil. eura prometa u 2021.

Na strani sekundarnog prometa, trgovanje akcijama činilo je 98,5% sekundarnog prometa, od čega se na trgovanje akcijama subjekata mimo investicionih fondova odnosilo 77 mil. eura, a na trgovanje akcijama investicionih fondova svega 38,7 hiljada eura. Ostatak sekundarnog prometa (1,2 mil. eura) odnosio se na trgovinu obveznicama, i to gotovo u cjelosti na trgovinu korporativnih obveznica. Primarnih emisija nije bilo.

Broj transakcija od 2.488 je značajno povećan u odnosu na prethodnu godinu. Povećana aktivnost je, prije svega, ostvarena u decembru kada je realizovano više transakcija nego u čitavom prethodnom periodu.

Na kraju 2022. godine, berzanski indeksi Monex i MNSE10 bili su na nivou od 14.141,35 odnosno 1.009,24 poena, čime je indeks Monex zabilježio rast od 43,3%, a MNSE10 od 32%. Ovaj značajni rast indeksa se dogodio u posljednjem kvartalu 2022. godine, što ukazuje na volatilnost indeksa, te otežava procjene dugoročnog kretanja vrijednosti istih.

Tržišna kapitalizacija je porasla za 12% i na kraju godine je iznosila 3,56 milijardi eura.

Sektor osiguranja

Na crnogorskom tržištu osiguranja, shodno grupi osiguranja, na kraju 2022. godine poslove osiguranja obavljalo je devet društava za osiguranje i to pet društava koja se bave samo poslovima neživotnog osiguranja i četiri koja se bave poslovima životnog osiguranja.

Bruto premija osiguranja je iznosila 108,3 miliona eura za 2022. godinu, što je godišnji rast od 9,6%. U njoj strukturi dominiraju premije neživotnog osiguranja (80,3%), dok se ostatak odnosi na fakturisane premije životnog osiguranja (19,7%).

Najzastupljenija vrsta osiguranja na tržištu i dalje je Osiguranje od odgovornosti zbog upotrebe motornih vozila sa bruto fakturisanom premijom od 39,6 mil. EUR i učešćem u ukupnoj premiji od 36,6% (zabilježen je pad učešća u odnosu na uporedni period u 2021. godini za 1,2 pp).

U strukturi bruto premije neživotnih osiguranja dominantno učešće ostvarile su premije osiguranja od odgovornosti za upotrebu motornih vozila (45,6%), osiguranje od nezgode (13,2%), ostala

osiguranja imovine (11,4%), osiguranje motornih vozila (7,9%) zdravstveno osiguranje (5,2%) i osiguranje imovine od požara i drugih opasnosti (4,3%). U strukturi životnih osiguranja, najveće učešće je imalo osiguranje života (91,7%).

U strukturi ukupne bruto fakturisane premije na crnogorskom tržištu osiguranja tokom 2022. godine, najveće učešće ostvarilo je Lovćen osiguranje (33,3%), zatim Sava osiguranje (16,1%), Uniqa neživotno osiguranje (13%), Generali osiguranje Montenegro (11,3%), Wiener Städtische životno osiguranje (7%) i dr.

Crnogorski osiguravači su u 2022. godini isplatili 45,6 mil. eura po osnovu odštetnih zahtjeva korisnika osiguranja, što je za 5,2% više u odnosu na 2021. godinu. Rast je generisan rastom iznosa riješenih šteta kod obje grupe osiguranja i to: neživotnog osiguranja za 2,2 mil. eura (6,6%) i životnog osiguranja za 85 hilj. eura (0,8%).

Sektor osiguranja je u 2022. godini nastavio profitabilno poslovanje i svih devet društava za osiguranje ostvarila su neto dobit u ukupnom iznosu od 9,8 mil. eura, što predstavlja rast od 11,7% u odnosu na 2021. godinu.

Vrijednost aktive društava za osiguranje je na agregatnom nivou, na dan 31. 12. 2021. godine, iznosila 269 mil. eura, što predstavlja rast od 4,2% u odnosu na agregatnu vrijednost aktive sa kraja 2021. godine. Rast vrijednosti aktive generisan je, prije svega, rastom kategorije „kratkoročna finansijska ulaganja” koja su na kraju 2022. godine iznosila 11,4 mil. eura, čemu su najviše doprinijela ulaganja društava u kratkoročne depozite kod banaka.

Osiguravači su i u ovom izvještajnom periodu nastavili investicionu politiku iz prethodnog perioda sa dominantnim plasiranjem sredstava u državne obveznice, koje čine najveći dio investicionog portfolija osiguravača. Na dan 31. 12. 2022. godine, u obveznice čiji je emitent država Crna Gora uloženo je 64,8% agregatne tržišne aktive, odnosno 174,4 mil. eura, od kojih je 173,4 mil. eura plasirano u dugoročne državne obveznice.

Bruto tehničke rezerve, kao rezervisani dio sredstava namijenjen za pokriće obaveza iz obavljanja poslova osiguranja, na dan 31. 12. 2022. godine na agregatnom nivou iznosile su 175,2 mil. eura, što predstavlja rast od 9,5% u odnosu na prethodnu godinu. Analiza plasmana sredstava bruto tehničkih rezervi pokazuje da su sva društva obezbijedila pokrivenost bruto tehničkih rezervi propisanim oblicima imovine iznad zahtijevanog nivoa od 100%.

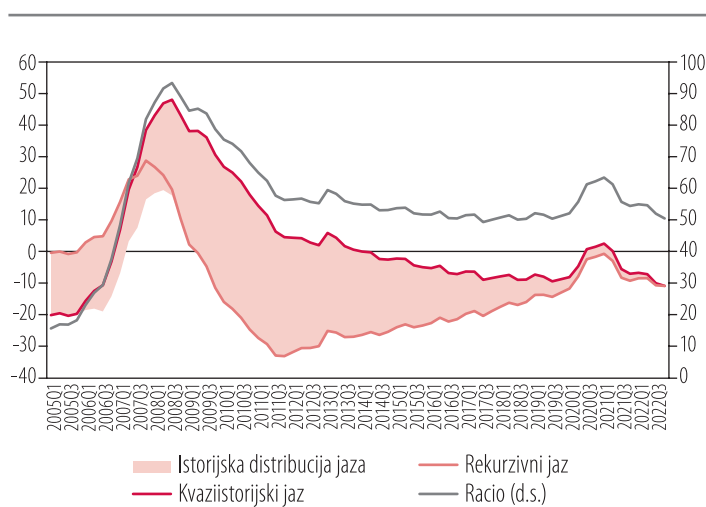
Na nivou sektora osiguranja odnos kapitala i minimalnog akcijskog kapitala odnosno margine solventnosti na kraju 2022. godine je iznosio 252,6% (2021: 235,1%) tako da su sva društva bila solventna.

5. JAZ KREDITI – BDP I AIFS

5.1. Jaz krediti – BDP

Na kraju četvrtog kvartala 2022. godine ratio kredita i BDP-a bio je na nivou od 51,3%. U odnosu na svoj dugoročni trend, ratio je odstupao -10,7 pp, što je bilo ispod donjeg praga od 2 pp tj. minimalne vrijednosti koja bi ukazivala na potrebu za uvođenjem nenulte stope kontradikličnog bafera kapitala u prvom kvartalu 2023. godine, čime je vrijednost referentnog pokazatelja bila 0%.

Grafikon 1 – Ratio (%) i jaz (pp) kredita i BDP-a, Q1 2005 – Q4 2022⁵



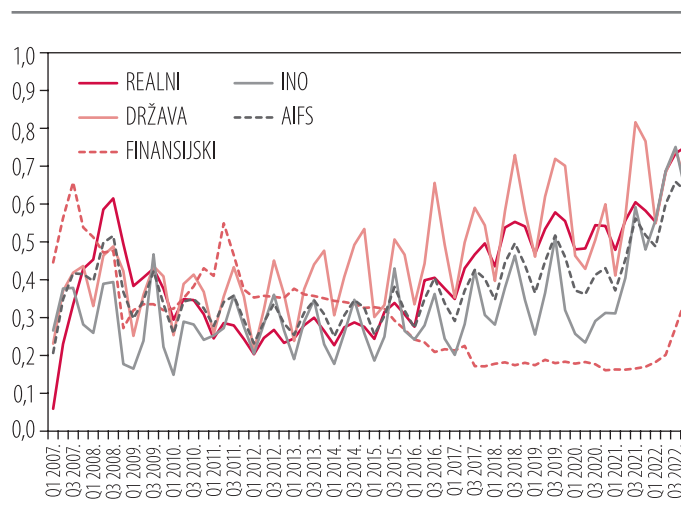
Izvor: Centralna banka

⁵ Za više informacija o metodologiji vidjeti obavještenja o stopi kontradikličnog bafera kapitala za Crnu Goru na internet stranici Centralne banke (<https://www.cbcbg.me/me/kljucne-funkcije/finansijska-stabilnost/makroprudencijalne-mjere/kontradiklicni-bafer-kapitala>).

5.2. Agregatni indeks finansijske stabilnosti⁶

Na kraju 2022. godine agregatni indeks finansijske stabilnosti bio je na višem nivou nego na kraju 2021. Svi podindeksi finansijske stabilnosti, osim onog koji se odnosi na državu, zabilježili su više vrijednosti nego godinu dana ranije.

Grafikon 2 – AIFS i njegovi podindeksi, 2007–2022. godine



Izvor: Kalkulacije CBCG

⁶ Metodološka napomena:

Kalkulacija AIFS-a: Prvo se ekspertskom procjenom, iz uporednih iskustava ili na drugi način, odrede varijable koje će ući u njegov sastav. Zatim se nekom od tehnika uradi tzv. standardizacija (normalizacija) varijabli, budući da su one u izvornom obliku izražene u različitim mjernim jedinicama. Na kraju, nađe se prosjek tako standardizovanih varijabli, prosti ili ponderisani, tj. određen drugim statističko-ekonometrijskim tehnikama. Ovdje je konverzija tj. normalizacija izvršena putem formule: $x_n = (x - \min) / (\max - \min)$, a agregatni indeks je izračunat kao prosti prosjek tako konvertovanih vrijednosti. Pored zbirnog indeksa, izračunata su 4 podindeksa.

AIFS treba posmatrati u kontekstu barem tri grupe ograničenja. Prvo, vremenske serije su prilično kratke. Drugo, vidljiv je jak uticaj sezone komponente i kod agregatnog i kod podindeksa, kao direktna posljedica sezone prirode crnogorske ekonomije. Treće, AIFS je relativno više okrenut prema prošlosti, nego ka budućnosti.

6. OCJENA STABILNOSTI FINANSIJSKOG SISTEMA

6.1. Ocjena stabilnosti finansijskog sektora

Nivo rizika finansijskog sistema u Crnoj Gori u 2022. godini ocjenjuje se sa umjerenim rangom i na blago nižem nivou u odnosu na prethodnu godinu. Značajan uticaj na stanje i smjer rizika imao je nastavak oporavka ekonomske aktivnosti tokom godine, uprkos produženom djelovanju pandemije koronavirusa i geopolitičkim tenzijama. Međutim, globalni rast cijena i geopolitički rizici značajno su uticali na nivo i smjer rizika koji nas očekuje u narednom periodu.

Geopolitička dešavanja negativno su uticala na opšti ekonomski ambijent, a kulminirala su izbijanjem rusko-ukrajinskog rata u februaru 2022. godine. Rat je izazvao nezapamćenu humanitarnu krizu u Evropi još od Drugog svjetskog rata, ali i visok skok cijena. S obzirom na veliko učešće Ukrajine i Rusije na svjetskom tržištu hrane i energenata, prisutni su značajni inflatorni pritisci. Kriza izazvana ratom u Ukrajini se prelila izvan njenih granica širom svijeta, a desila se u periodu kada se svijet oporavljao od posljedica izazvanih pandemijom, što se nepovoljno odrazilo na ekonomska kretanja.

Finansijski sektor u Crnoj Gori pokazao je otpornost i ostao je stabilan tokom 2022. godine, pružajući snažnu podršku ekonomskom oporavku.

Crna Gora kao država koja je visoko zavisna od sektora usluga pretrpjela je značajnu ekonomsku štetu nakon izbijanja pandemije zbog epidemioloških mjera koje su uticale na zabranu kretanja, ograničenje i obustavljanje određenih uslužnih djelatnosti.⁷ Nakon oporavka u 2021. godini kada je crnogorska privreda bila među najbrže rastućim, u 2022. godini je zabilježen nastavak oporavka sa nešto sporijim, ali i dalje visokim rastom ekonomije. S obzirom na strukturu crnogorske ekonomije, kao male, visoko otvorene i eurizovane ekonomije očekivano je da se dešavanja iz spoljašnjeg okruženja preliju na Crnu Goru, bilo pozitivna ili negativna. Svakako, Covid-19, geopolitičke tenzije i izraženi inflatorni pritisci, pokazali su neophodnost diverzifikacije privrede i potrebu da se privreda što više oslanja na sopstvenu proizvodnju.

Uticaj pandemije i inflatornih pritisaka donekle je ublažen kroz mjere Vlade Crne Gore i Centralne banke Crne Gore, ali uprkos tome, rizici su i dalje bili prisutni.

⁷ Crna Gora je proglasila epidemiju 26. marta 2020. godine.

6.2. Ocjena stabilnosti finansijskog sistema – rezime analize odabranih indikatora u 2022. godini

Nakon 2021. godine, u kojoj je zabilježen značajan oporavak međunarodnog okruženja nakon pandemije Covid-19, u 2022. godini glavni trgovinski i turistički partneri Crne Gore ostvarili su manje stope privrednog rasta. Jačanje geopolitičkih tenzija i rat u Ukrajini doveli su do pogoršanja izgleda za rast. Nagli rast tražnje, nedovoljna ponuda brojnih dobara i zastoji u lancima snabdijevanja, uticali su na rast cijena. Povećanju inflacije značajno je doprinijelo povećanje cijena hrane i energenata. Rast inflacije u eurozoni uticao je i na povećanje inflacije u Crnoj Gori, koja je 2022. u prosjeku iznosila 13% i značajno je bila na višem nivou od godišnje inflacije eurozone.

U toku 2022. godine došlo je do pogoršanja salda tekućeg računa. Deficit tekućeg računa platnog bilansa je povećan za 67,99% u poređenju sa prethodnom godinom. Neto strane direktne investicije u Crnoj Gori veće su za 34,56%, kao rezultat rasta vlasničkih ulaganja.

Krediti privredi nastavljaju trend rasta i tokom 2022. godine. Depoziti privrede bilježe povećanje u 2022. godini. Investiciona potrošnja (u osnovna sredstva) u 2021. godini je zabilježila smanjenje od 5,19% u odnosu na prethodnu godinu.

Tokom 2022. godine usvojeni su novi socio-ekonomski paketi mjera Vlade Crne Gore i paketi mjera Centralne banke Crne Gore kojima je nastavljeno pružanje podrške građanima i privredi u cilju ublažavanja i prevazilaženja posljedica pandemije. U cilju održavanja stabilnosti finansijskog sistema i održivosti kreditiranja fizičkih lica, Centralna banka je u 2022. godini usvojila Odluku o izmjeni Odluke o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima. Ovom Odlukom se produžava period primjene prethodno utvrđenih makroprudencijalnih mjera koje se odnose na gotovinske kredite za godinu dana.

U 2022. godini nastavljen je trend rasta depozita stanovništva iz prethodne godine. Depoziti stanovništva su porasli za visokih 17,95% u odnosu na 2021. godinu, dok je zaduženost stanovništva prema bankama zabilježila blagi rast u odnosu na prethodni period (8,63%). Trend rasta potrošnje stanovništva nastavljen je u 2022. godini. Stopa nezaposlenosti je manja za 4,65 pp u odnosu na kraj prethodne godine i na kraju 2022. godine iznosila je 20,08%, što je dijelom statističke prirode usljed brisanja određenog broja nezaposlenih lica kojima je vraćeno pravo na naknadu, shodno Zakonu o obeštećenju bivših korisnika naknada po osnovu rođenja troje i više djece. U posmatranom periodu zabilježen je značajan rast zarada, uglavnom kao rezultat primjene programa „Evropa sad“, kojim je minimalna neto zarada povećana od 1. januara 2022. godine sa 250 na 450 eura, i ukinuta obaveza plaćanja doprinosa za obavezno zdravstveno osiguranje. Rast realnih neto zarada u 2022. godini iznosio je 20,79%.

Iako u 2022. godine bilježe smanjenje učešća u BDP-u, državni i javni dug Crne Gore su i dalje visoki, posebno imajući u vidu da je Mاستrihtskim kriterijumom predviđeno da javni dug ne smije biti veći od 60% BDP-a. Javni dug (bruto) na kraju 2022. godine bio je 1,45% niži u odnosu na kraj 2021. godine, što je prevashodno uzrokovano smanjenjem spoljnog duga. Ekonomski rast tokom

2022. godine takođe je doprinio smanjenju učešća bruto javnog duga u BDP-u na kraju 2022. godine kada je znosio 70,77% BDP-a u poređenju sa stanjem duga na kraju 2021. godine (84,01% BDP-a). Neto javni dug iznosio je 3.990,47 miliona eura ili 68,84% BDP-a. Deficit budžeta u 2022. godini iznosio je 260,22 miliona eura ili 4,49% BDP-a, što je znatno više nego u 2021. kada je iznosio 2,01% BDP-a.

Bankarski sektor je, i tokom 2022. godine pružao značajnu podršku oporavku privrede i stanovništva i prevazilaženju izazova sa kojim su se susretali. Na taj način imao je ulogu „amortizera“ makroekonomskog šoka od posljedica pandemije, kao i nakon toga, situacije u Ukrajini, povezanе energetske krize i visoke inflacije. Bankarski sistem kao dominantan dio finansijskog sistema (93,3% ukupne aktive finansijskog sistema) u Crnoj Gori je stabilan, profitabilan, likvidan i solventan na agregatnom nivou i sa relativno niskim nivoom nekvalitetnih kredita.

U sektoru osiguranja, stabilnost je blago osnažena i pokazatelji ukazuju na kontinuirane pozitivne stope rasta ove djelatnosti, iako i dalje uz očiglednu dominaciju obaveznih oblika osiguranja. U ovom sektoru postoji veliki prostor za dalji razvoj, što će pozitivno uticati na stabilnost sistema u narednom periodu. Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi bilježi rast u 2022. godini.

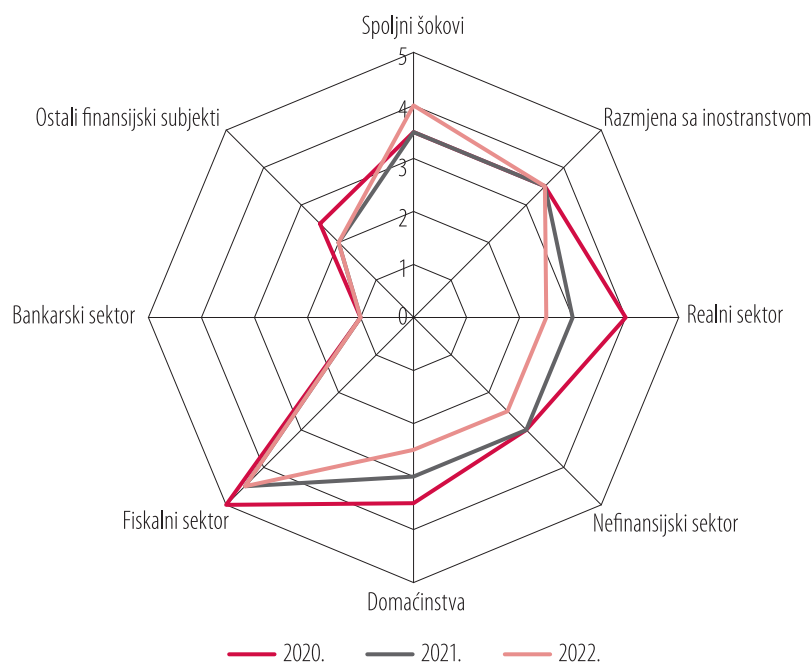
U tabeli 2 data je ocjena ključnih rizika sistema, na osnovu kojih je urađena i ocjena stabilnosti ukupnog sistema.

Tabela 2 – Ocjena ključnih rizika u sistemu

Vrsta rizika		Nivo rizika	Smjer kretanja
Međunarodno okruženje		Umjeren do visok	Rastući
Fiskalna održivost		Umjeren do visok	Stabilan
Realni sektor		Umjeren	Stabilan
Bankarski sektor	Kreditni rizik	Nizak	Stabilan
	Rizik likvidnosti	Nizak	Stabilan
	Rizik solventnosti	Nizak	Stabilan
Finansijska infrastruktura		Nizak	Stabilan
Sektor osiguranja		Nizak	Stabilan
Tržište kapitala		Nizak	Stabilan

Ocjena trenutne finansijske stabilnosti i izvora rizika po stanje finansijske stabilnosti u Crnoj Gori, prikazana je sljedećim mrežnim dijagramom:

Grafikon 3 – Mrežni dijagram finansijske stabilnosti, trogodišnji period, stanje na kraju godine



Kao što je prikazano na grafikonu 3, stanje finansijske stabilnosti je pod različitim smjerom i intenzitetom uticaja pojedinih rizika tokom 2022. godine.

Posmatrano po izvorima rizika, jedan od najvećih rizika proistekao je iz akumulacije fiskalnog rizika i odnosa sa inostranstvom.

Segment odnosa sa inostranstvom, koji se odnosi na međunarodno okruženje (spoljni šokovi), ima umjeren do visok uticaj na crnogorske prilike posebno zbog jakih inflatornih pritisaka eurozone i smanjenih izgleda za rast. Smjer rizika je rastući.

Segment odnosa sa inostranstvom, a koji se odnosi na razmjenu sa inostranstvom, ima umjeren do visok rizik usljed povećanja deficita tekućeg računa. U 2022. godini bio je prisutan značajan rizik iz međunarodnog okruženja, dominantno zbog nedovoljne ponude raznih dobara od energenata do IT opreme, rasta cijena hrane, goriva i električne energije, ali i geopolitičkih tenzija.

Rizik realnog sektora blago je smanjen u odnosu na prethodnu godinu i ocijenjen je kao umjeren sa stabilnim smjerom uticaja. Visoke stope rasta BDP-a, zatim pozitivni trendovi u većini sektora, sa najvećim rastom ostvarenim u sektoru turizma i njime povezanim djelatnostima, doprinijeli su da rizik bude blaži nego prethodne godine.

Rizici koji se odnose na nefinansijski sektor su na nivou prethodne godine, posebno zahvaljujući mjerama Vlade Crne Gore i Centralne banke.

Rizik u fiskalnom sektoru je i dalje umjeren do visok. Smjer djelovanja ovog rizika je rastući. I pored smanjenja, nivo državnog, ali i javnog duga, i dalje je veoma visok i predstavlja ozbiljan rizik. Budžetski deficit je povećan u poređenju sa prethodnom godinom.

Rizik u bankarskom sektoru bio je nizak i tokom 2022. godine, zbog njegove visoke likvidnosti, solventnosti i profitabilnosti, dok je najvažniji parametar rizika (kreditni rizik) na relativno niskom nivou. Smjer rizika ocijenjen je kao stabilan.

Sektor ostalih finansijskih subjekata zadržao je poziciju iz prethodne godine, prevashodno usljed skromnog tržišnog učešća ovog sektora u ukupnom finansijskom sektoru. Samim tim nema snažnijeg uticaja rizika po sistemsku stabilnost.

Na osnovu analize indikatora stabilnosti finansijskog sistema, nivo rizika finansijske stabilnosti u Crnoj Gori može se ocijeniti kao umjeren i blago niži u odnosu na prethodnu godinu. Na ovakvu ocjenu je uticao oporavak ekonomske aktivnosti tokom godine, uprkos geopolitičkim tenzijama. Svakako, inflatorni pritisci i geopolitička dešavanja mogu uticati na kretanje rizika u narednom periodu. Rizici se prate, dok su mjere ekonomske, monetarne i prudencione politike usmjerene na njihovo smanjenje.

6.3. Indikatori finansijske stabilnosti

6.3.1. Sektor inostranstvo

U 2022. godini kretanja u svijetu karakteriše nastavak oporavka iz prethodne godine, ali je početak rata u Ukrajini i rast geopolitičkih rizika uticao na usporavanje ekonomske aktivnosti i jačanje inflatornih pritisaka. Prilikom analize finansijske stabilnosti veoma je bitno praćenje ekonomskih kretanja u svijetu. Crna Gora je mala i otvorena ekonomija, čiji su pokretač rasta dugi niz godina bile strane direktne investicije i turizam, a izvozni potencijal je uglavnom vezan za sirovine čije su cijene utvrđene na globalnom tržištu. Kriza izazvana pandemijom ukazala je na slabiju otpornost crnogorske ekonomije na eksterne šokove.

6.3.1.1. Međunarodno okruženje

Rizik međunarodnog okruženja u 2022. godini ocijenjen je sa 4 što je za 0,50 veća ocjena rizika u odnosu na prethodnu godinu. Iako su tokom 2022. godine eurozona, kao i najvažniji trgovinski i turistički partneri, ostvarili privredni rast, evidentno je usporavanje rasta u odnosu na 2021. godinu. Rizik međunarodnog okruženja bio je prisutan i sa rastućim smjerom. Jačanje inflatornih pritisaka na nivou svijeta, rast inflacije u eurozoni, koji je nadmašio očekivanja, i izraziti skok cijena goriva, hrane i energije doprinijeli su rastu inflacije u Crnoj Gori.

Tabela 3 – Indikatori ocjene međunarodnog okruženja

4	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	BDP eurozone	Z(2017)= 0,57 Z(2018)= 0,29 Z(2019)= 0,22 Z(2020)= -2,48 Z(2021)= 1,51 Z(2022)= 0,88	- Godišnja stopa rasta	2017= 2,60% 2018= 1,80% 2019= 1,60% 2020= -6,10% 2021= 5,40% 2022= 3,50%
	BDP glavnih turističkih tržišta	Z(2017)= -0,19 Z(2018)= 0,26 Z(2019)= 0,01 Z(2020)= -1,51 Z(2021)= 1,32 Z(2022)= -0,57	- Ponderisani prosjek stope rasta BDP-a zemalja koje su glavni turistički partneri (učešće u broju turista po zemljama)	2017= 1,32% 2018= 2,15% 2019= 1,68% 2020= -1,11% 2021= 4,11% 2022= 0,62%
	BDP glavnih trgovinskih partnera	Z(2017)= 0,02 Z(2018)= 0,09 Z(2019)= 0,06 Z(2020)= -0,98 Z(2021)= 0,68 Z(2022)= -0,02	- Ponderisani prosjek stope rasta BDP-a glavnih trgovinskih partnera	2017= 1,73% 2018= 2,00% 2019= 1,79% 2020= -1,75% 2021= 4,21% 2022= 1,69%
	Cijena aluminijuma	Z(2017)= 0,84 Z(2018)= 0,12 Z(2019)= -0,92 Z(2020)= -0,46 Z(2021)= 1,89 Z(2022)= 0,22	- Prosječna godišnja stopa rasta cijena aluminijuma	2017= 22,66% 2018= 7,16% 2019= -14,89% 2020= -5,04% 2021= 45,12% 2022= 9,39%
	Inflacija u eurozoni	Z(2017)= -0,25 Z(2018)= -0,08 Z(2019)= -0,41 Z(2020)= -0,90 Z(2021)= 0,36 Z(2022)= 3,53	- Godišnji prosjek	2017= 1,50% 2018= 1,80% 2019= 1,20% 2020= 0,30% 2021= 2,60% 2022= 8,40%
	Cijena goriva	Z(2017)= 0,57 Z(2018)= 0,67 Z(2019)= -0,58 Z(2020)= -1,44 Z(2021)= 1,80 Z(2022)= 1,01	- Godišnja stopa rasta prosječne cijena brenta u dolarima (OPEC reference basket)	2017= 29,07% 2018= 32,39% 2019= -7,86% 2020= -35,41% 2021= 68,53% 2022= 43,30%

Napomena: Glavne trgovinske partnere čine Srbija, Njemačka, Kina, Italija, Grčka, Bosna i Hercegovina i Hrvatska sa oko 59,4% ukupnog crnogorskog uvoza. Glavne turističke partnere čine Srbija, Bosna i Hercegovina i Rusija koje u prosjeku zauzimaju oko 51,8% učešća u strukturi noćenja u proteklom periodu.

Izvor: CBCG, MMF, SB, Eurostat, OPEC

Tokom 2022. godine najveći trgovinski partneri Crne Gore, kao i većina turističkih partnera, ostvarili su pozitivne stope rasta. Prema procjenama Međunarodnog monetarnog fonda (iz aprila 2023. godine), glavni trgovinski i turistički partneri Crne Gore bilježe značajne stope privrednog rasta – Bosna i Hercegovina (3,8%), Hrvatska (6,3%), Grčka (5,9%), Italija (3,7%), Kina (3%), Njemačka (1,8%) i Srbija (2,3%), dok je Rusija zabilježila negativnu stopu rasta (-2,1%). Rast BDP-a eurozone u 2022. godini je iznosio 3,5%, što je usporavanje rasta u odnosu na prethodnu godinu (5,4%).

Eurozona bilježi stopu inflacije od 8,40% u 2022. godini. Rast inflacije prvenstveno odražava povećanje cijena goriva, plina i električne energije. Tražnja je nadmašila ograničenu ponudu i izazvala pojavu uskih grla u lancima snabdijevanja različitih dobara, što je uticalo na povećanje cijena. U 2022. godini izražen je i rast cijena važnih metala poput aluminijuma. Očekuje se da će inflacija ostati na visokom nivou u predstojećem periodu. Rusko-ukrajinska kriza značajno doprinosi inflatornim pritiscima posebno kada je riječ o cijenama hrane i energenata imajući u vidu njihovo veliko učešće na međunarodnom tržištu. Takođe, prisutna je i velika neizvjesnost kada je u pitanju priliv turista sa tih tržišta, koji su bili značajni turistički partneri u prethodnom periodu.

Kao mala i otvorena ekonomija, Crna Gora je veoma izložena uticajima iz okruženja. Stoga, snažnija pozitivna (negativna) kretanja u međunarodnom okruženju znače i prisustvo pozitivnih (negativnih) eksternih impulsa na ekonomiju Crne Gore. Prema tome, neophodno je raditi na diverzifikaciji crnogorske ekonomije čime će se ojačati efikasnost i konkurentske sposobnosti. Jačanje proizvodnih kapaciteta i smanjenje uvoza doprinijeli bi nižoj eksternoj zavisnosti privrede. Covid-19 kriza posebno je ukazala na potrebu razvoja drugih grana privrede, kao što su poljoprivreda, energetika i prerađivačka industrija, ali i na značaj smanjenja zavisnosti od turizma.

6.3.1.2. Razmjena robe, usluga i kapitala sa inostranstvom

Rizik razmjene roba, usluga i kapitala sa inostranstvom ocijenjen je sa 3,5, što je nivo rizika iz 2021. godine, sa rastućim smjerom uticaja.

Tokom 2022. godine, deficit tekućeg računa platnog bilansa iznosio je 765,92 miliona eura, što je povećanje od 67,99% u poređenju sa prethodnom godinom. Učešće deficita tekućeg računa u BDP-u iznosilo je 13,21%. Povećanje deficita tekućeg računa rezultat je rasta deficita na računu roba, dok je istovremeno zabilježen suficit na računima usluga, primarnih i sekundarnih dohoda. Na računu usluga u 2022. godini zabilježen je suficit u iznosu od 1.317,23 miliona eura, što je za 37,77% više nego 2021. godine i rezultat je povećanja prihoda od usluga putovanja i turizma, kao i transportnih usluga. Deficit na računu roba iznosio je 2.670,10 miliona eura, što predstavlja povećanje od 39,42% na godišnjem nivou.

Na računu primarnog dohotka u 2022. godini ostvaren je suficit od 118,39 miliona eura, što je za 15,71% više u odnosu na 2021. godinu. Prihodi zabilježeni po osnovu primarnog dohotka iznosili su 376,35 miliona eura i veći su za 6,62%, dok su rashodi iznosili 257,96 miliona eura i bili su 2,91% veći u odnosu na prethodnu godinu. Ostvaren je značajan rast doznaka iz inostranstva (17,1%) koje su u 2022. godini iznosile 14,4% BDP-a.

Tokom 2022. godine zabilježen je rast neto stranih direktnih investicija za 34,56%, kao rezultat rasta vlasničkih ulaganja u iznosu od 35,28% u odnosu na 2021. godinu. Ukupan priliv stranih direktnih investicija u 2022. godini povećan je za 24,07% u odnosu na uporedni period. U strukturi vlasničkih ulaganja, investicije u nekretnine su ostvarile rast od 60,99%, dok su investicije u kompanije i banke veće za 2,01% u odnosu na prethodnu godinu. Na računu portfolio investicija zabilježen je neto odliv u iznosu od 174,94 miliona eura.

Tabela 4 – Indikatori ocjene eksternog sektora

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
Saldo tekućeg računa	Z(2017)= -0,27 Z(2018)= -0,14 Z(2019)= -0,54 Z(2020)= 0,46 Z(2021)= -1,52 Z(2022)= 0,90	- Godišnja stopa rasta (pozitivnom promjenom smatra se negativna godišnja stopa rasta – smanjenje deficita)	2017= 7,71% 2018= 14,65% 2019= -6,13% 2020= 46,53% 2021= -58,19% 2022= 67,99%
Sekundarni dohodak	Z(2017)= -0,24 Z(2018)= -0,03 Z(2019)= -0,25 Z(2020)= -0,22 Z(2021)= 0,32 Z(2022)= -0,01	- Godišnja stopa rasta	2017= 7,74% 2018= 15,94% 2019= 7,34% 2020= 8,50% 2021= 29,94% 2022= 16,90%
Primarni dohodak	Z(2017)= 1,63 Z(2018)= -0,51 Z(2019)= -0,08 Z(2020)= 0,13 Z(2021)= 0,50 Z(2022)= 0,06	- Godišnja stopa rasta	2017=155,44% 2018= -37,78% 2019= 1,26% 2020= 19,72% 2021= 53,61% 2022= 15,71%
Neto strane direktne investicije	Z(2017)= -0,11 Z(2018)= -0,52 Z(2019)= -0,34 Z(2020)= 0,04 Z(2021)= -0,15 Z(2022)= -0,08	- Godišnja stopa rasta	2017=30,3% 2018= -33,4% 2019= -5,6% 2020= 54,5% 2021= 23,6% 2022= 34,6%
Portfolio investicije	Z(2017)= -2,43 Z(2018)= 1,87 Z(2019)= 0,84 Z(2020)= 0,32 Z(2021)= -0,67 Z(2022)= -0,01	- Godišnja stopa rasta	2017= -690,38% 2018= 415,09% 2019= 149,54% 2020= 17,01% 2021= -239,09% 2022= -68,09%
Neto strana aktiva	Z(2017)= -0,22 Z(2018)= 0,10 Z(2019)= 0,00 Z(2020)= -0,15 Z(2021)= -0,19 Z(2022)= -0,23	- Godišnja stopa rasta (pozitivnom promjenom smatra se negativna godišnja stopa rasta – smanjenje neto strane aktive)	2017= -13,68% 2018= 25,55% 2019= 59,14% 2020= 11,14% 2021= -4,09% 2022= -16,14%

Izvor: Centralna banka Crne Gore

Dugoročno posmatrano, neto strana aktiva crnogorskih banaka je negativna (crnogorski bankarski sektor ima neto dugovanja prema nerezidentima), ali je u 2022. godini u odnosu na prethodnu godinu smanjena za 86,67 miliona eura odnosno 16,14%. Najveći nivo neto dugovanja bio je dostignut u toku 2008. godine.

6.3.2. Realni sektor

6.3.2.1. Realni sektor

Ocjena rizika realnog sektora zasnovana je na realnim stopama rasta BDP-a, stopama rasta proizvodnje sektora koji značajno ulaze u strukturu BDP-a i sektora usluga. Pandemija je posebno pogodila države koje svoj ekonomski rast zasnivaju na uslužnim djelatnostima, a među kojima je i Crna Gora, koja je ostvarila drastičan pad BDP-a u 2020. godini, da bi se u 2021. godini ekonomski snažno oporavila. Tokom 2022. godine je ostvaren značajan ekonomski rast, pored neizvjesnosti zbog situacije u Ukrajini i geopolitičkim tenzijama, ali po nešto nižim stopama u odnosu na prethodnu godinu zbog iščezavanja baznog učinka.

Tabela 5 – Indikatori ocjene realnog sektora

2+	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	BDP	Z(2017)= 0,34	Realna stopa rasta BDP-a	2017= 4,70%
		Z(2018)= 0,41		2018= 5,10%
		Z(2019)= 0,23		2019= 4,10%
		Z(2020)= -3,38		2020= -15,30%
		Z(2021)= 1,88		2021= 13,00%
		Z(2022)= 0,60		2022p= 6,10%
	Industrijska proizvodnja	Z(2017)= -0,33	Godišnji rast industrijske proizvodnje	2017= -4,20%
		Z(2018)= 1,94		2018= 22,40%
		Z(2019)= -0,51		2019 = -6,30%
		Z(2020)= -0,05		2020= -0,90%
		Z(2021)= 0,44		2021= 4,90%
		Z(2022)= -0,26		2022= -3,30%
	Turizam	Z(2017) = -0,20	Godišnji rast ostvarenih noćenja	2017= 6,25%
		Z(2018) = -0,17		2018= 8,17%
		Z(2019) = -0,11		2019= 11,80%
		Z(2020) = -1,54		2020= -82,10%
		Z(2021) = 4,00		2021= 281,58%
		Z(2022)= 0,10		2022= 25,89%
	Građevinarstvo	Z(2017) = 2,14	Godišnji rast građevinarske aktivnosti	2017= 51,52%
		Z(2018) = 0,78		2018= 24,87%
		Z(2019) = 0,06		2019= 10,71%
		Z(2020) = -0,77		2020= -5,55%
		Z(2021) = -0,73		2021= -4,80%
		Z(2022)= -0,71		2022= -4,44%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT

Ocjenjuje se da rizik realnog sektora iznosi 2,5, što je smanjenje od 0,50 u odnosu na prethodnu godinu. Smjer rizika je ocijenjen kao stabilan. Na datu ocjenu utiče više faktora:

- U 2022. godini ostvaren je realni rast BDP-a od 6,1%⁸, prema preliminarnim podacima MONSTAT-a na osnovu kvartalnih procjena, uprkos geopolitičkim tenzijama i kretanjima na globalnim tržištima hrane i energenata. Rast je ostvaren u sva četiri kvartala, i to: u prvom 7,1%, u drugom 12,7%, u trećem 3,2% i u četvrtom 3,3%, u odnosu na isti kvartal prethodne godine. Kod većine komponenti potrošnje BDP-a, uključujući ličnu potrošnju domaćinstava, potrošnju države, zalihe, izvoz roba i usluga, te uvoz roba i usluga, ostvaren je realni rast u odnosu na 2021. godinu, dok je kod bruto investicija u osnovna sredstva zabilježen manji pad.
- Osnovni kratkoročni statistički pokazatelji ukazuju na pozitivne trendove u većini sektora u odnosu na prethodnu godinu. Ostvaren je značajan rast dolazaka i noćenja turista, rast trgovine, većine vidova saobraćaja, kao i aktivnosti u šumarstvu. Tako je ostvaren godišnji rast noćenja od 25,89%, dok je broj dolazaka turista veći za 30,71%.
- Industrijska proizvodnja ostvarila je godišnji pad od 3,3% u odnosu na 2021. godinu. Pad proizvodnje je evidentiran u sektoru snabdijevanje električnom energijom, gasom i parom od 10,8%, dok je rast ostvaren u sektorima prerađivačka industrija od 0,3% i vađenje ruda i kamena od 8,9%.
- Ukupna vrijednost izvršenih građevinskih radova smanjena je za 4,44%, dok je građevinska aktivnost mjerena efektivnim časovima rada, u istom periodu, smanjena za 2,89%.
- Dugoročno, na pad rizika u realnom sektoru mogu uticati realizacija druge dionice auto-puta, koji bi pored sektora saobraćaja i skladištenja, mogao podstaći i druge povezane djelatnosti (usluge pružanja smještaja i ishrane, poslovanje nekretninama i djelatnosti trgovine).
- Kako će ekonomska kretanja u 2023. godini zavisiti od geopolitičkih dešavanja i inflatornih pritisaka, stopa rasta će biti izložena rizicima, odnosno opravak ekonomije bi mogao biti sporiji od očekivanog ukoliko se rusko-ukrajinski rat produži. Prema projekciji CBCG, stopa rasta će iznositi 3,4%.
- Međunarodne institucije (Bečki institut, EBRD, MMF i Svjetska banka) predviđaju rast BDP-a od 2,9% do 3,4% u 2023. godini. Svakako, treba naglasiti da projekcije međunarodnih institucija imaju visok stepen neizvjesnosti zbog rusko-ukrajinskog rata i daljeg produživanja geopolitičkih tenzija, tako da se mogu očekivati korekcije prognoza.

6.3.2.2. Nefinansijski sektor

Ocjena rizika nefinansijskog korporativnog sektora daje se na osnovu depozita i kredita sektora privrede (privredna društva u državnom vlasništvu, privredna društva u privatnom vlasništvu i preduzetnici), investicione aktivnosti, ali i na osnovu drugih bitnih pokazatelja.

⁸ Konačni podaci o BDP-u za 2022. godinu biće objavljeni u septembru 2023. godine.

Tabela 6 – Indikatori ocjene nefinansijskog sektora

2+	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	Kreditni nefinansijskom sektoru	Z(2017)= 0,62	Godišnja stopa rasta	2017= 4,58%
		Z(2018)= 0,78		2018= 5,91%
		Z(2019)= 0,56		2019= 4,14%
		Z(2020)= 0,45		2020= 3,22%
		Z(2021)= 0,59		2021= 4,35%
		Z(2022)= 1,17		2022= 8,99%
	Depoziti nefinansijskog sektora	Z (2017)= 0,43	Godišnja stopa rasta	2017= 16,78%
		Z (2018)= -0,89		2018= -1,83%
		Z (2019)= -1,08		2019= -4,64%
		Z (2020)= -0,98		2020= -3,21%
		Z(2021)= 0,53		2021= 18,23%
	Investicije u osnovna sredstva	Z(2022)= 2,58		2022= 47,25%
		Z (2017)= 1,02	Godišnji rast investicija	2017= 30,58%
		Z (2018)= 0,23		2018= 14,77%
		Z (2019)= -0,13		2019= 7,58%
		Z (2020)= -1,80		2020= -26,17%
		Z(2021)= -0,76		2021= -5,19%

Napomena: Od 2013. godine izmijenjen je sistem izvještavanja za kredite i depozite.

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT

Ocijenjeni rizik nefinansijskog sektora iznosi 2,5 što je za 0,50 niže nego u 2021. godini. Na stabilan nivo rizika uticali su socio-ekonomske mjere Vlade Crne Gore i paketi mjera Centralne banke Crne Gore.

Centralna banka je i tokom 2022. godine nastavila sa praćenjem implementacije mjera donesenih u ranijem periodu sa ciljem ublažavanja negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti COVID-19 na finansijski sistem. Dodatno, u cilju preciziranja perioda primjene donesenih mjera, Centralna banka je usvojila Odluku o privremenim mjerama za ublažavanje negativnih uticaja epidemije zarazne bolesti COVID-19 i situacije u Ukrajini na finansijski sistem⁹.

Radi održavanja stabilnosti finansijskog sistema i održivosti kreditiranja fizičkih lica, Centralna banka je u 2022. godini usvojila Odluku o izmjeni Odluke o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima¹⁰. Ovom Odlukom se produžava period primjene prethodno utvrđenih makroprudencijalnih mjera koje se odnose na gotovinske kredite za dodatnih godinu dana.

Navedeni paketi mjera pomogli su jačanju likvidnosti nefinansijskog sektora.

Kao rezultat kontinuiranih napora Centralne banke na polju očuvanja finansijske stabilnosti, povjerenja u bankarski sistem, kao i očuvanja likvidne pozicije, depoziti banaka, likvidna aktiva, kao i kreditni potencijal banaka tokom 2022. godine ostvarili su istorijski maksimum.

⁹ „Službeni list CG“, br. 135/22.

¹⁰ „Službeni list CG“, br. 144/22.

Ocjena rizika donijeta je na osnovu sljedećih faktora:

- Rast likvidnog potencijala (depoziti) nefinansijskog sektora u 2022. godini od 47,2%, kao rezultat značajnog poboljšanja poslovanja privrednih društava nakon ublažavanja mjera uvođenih u cilju suzbijanja zaraze, kao i mjera CBCG usmjerenih na podršku ekonomiji i građanima.
- Udio nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima rezidentnih pravnih lica smanjeni su za 3,19 pp u 2022. godini na 7,04%. Najveći rast NPL-a (izražen procentualnim poenima) bilježe sektori poljoprivrede, šumarstvo i ribarstvo (6,40 pp), te sektor stručne, naučne i tehničke djelatnosti (2,45 pp). S druge strane, najveći pad nekvalitetnih kredita zabilježio je sektor usluge pružanja smještaja i ishrane (-6,32 pp).
- Učešće duga (kredita) nefinansijskog sektora u BDP-u je smanjeno u 2022. godini (za 1,60 pp) i iznosio je 21,76% BDP-a. Učešće duga nefinansijskog sektora u BDP-u je najviše rezultat rasta BDP-a u 2022. godini (16,99%), dok su krediti nefinansijskom sektoru veći za 9%.
- Kreditiranje nefinansijskog sektora je poraslo za 8,99% u 2022. godini, što je veći rast u odnosu na prethodnu godinu kada je stopa rasta bila 4,35%. U protekloj godini 79,78% ukupnih kredita nefinansijskog sektora čine dugoročni krediti. Gledano sa aspekta učešća u ukupnim kreditima pravnih lica (rezidenti), od bankarskih izvora finansija najviše koristi imaju sektor trgovine na veliko i trgovina na malo (25,36%), sektor pružanja usluga smještaja i ishrane (17,22%), sektor državne uprave i odbrane i obavezno socijalno osiguranje (16,15%) i sektor građevinarstva (11,68%). Osim prerađivačkog sektora (6,2% u ukupnim kreditima) banke slabije kreditiraju ostale privredne djelatnosti (učešće ispod 5%).
- U uslovima povećanja ekonomske aktivnosti, do rasta kredita nefinansijskog sektora je došlo usljed smanjenja internih izvora finansiranja privrednih društava i njihove potrebe za servisiranjem dospjelih obaveza. To je uticalo i na veću dominaciju kredita za likvidnost u ukupnim kreditima. Krediti namijenjeni za održavanje likvidnosti (obrotna sredstva) na kraju decembra su iznosili 722,47 miliona eura i zabilježili su rast od 67,30 miliona eura ili 9,54% u odnosu na kraj prethodne godine.
- Tokom 2022. godine deponovana sredstva nefinansijskog sektora kod banaka bila su veća u odnosu na njihove kredite. Neto štednja ovog sektora je iznosila 505,07 miliona eura na kraju godine, što predstavlja povećanje od 472,77 miliona eura u odnosu na kraj prethodne godine, kada je neto zaduženost iznosila 42,30 miliona eura.
- Tokom 2022. godine blokirani iznos po osnovu duga privrednih subjekata u procesu prinudne naplate porastao je sa 884,42 na 998,28 miliona eura, i iznosio je 18,01% BDP-a, što je iako nominalni rast, pad učešća od 0,63 pp u odnosu na 2021. godinu.

Postoji veliki potencijal za dalji napredak. Naime, banke i dalje veći dio kreditnog plasmana usmjeravaju na stanovništvo (42,49% u ukupnoj strukturi kredita) umjesto na nefinansijski sektor (34,47% u ukupnoj strukturi kredita). U januaru 2009. godine, prije nego što je finansijska kriza uzela maha, 55,8% kreditnih plasmana je bilo usmjereno ka nefinansijskom sektoru.

6.3.2.3. Domaćinstva

Ocjena rizika sektora domaćinstva zasnovana je na faktorima prikazanim u tabeli 7.

Tabela 7 – Indikatori ocjene sektora domaćinstva¹¹

2+	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	Depoziti stanovništva	Z(2017)= 0,55	Godišnja stopa rasta prosječnih depozita	2017= 11,10%
		Z(2018)= 0,00		2018= 7,77%
		Z(2019)= -1,43		2019= -0,83%
		Z(2020)= -2,08		2020= -4,75%
		Z(2021)= 1,20		2021= 15,03%
2+	Krediti stanovništva	Z(2022)= 1,69	Godišnja stopa rasta	2022= 17,95%
		Z(2017)= 1,06		2017= 10,50%
		Z(2018)= 1,29		2018= 11,94%
		Z(2019)= 0,75		2019= 8,60%
		Z(2020)= -0,21		2020= 2,68%
		Z(2021)= -0,20		2021= 2,76%
2+	Potrošnja domaćinstava	Z(2022)= -0,06	Godišnja stopa rasta	2022= 8,63%
				2017= 5,9%
				2018= 6,5%
				2019= 3,2%
				2020= -3,8%
				2021= 6,4 %
2+	Stopa registrovane nezaposlenosti	Z(2022)= 2,02	Stopa na kraju godine	2022p=22,1%
				2017= 22,09%
				2018= 17,83%
				2019= 16,21%
				2020= 20,48%
				2021= 24,73%
2+	Realne neto zarade	Z(2022)= 2,40	Godišnja stopa rasta prosječnih realnih zarada	2022= 20,08%
				2017= -0,18%
				2018= -2,42%
				2019= 0,42%
				2020= 2,00%
				2021= -0,88%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, MONSTAT, Zavod za zapošljavanje.

Napomena: Od 2013. godine izmijenjen je sistem izvještavanja za kredite i depozite; p - procjena

Rizik sektora domaćinstva za 2022. godinu ocijenjen je sa 2,5 što predstavlja smanjenje rizika od 0,5 u odnosu na 2021. godinu. Na navedenu ocjenu rizika uticale su sljedeće okolnosti:

- Nakon pada likvidne imovine (izražene depozitima) stanovništva u 2019. i 2020. godini, tokom 2021. i 2022. godine dolazi do rasta depozita stanovništva.
- Zaduženost stanovništva prema bankama porasla je u 2022. godini u odnosu na prethodni period. Od 2013. godine rast ukupnih kredita datih stanovništvu je u kontinuiranom porastu, što je posljedica sve većih investicionih aktivnosti u Crnoj Gori i podsticanja razvoja

¹¹ Pozitivne (negativne) Z vrijednosti predstavljaju rast (pad) rizika u slučaju stope nezaposlenosti. U slučaju ostalih pokazatelja, rast Z vrijednosti predstavlja pad rizika.

biznisa, te nižih kamatnih stopa na date kredite. U primjeni je *Odluka o makroprudencijalnim mjerama koje se odnose na kredite koje kreditne institucije odobravaju fizičkim licima* („Sl. list Crne Gore“ br. 138/21, 144/22), kojima se nastoji spriječiti akumulacija rizika u segmentu kredita fizičkih lica koji nijesu adekvatno kolateralizovani, a koji su u posljednjih nekoliko godina ostvarili snažnu ekspanziju. U 2016, 2017. i 2018. godini stope rasta kredita stanovništvu su bile dvocifrene, da bi u 2020. godini pale na 2,7% odnosno 2,8% u 2021, nakon čega u 2022. godini dolazi do intenzivnijeg rasta od 8,6%. Takođe, značajni dio ukupnih kredita banaka u decembru 2022. godine (42,49%) je odobren stanovništvu, a ta tendencija zastupljena je od finansijske krize. Krediti stanovništvu (rezidenti) u decembru 2022. godine čine mahom dugoročni krediti (98,51%). Ipak, ohrabruje činjenica da samo manji procenat kredita (3,92%) prema stanovništvu čine nekvalitetni krediti.

- Potrošnja domaćinstva bilježi rast od 22,1% u 2022. godini. Time se nastavlja trend rasta koji je prekinut u 2020. godini zbog uticaja pandemije na potrošnju stanovništva, a koji datira još od 2013. godine. Procjenjuje se da u strukturi BDP-a, potrošnja domaćinstva zauzima 76,2% cjelokupne vrijednosti.
- Pad registrovane stope nezaposlenosti od 4,65 pp na kraju 2022. godine je najizrazitiji pad posmatrano od 2007. godine. Postepeni oporavak od pandemije, koja je prouzrokovala povremena ograničenja i nemogućnost obavljanja procesa rada, uticao je na pad nezaposlenosti. Broj nezaposlenih na kraju 2022. godine manji je za 18,80% u odnosu na uporedni period 2021. godine. Prema podacima MONSTAT-a, prosječan broj zaposlenih lica u 2022. godini povećan je za 18,41%. Rast broja zaposlenih u posmatranom periodu zabilježen je u svim sektorima, među kojima je najveći rast zabilježen u sektoru administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (46,68%) i sektoru usluge smještaja i ishrane (41,72%), a najmanji u sektoru državna uprava i odbrana, obavezno socijalno osiguranje (4,62%).
- Nakon pada realnih neto zarada u prethodnoj godini, u 2022. godini je ostvaren rast od 20,8%. Snažno povećanje zarada je u najvećoj mjeri bilo rezultat implementacije novog fiskalnog programa. Najviši rast realnih neto zarada zabilježili su sektori usluge smještaja i ishrane (52,1%), administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (47,7%), te sektori trgovina na veliko i trgovina na malo (38,1%), umjetnost, zabava i rekreacija (35,2%) i prerađivačka industrija (33,9%).
- Najveću izloženost riziku (sa aspekta nominalne neto zarade) imaju zaposleni u administrativnim i pomoćnim uslužnim djelatnostima (577 eura), prerađivačkoj industriji (576 eura), trgovini na veliko i trgovini na malo (597 eura), dok su najmanje podložni riziku zaposleni iz sektora finansijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja (1.177 eura) i snabdijevanja električnom energijom, gasom, parom i klimatizacija (1.100 eura).
- Visoka vrijednost minimalne potrošačke korpe je u 2022. godini iznosila 751 eura, što je za 5,51% više u odnosu na prosječnu nominalnu neto zaradu.

6.4. Fiskalni sektor

Tabela 8 – Indikatori ocjene fiskalnog sektora¹²

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
4+	Prihodi budžeta	Z(2017)= -0,27 Z(2018)= -0,01 Z(2019)= -0,16 Z(2020)= -1,05 Z(2021)= 0,21 Z(2022)= -0,28	Godišnja stopa rasta izvornih prihoda države 2017= 5,33% 2018= 11,48% 2019= 7,97% 2020= -13,09% 2021= 16,65% 2022p= 5,18%
	Izdaci bužeta	Z(2017)= -0,01 Z(2018)= -0,30 Z(2019)= -0,32 Z(2020)= -0,56 Z(2021)= -0,82 Zp(2022)= 0,09	Godišnja stopa rasta izdataka budžeta 2017= 11,17% 2018= 6,20% 2019= 5,93% 2020= 1,78% 2021= -2,60% 2022p= 12,91%
	Deficit/suficit budžeta	Z(2017)= 0,42 Z(2018)= -0,04 Z(2019)= 0,02 Z(2020)= 0,96 Z(2021)= -0,25 Z(2022p)= 0,80	Vrijednost deficita u mil. eura 2017= -236,87 mil. eura 2018= -168,90 mil. eura 2019= -143,28 mil. eura 2020= -426,15 mil. eura 2021= -99,53 mil. eura 2022p= -260,22 mil. eura
	Državni dug	Z(2017)= -0,10 Z(2018)= 1,02 Z(2019)= 0,77 Z(2020)= 0,69 Z(2021)= -1,67 Z(2022)= -1,24	Godišnja stopa rasta stanja državnog duga 2017= 9,36% 2018= 19,98% 2019= 17,62% 2020= 16,78% 2021= -5,56% 2022= -1,56%
	Penzije	Z(2017)= -0,82 Z(2018)= -0,51 Z(2019)= -0,53 Z(2020)= -0,54 Z(2021)= -0,59 Z(2022)= 1,76	Godišnja stopa rasta prosječne penzije (kao indikatora rasta rashoda) 2017= -1,57% 2018= 1,50% 2019= 1,30% 2020= 1,15% 2021= 0,65% 2022= 24,00%

Napomena: p – procjena Ministarstva finansija. Od 2014. godine državni dug ne obuhvata dug jedinica lokalne samouprave

Izvor: Centralna banka Crne Gore, Ministarstvo finansija

Pandemija COVID-19 negativno se odrazila i na javne finansije, ali su tokom 2021. godine ublažene epidemiološke mjere, što je rezultiralo oporavkom ekonomske aktivnosti. Naime, tokom 2021. godine, značajno je povećana naplata budžetskih i javnih prihoda u odnosu na 2020. godinu, a time i znatno smanjen budžetski deficit i deficit javnog sektora, da bi u 2022. godini, prevashodno usljed povećanja transfera pojedincima, institucijama, nevladinom i javnom sektoru i transfera za socijalnu zaštitu, došlo do rasta budžetskog deficita i deficita javnog sektora, a time i do povećanja unutrašnjeg duga zaduženjem kod domaćih komercijalnih banaka (zaduženje kod Universal Capital Bank, Erste Bank i Crnogorske komercijalne banke u iznosu od 66 miliona eura) i emisijom državnih zapisa (39 miliona eura kroz tri aukcije), kako bi se obezbijedio dio nedostajućih sredsta-

¹² Pozitivne (negativne) Z vrijednosti predstavljaju rast (pad) rizika zasnovanih na podacima državnog duga, penzija i izdataka budžeta. U slučaju ostalih pokazatelja, rast Z vrijednosti predstavlja pad rizika.

va za finansiranje budžeta za 2022. godinu i stvorila fiskalna rezerva. Procijenjeni rizik fiskalnog sektora u 2022. godini je isti u odnosu na prethodnu godinu, što se odrazilo i na ocjenu rizika od 4,5. Na ocjenu rizika uticali su sljedeći faktori:

- Javni dug (bruto) na kraju 2022. godine iznosio je 4.102,22 miliona eura, što predstavlja smanjenje od 60,57 miliona eura ili 1,45% u odnosu na kraj 2021. godine, što je uzrokovano smanjenjem spoljnog duga, to jeste redovnim izmirenjem kreditnih obaveza. Takođe, značajan rast bruto društvenog proizvoda, usljed oporavka ekonomske aktivnosti, uticao je na smanjenje (13,24 pp) učešća javnog duga u BDP-u na kraju 2022. godine (70,77% BDP-a) u poređenju sa stanjem duga na kraju 2021. godine (84,01% BDP-a). Međutim, uprkos smanjenju, i dalje je evidentan visok nivo javnog duga, posebno kada je riječ o spoljnom dugu, čiji je rast prethodnih godina najviše uzrokovan emisijom euroobveznica i povlačenjem sredstava kineske Exim banke za potrebe finansiranja izgradnje prioritetne dionice auto-puta Bar-Boljare.¹³ Spoljni dug, osim smanjenja u 2021. godini usljed otplate duga po osnovu euroobveznica emitovanih 2016. godine, bilježio je desetogodišnje dvocifreno povećanje još od 2009. godine, sa izuzetkom 2014. i 2016. godine. Posljednje povećanje, na kraju 2020. godine, odnosi se na emisiju državnih obveznica na međunarodnom tržištu u iznosu od 750 miliona eura sa rokom dospeljeća od sedam godina i kamatnom stopom od 2,875% godišnje, a u cilju finansiranja deficita budžeta i servisiranja obaveza početkom 2021. godine. Pored ove emisije, neotplaćene su euroobveznice emitovane 2018. (iznos od 500 miliona eura sa rokom dospeljeća od 7 godina i kamatnom stopom od 3,375%) i 2019. godine (iznos od 500 miliona eura sa rokom dospeljeća od 10 godina i kamatnom stopom od 2,55%). Javni dug u narednom periodu može imati tendenciju rasta usljed pogoršanja uslova zaduživanja (rasta kamatnih stopa) i većih potreba za finansiranjem budžetskog deficita i dospjelih obaveza.
- Ukupan državni dug (bez depozita), na kraju decembra 2022. godine, iznosio je 4.026,33 miliona eura, ili 69,46% BDP-a, što predstavlja pad od 1,56% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupan državni dug uključujući depozite, na kraju 2022. godine, iznosio je 3.914,58 miliona eura ili 67,53% BDP-a.
- Deficit budžeta u 2022. godini iznosio je 260,22 miliona eura ili 4,49% BDP-a prema podacima Ministarstva finansija. Kontinuirano prisutan od početka ekonomske krize 2009. godine, deficit budžeta je dostigao najviši nivo u 2020. godini, kada je iznosio 10,52% BDP-a, što je bilo uzrokovano padom ekonomske aktivnosti usljed pandemije COVID-19, kao i sprovođenjem Vladinih mjera podrške privredi i građanima najviše pogođenih pandemijom (značajna izdvajanja iz budžetske rezerve). Rast ekonomske aktivnosti doprinio je smanjenju deficita u 2021. godini. U 2022. je primjetno znatno povećanje gotovinskog deficita budžeta (povećanje od 160,70 miliona eura ili 161,47% u poređenju sa 2021. godinom), determinisano prvenstveno rastom budžetskih rashoda od 259,69 miliona eura ili 12,91%, to jeste isplatom naknada majkama sa troje i više djece od aprila, isplate dječjeg dodatka za svu djecu do 18 godina od oktobra 2022. godine i povećanjem rashoda za penzije uzrokovano povećanjem minimalne penzije od septembra 2022. godine, redovnim usklađivanjem

¹³ S obzirom da je zaključena hedžing transakcija za kreditni aranžman sa Exim Kina bankom na period od 14 godina, sa obavezanim prekidom nakon 2 godine, od momenta realizacije transakcije do isteka druge godine, stanje hedžovanog duga prema Exim Kina banci izražavaće se po ugovorenom kursu od EUR/USD 1,18, dok će se ne-hedžovani dio prikazivati po srednjem kursu CBCG na dan izvještavanja.

penzija u skladu sa promjenom godišnje stope inflacije i promjenom bruto prosječne zarade i vanrednim usklađivanjem penzija za 36% od januara do septembra 2022. godine. Istovremeno, izvorni prihodi su zabilježili rast (rast od 98,99 miliona eura ili 5,18% u odnosu na 2021. godinu) usljed rasta poreza na dodatu vrijednost, što je rezultat uspješne turističke sezone, unaprijeđene poreske discipline, rasta potrošnje uzrokovanog rastom raspoloživog dohotka, to jeste neto zarada, kao i rastom inflacije i uvoza.

Poremećaji na evropskim i svjetskim tržištima, usljed ratnih dešavanja u Ukrajini, usloviće i neizvjesnost na polju javnih finansija Crne Gore. Rast cijena nafte i naftnih derivata, kao i osnovnih životnih namirnica mogu usloviti potrebe za novim mjerama Vlade Crne Gore u cilju ublažavanja negativnih efekata po stanovništvo i privredu Crne Gore. Posljedice uvođenja ovih mjera bile bi negativne po budžet, što u zavisnosti od obima potrebnih mjera može dovesti do novog zaduživanja države i rasta javnog duga. Visoka inflacija uzrokovana geopolitičkom situacijom, politička nestabilnost u zemlji, povećanje socijalnih davanja, penzija i zarada uz povećanu otplatu dugova prema rezidentima, zatim veliki dug Fonda za zdravstveno osiguranje i nepostojanje jasnog mehanizma nadzora nad poslovanjem privrednih društava u većinskom državnom vlasništvu, povećavaju fiskalne rizike. Takođe, pogoršanje uslova finansiranja na međunarodnom tržištu uticaće na skuplje zaduživanje.

6.5. Finansijski sistem

6.5.1. Bankarski sektor

Ocjena bankarskog sektora data je na osnovu pokazatelja solventnosti, likvidnosti, profitabilnosti, na osnovu kreditnog rizika (najznačajnijeg rizika bankarskog sektora), ali i drugih faktora.

Bankarski sektor čini najznačajniji dio finansijskog sistema (93,3% ukupne aktive finansijskog sistema). Rizik bankarskog sektora u 2022. godini ocijenjen je niskim i dodijeljena je ocjena 1, što je na istom nivou kao i prethodne godine. Smjer rizika je stabilan. Ocjena je utvrđena na osnovu sljedećih faktora:

- Bankarski sektor pokazao je ogromnu otpornost od izbijanja pandemije. Stabilnost bankarskog sektora u Crnoj Gori očuvana je i tokom krize izazvane širenjem korona virusa i geopolitičkih rizika, što je, između ostalog, rezultat zdravih bilansa banaka prije izbijanja pandemije.
- Bankarski sektor je tokom 2022. ostao likvidan, solventan i profitabilan. Koeficijent solventnosti je u 2022. godini iznosio 19,32%, što je značajno iznad propisanog minimuma od 10%, i povećan je u odnosu na 2021. godinu za 0,82 pp.
- Likvidnost bankarskog sektora je ostvarila snažan rast. Na kraju 2022. godine likvidna aktiva banaka iznosila je 1.988,16 miliona eura i u odnosu na 2021. godinu porasla za 41,53%. Udio likvidne aktive u ukupnoj aktivni iznosio je 31,04% i porastao za 4,68 pp u odnosu na kraj 2021. godine. Na likvidni potencijal banaka takođe su djelimično uticale mjere Centralne banke Crne Gore. Obavezna rezerva je na kraju 2022. godine iznosila 263,08 miliona

euru i bilježi rast od 21,20% u odnosu na kraj prethodne godine. Ukupni depoziti banaka su u decembru 2022. godine porasli za 24,35% u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Depoziti po viđenju su porasli za 34,04% dok su oročeni depoziti niži za 2,02% čime se povećao kreditni potencijal banaka. Naime, depoziti po viđenju čine 64,33% ukupne pasive, dok oročeni depoziti čine 15,66% ukupne pasive. To je samo nastavak trenda u korist depozita po viđenju, jer u 2007. godini, prije realizacije finansijske krize, oročeni depoziti su činili 38% ukupne pasive, a depoziti po viđenju 32,3%.

- Profitabilnost je izražena pokazateljima povraćaja na aktivu (ROA). U decembru 2022. godine ROA je iznosio 1,50%, što je rast od 0,92 pp u odnosu na uporedni period 2021. godine. Dodatno, kamatni spread (razlika između aktivne i pasivne efektivne kamatne stope), kao bitan generator profita banaka, u decembru 2022. godine iznosio je 5,66 pp.
- Nekvalitetni krediti bankarskog sektora na kraju 2022. godine iznosili su 5,71% ukupnih kredita, što predstavlja pad od 0,46 pp u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Najviša stopa NPL-a iznosila je oko 26% (avgust, 2011). Stoga, može se zaključiti da bez obzira na blagi rast NPL-a, kreditni rizik ne predstavlja sistemski rizik.

Tabela 9 – Indikatori ocjene bankarskog sektora

Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
1	Solventnost bankarskog sektora	Koeficijent solventnosti bankarskog sektora	Z(2017)= -0,40 2017= 16,37%
			Z(2018)= -0,57 2018= 15,63%
			Z(2019)= -0,08 2019= 17,73%
			Z(2020)= 0,10 2020= 18,52%
			Z(2021)= 0,10 2021= 18,50%
			Z(2022)= 0,29 2022= 19,32%
2	Profitabilnost bankarskog sektora	Povraćaj na aktivu (ROA)	Z(2017)= 0,72 2017= 0,89%
			Z(2018)= 0,48 2018= 0,64%
			Z(2019)= 0,96 2019= 1,15%
			Z(2020)= 0,40 2020= 0,55%
			Z(2021)= 0,43 2021= 0,58%
			Z(2022)= 1,28 2022= 1,50%
3	Likvidnost bankarskog sektora	Likvidna aktiva kao % ukupne aktive	Z(2017)= -0,37 2017= 25,32%
			Z(2018)= -1,28 2018= 22,57%
			Z(2019)= -1,09 2019= 20,79%
			Z(2020)= -0,15 2020= 22,15%
			Z(2021)= 0,65 2021= 26,36%
			Z(2022)= 0,57 2022= 31,04%
4	Kreditni rizik	NPL %	Z(2017)= -0,44 2017= 7,29%
			Z(2018)= -0,54 2018= 6,72%
			Z(2019)= -0,91 2019= 4,72%
			Z(2020)= -0,77 2020= 5,47%
			Z(2021)= -0,65 2021= 6,17%
			Z(2022)= -0,73 2022= 5,71%

Izvor: Centralna banka Crne Gore

* Do januara 2013. godine, shodno regulativi koja je bila na snazi, primjenjivao se račun rezervisanja za kreditne gubitke. Od januara 2013. godine uveden je račun za evidentiranje ispravki vrijednosti kredita i potraživanja na kojima se evidentira iznos obezvređenja kredita i potraživanja utvrđen primjenom Međunarodnih računovodstvenih standarda. Od januara 2013. godine pri obračunu pokazatelja kvaliteta aktive primjenjuje se nova metodologija.

** Od januara 2013. godine za obračun likvidne aktive primjenjuje se nova metodologija.

Nivo depozita je već duži period viši u odnosu na nivo kredita. U 2022. godini krediti su porasli za 8,92%, a depoziti viši za 24,35%, što je doprinijelo da nivo depozita bude viši od kredita za 42,74%. To je znatno više u odnosu na prethodnu godinu kada su depoziti bili 25,03% veći od kredita. Ipak, kao što je ranije navedeno, veći dio ukupnih depozita čine depoziti po viđenju (78,86%). Naime, kreditni potencijal je smanjen (oročeni depoziti) u decembru 2022. za 12,69% u odnosu na uporedni period 2021. godine.

U predstojećem periodu potencijalni rizik može biti smanjenje konkurentnosti na bankarskom tržištu. Relevantna mjera tržišne konkurentnosti (ili koncentracije) je Hiršman-Herfindalov (HH) indeks čije vrijednosti se kreću od 0 (savršena konkurentnost) do 1 (monopol). Za potrebe ovog izvještaja, HH indeks se računao kao zbir kvadrata procentualnih udjela banaka u bankarskom tržištu. Procentualni udio se računa kao udio kredita banke u ukupnim kreditima bankarskog sektora. U decembru 2022. godine bankarsko tržište u Crnoj Gori je bilo u zoni umjerene koncentracije (HH indeks 0,17), kao i na kraju 2021. godine. Ovo je primjetna razlika u odnosu na decembar 2019. godine kada je bankarski sektor bio u zoni nekoncentrisanog tržišta (HH indeks 0,12). Prelaz iz nekoncentrisanog u umjereno koncentrisano tržište je rezultat spajanja dvije veće banke (CKB i SGM) u 2020. godini, kao i spajanje dvije banke (Komeracionalne banke i NLB) u 2021. godini. Efekti koncentracije (konkurentnosti) na bankarskom tržištu zahtijevaju detaljnu analizu s obzirom na to da mogu biti relevantni za kreditni rizik, jer prilikom odobravanja kredita, banke, pored kreditne sposobnosti klijenata, daju procjenu svojih konkurenata i njihovih kreditnih politika. Pad tržišne konkurentnosti se takođe može odraziti i na povećanje aktivnih kamatnih stopa na kredite.

Takođe, potencijalni rizik može predstavljati i povećana izloženost banaka prema državi. Rast potraživanja banaka prema centralnoj Vladi je u konstantnom rastu i na kraju 2022. godine bilježi rast od 7,27%. Ukupna izloženost banaka prema državi iznosi 13,28% ukupne aktive banaka, što je rast od 0,56 pp u odnosu na 2021. godinu. Može se zaključiti da je rizik od izloženosti prema državi za sada mali, ali prisutan. Ovaj parametar je bitan za analizu, jer značajno pogoršanje državnog budžeta može direktno uticati na bankarski sektor.

6.5.2. Ostali finansijski subjekti

Rizik koji se odnosi na ostale finansijske subjekte ocijenjen je isto kao i u prethodnoj godini, odnosno dodijeljena mu je ocjena 2, što ukazuje na nizak rizik sa stabilnim smjerom. Aktiva osiguravajućih kuća bilježi konstantan rast proteklih godina, dok aktiva mikrokreditnih finansijskih institucija bilježi pad od 6,71%. Ukupan promet ostvaren na Montenegroberzi u 2022. godini iznosio je 78,18 miliona eura, što je godišnji rast od 68,25%. Berzanski indeksi MONEX i MONEX10 bilježe godišnji rast od 43,31% odnosno 31,98%. Ostvaren promet na Montenegroberzi činio je svega 1,35% BDP-a, što govori o potcijenjenosti ovog prometa na tržištu akcija.

Ukupna prosječna tržišna kapitalizacija u 2022. godini iznosila je 3,3 milijarde eura, što je za 3,31% više u odnosu na prosjek 2021. godine. Tržišna kapitalizacija u odnosu na procijenjeni BDP za 2022. godinu iznosi 56,74%, što ukazuje na potcijenjenost tržišta kapitala, ali i na strukturne probleme i percepciju pouzdanosti tržišta.

Tabela 10 – Indikatori ocjene ostalih finansijskih subjekata

2	Indikatori	Z	Varijable ocjene rizika	Vrijednosti
	Tržišna kapitalizacija	Z(2017)= -0,30 Z(2018)= -0,27 Z(2019)= -0,12 Z(2020)= -0,31 Z(2021)= -0,42 Z(2022)= -0,10	Godišnja stopa rasta tržišne kapitalizacije	2017= 1,55% 2018= 3,05% 2019= 11,02% 2020= 0,80% 2021= -4,54% 2022= 11,84%
	Ukupna aktiva MFI	Z(2017)= 0,30 Z(2018)= -0,19 Z(2019)= 0,32 Z(2020)= 0,78 Z(2021)= -1,06 Z(2022)= -1,46	Godišnja stopa rasta aktive MFI	2017= 10,57% 2018= 5,77% 2019= 10,79% 2020= 15,28% 2021= -2,85 2022= 6,71%
	Ukupna aktiva osiguravajućih kuća	Z(2017)= -0,61 Z(2018)= -1,01 Z(2019)= 0,18 Z(2020)= -0,55 Z(2021)= -0,84 Z(2022)= -0,75	Godišnja stopa rasta aktive osiguravajućih kuća	2017= 5,34% 2018= 2,24% 2019= 11,35% 2020= 5,74% 2021= 3,51% 2022= 4,20%
	MONEX ¹⁴	Z(2017)= -0,72 Z(2018)= 0,30 Z(2019)= 0,22 Z(2020)= -0,60 Z(2021)= -0,32 Z(2022)= 2,37	Godišnja stopa rasta indeksa MONEX	2017= -11,6% 2018= 6,54% 2019= 5,19% 2020= -9,43% 2021= -4,47% 2022= 43,31%

Izvor: Centralna banka Crne Gore, Komisija za hartije od vrijednosti, Agencija za nadzor osiguranja

¹⁴ Od 1. aprila 2015. godine na crnogorskom tržištu kapitala se u okviru posmatranja kretanja cijena kompanija upotrebljavaju dva indeksa – MONEX i MNSE10. Indeks MONEX predstavlja nasljednika indeksa MONEX20 koji sa novom Metodologijom ima više kompanija u svojoj indeksnoj korpi.

7. ZAKLJUČAK

Crnogorska ekonomija je u prethodnom periodu bila značajno izložena uticaju asimetričnih vanjskih šokova koji se veoma rijetko dešavaju u razvoju jedne privrede (nestandardna monetarna politika referentnih centralnih banaka, pandemija, geopolitički konflikt, neizvjesnost po pitanju politike povećanja kamatnih stopa i sl.). Iako se na osnovu podataka može zaključiti da je prilagođavanje crnogorske privrede i stanovništva bilo umjereno i na adekvatnom nivou, ipak, naslijeđene strukturne neravnoteže i prilično krhka privredna akumulacija može dovesti do potencijalnog rasta ranjivosti i u krajnjem, materijalizacije rizika u narednom periodu. Oporavak je, uglavnom, bio zadovoljavajući, vođen oporavkom turizma i sa njim povezanim djelatnostima. Pozitivni doprinos rastu je imao i sektor energetike u smanjenju uvozne zavisnosti i cjenovne stabilnosti tokom međunarodne energetske krize. Izuzetan je doprinos politike Centralne banke, čijim se mjerama, između ostalog, sačuvala stabilnost bankarskog sektora, kao ključnog sektora u podsticanju rasta. Antiinflatorne mjere Vlade i novi fiskalni program koji je uslovio rast neto i bruto plata doprinijeli su smanjenju negativnog uticaja visoke uvezeno inflacije na standard stanovništva.

Imajući u vidu sliku svih privrednih sektora, kao i stanje investicija i potrošnje, uprkos brojnim izazovima, Savjet je, na osnovu analize razvoja smjera i intenziteta rizika, ocijenio da je finansijska stabilnost tokom 2022. godine, kroz sve kvartale, bila očuvana, a rizik je ocjenjivan umjereno stabilnim rangom uz pojačano prisustvo određenih rizika.

Međutim, povećanje globalne nestabilnosti koja se prelila na crnogorsko tržište, uz nastavak rata u Ukrajini i značajno pogoršane uslove finansiranja svih sektora na domaćem i međunarodnom tržištu može uticati na stanje i smjer rizika ka više rizičnim ocjenama i ka uzlaznom smjeru u narednom periodu.

Bankarski sektor je relativno uspješno prošao kroz produženi uticaj neizvjesnosti, što je bila posljedica naslijeđenog dobrog rizičnog profila poslovanja iz prethodnog perioda i prudencionog djelovanja Centralne banke kroz regulatornu aktivnost usklađenu sa EU okvirom. Bankarski sektor je sačuvali likvidnost i solventnost, a kreditni rizik je ostao umjeren. Međutim, pojava novih faktora iz međunarodnog okruženja, uz postojeće strukturne ranjivosti sistema, i dalje zahtijevaju oprez kod vođenja politike i nadzora. Iako je sistemski rizik za sada ocijenjen umjerenim rangom, razvoj tekuće neizvjesnosti po pitanju oporavka moglo bi uticati na porast postojećih, ali i otvaranje novih ranjivosti.

Ranjivosti koje su nastale i koje će se razvijati u narednom periodu, naročito u realnom sektoru, pod uticajem daljeg preliivanja restriktivne monetarne politike i negativnih uticaja zbog geopolitičke situacije, mogu uticati na dodatni rast rizika u realnom sektoru, koji se potom, sistemom spojenih sudova, može preliti i ka fiskalnoj sferi i, nakon toga, otvoriti ranjivosti u bankarskom sektoru, kao najviše izloženom sektoru realnoj ekonomiji. Takođe, i sektor osiguranja i tržište kapitala bi usljed ovih pritisaka imali značajne posljedice, koje bi se odrazile na dodatno usporavanje razvoja i tržišnu penetraciju.

Neravnoteže u bilansima privrednih društava, kreirane za vrijeme, sada već, tri krize, nijesu u potpunosti sanirane, odnosno i dalje su prisutne i zahtijevaju oprezan pristup svih nadležnih organa pri njihovom upravljanju.

Analiza indikatora stabilnosti finansijskog sistema i trendova kretanja ključnih parametara, ukazuje da se rizici moraju pratiti, i da mjere monetarne, prudencione i fiskalne politike moraju biti usmjerene na njihovo smanjenje.

Prilog 1: Pregled finansijskog tržišta u Crnoj Gori

CRNA GORA							
Ekonomija				FINANSIJE - Bankarski sektor			
BDP ¹	2020.	2021.	2022.	Broj banaka	2020.	2021.	2022.
Ukupno, u mil. eura	4.185,6	4.955,1	5.796,8	Broj	12	11	11
Realni rast BDP-a, u %	-15,3	13,0	6,1	Godišnja promjena u %	-7,69	-8,33	0,00
Inflacija				od kojih supsidijarnih banaka			
Godišnja stopa u decembru, u %	-0,9	4,6	17,2	Broj	7	7	7
Nezaposlenost				Broj ekspozitura			
Stopa nezaposlenosti u decembru, u %	20,48	24,73	20,08	Broj	182	160	219
Godišnja promjena stope nezaposlenosti, u pp	4,27	4,25	4,65	Godišnja promjena u %	-6,67	-12,09	36,88
Budžetski deficit²				Broj ATM			
Ukupno, u % BDP-a	10,18	2,01	4,49	Broj	416	392	413
Godišnja promjena učešća budžetskog deficita u BDP-u, u pp	7,29	-8,17	2,48	Godišnja promjena u %	0,73	-5,77	5,36
Javni dug (bruto)				Ukupna aktiva			
Ukupno, u % BDP-a	105,34	84,01	70,77	Ukupno, u 000 eura	4.586.507	5.328.584	6.404.262
Godišnja promjena učešća javnog duga u BDP-u, u pp	28,81	-21,33	-13,24	Godišnja promjena u %	-0,39	16,18	20,19
Deficit tekućeg računa				Ukupni krediti			
Ukupno, % BDP-a	26,05%	9,20%	13,21%	Ukupno, u 000 eura	3.159.161	3.360.303	3.660.118
Godišnja promjena učešća deficita tekućeg računa u BDP-u, u pp	-11,77	16,85	-4,01	Godišnja promjena u %	3,18	6,37	8,92
SDI-neto³				Ukupni depoziti			
Ukupno, u 000 eura	-470.535	-581.644	-782.636	Ukupno, u 000 eura	3.372.852	4.201.242	5.224.315
Godišnja promjena u %	54,49	23,61	34,56	Godišnja promjena u %	-2,96	24,56	24,35
				Koeficijent solventnosti⁴			
				Ukupno, u %	18,52	18,50	19,32
				Godišnja promjena u pp	4,46	-0,11	0,82
				Koeficijent likvidnosti (likvidna aktiva / ukupna aktiva banaka)			
				Ukupno, u %	22,15	26,36	31,04
				Godišnja promjena u pp	6,56	4,21	4,68
				Finansijski rezultat			
				Dobitak/gubitak, u 000 eura	22.335	27.500	83.305

¹ Izvor: MONSTAT (za 2022. preliminarni podaci shodno kvartalnim procjenama BDP-a)

² Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore. Gotovinski deficit.

³ Prema novoj metodologiji MMF-a, finansijski račun (SDI) 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 dobija se kao razlika između neto aktive i neto obaveza.

⁴ Metodološka napomena: Koeficijent solventnosti je odnos sopstvenih sredstava banke prema rizikom ponderisane aktive za kreditni, tržišni, operativni i druge rizike.

CRNA GORA							
FINANSIJE - Tržište kapitala				FINANSIJE - Tržište osiguranja			
Broj brokera/dilera	2020.	2021.	2022.	Broj osiguravajućih kuća	2020.	2021.	2022.
Broj	11	11	11	Broj	9	9	9
Godišnja promjena u %	22,22	0,00	0,00	Godišnja promjena u %	-	-	-
Broj investicionih fondova				Broj filijala na teritoriji Crne Gore			
Broj	7	6	6	Broj	58	58	64
Godišnja promjena u %	-30	-14,28	0,00	Godišnja promjena u %	-3,3	-	10,3
Broj privatnih penzionih fondova				Fakturisana bruto premija			
Broj	0	0	0	Ukupno, u hiljadama eura	93.674	98.812	108.283
Godišnja promjena u %	-	-	-	Godišnja promjena u %	-1,1	5,5	9,6
Ukupan promet na berzi				Osnovni (akcijski) kapital			
Ukupno, u hiljadama eura	31.363	46.468	78.183	Ukupno, u hiljadama eura	46.213	46.213	46.913
Godišnja promjena u %	-90,14	48,16	68,25	Godišnja promjena u %	-	-	1,5
Berzanski indeksi				Kapital			
MNSE10	712,83	764,72	1.009,24	Ukupno, u hiljadama eura	62.196	68.261	73.808
Godišnja promjena u %	-8,33	7,28	31,97	Godišnja promjena u %	14,3	9,8	8,12
MONEX	10.328,64	9.867,37	14.141,35	Bruto tehničke rezerve			
Godišnja promjena u %	-9,43	-4,47	43,31	Ukupno, u hiljadama eura	146.860	159.991	175.191
MONEXPIF	-	-	-	Godišnja promjena u %	5,0	8,9	9,5
Godišnja promjena u %	-	-	-	Solventnost ²			
Kapitalizacija				Minimalni akcijski kapital (margina solventnosti) u hiljadama eura	28.329	29.039	29.222
Ukupno, u hiljadama eura	3.177.735	3.188.749	3.560.924	Racio (kapital/minimalni akcijski kapital ili margina solventnosti)	2,2	2,4	0,6
Godišnja promjena u %	-8,03	0,35	11,67	Likvidnost			
				Likvidna sredstva, u hiljadama eura	149.080	153.776	117.157
				Obaveze	10.103	7.999	9.803
				Koeficijent (likvidna sredstva/obaveze)	14,8	14,8	12,0
				Finansijski rezultat			
				Ukupno, u hiljadama eura	10.796	8.818	9.904
FINANSIJE – Faktoring društva ¹				MFI			
Broj faktoring društava	2020.	2021.	2022.	Broj MFI	2020.	2021.	2022.
Broj	-	2	2	Broj	9	8	8
Godišnja promjena u %	-	-	0,00	Godišnja promjena u %	28,57	-11,11	0,00
Ukupna aktiva				Ukupna aktiva			
Ukupno, u hiljadama eura	-	4.604	7.824	Ukupno, u hiljadama eura	82.478	80.142	74.763
Godišnja promjena u %	-	-	69,94	Godišnja promjena u %	15,27	-2,83	-6,71
Potraživanja po osnovu faktoringa				Ukupni krediti			
Ukupno, u hiljadama eura	-	4.580	7.860	Ukupno, u hiljadama eura	74.878	66.823	72.388
Godišnja promjena u %	-	-	71,62	Godišnja promjena u %	9,08	-10,76	8,33
Primljeni krediti				Kratkoročne finansijske obaveze			
Ukupno, u hiljadama eura	-	3.630	6.598	Ukupno, u hiljadama eura	16.638	22.174	22.174
Godišnja promjena u %	-	-	81,76	Godišnja promjena u %	14,93	33,27	0,00
Kapital				Koeficijent likvidnosti (likvidna aktiva/ukupna aktiva MFI)			
Ukupno, u hiljadama eura	-	904	1.126	Ukupno, u %	13,97	20,53	4,52
Godišnja promjena u %	-	-	24,56	Godišnja promjena u pp	10,70	6,57	-16,01
Finansijski rezultat				Kapital			
Ukupno, u hiljadama eura	-	96	240	Ukupno, u hiljadama eura	35.717	39.673	40.217
Godišnja promjena u %	-	-	150,0	Godišnja promjena u %	11,74	11,05	1,37
				Finansijski rezultat			
				Ukupno, u hiljadama eura	2.330	4.328	3.833
				Godišnja promjena u %	-55,25	84,96	-11,44

¹ Shodno Zakonu o finansijskom lizingu, faktoringu, otkupu potraživanja, mikrokreditiranju i kreditno-garantnim poslovima („Sl. list Crne Gore“, br. 73/17 i 44/20) i Odluci o izvještajima koje pružaoci finansijskih usluga dostavljaju Centralnoj banci Crne Gore („Sl. list Crne Gore“, br. 24/18), faktoring društva su u obavezi da izvještavaju CBCG o svom poslovanju, na kvartalnom nivou. Usljed postojanja samo jednog lizing društva na 31. 12. 2022. godine, objavljivanje podataka lizing društava je privremeno prekinuto.

² Metodološka napomena: Ukoliko je margina solventnosti društva za osiguranja veća od njegovog minimalnog akcijskog kapitala, prilikom obračuna racija solventnosti uzima se iznos margine solventnosti i stavlja se u odnos sa kapitalom.

Prilog 2: Bazel III, Zakon o kreditnim institucijama i kapitalni baferi

Počev od 1. januara 2022. godine, u Crnoj Gori je u primjeni Zakon o kreditnim institucijama („Sl. list Crne Gore“ br. 72/19, 82/20, 8/21). Tada je u Crnoj Gori indirektno otpočela primjena i Bazela III, odnosno regulatornog paketa CRD IV - relevantne direktive i regulative kojima je Bazel III implementiran u Evropskoj uniji.

Kao odgovor na Globalnu finansijsku krizu i Veliku recesiju, Bazelom III je u svjetske regulatorne tokove uvedeno nekoliko instrumenata makroprudencijalne politike, odnosno politike očuvanja finansijske stabilnosti, budući da se smatralo da je kriza između ostalog, nastupila zbog neadekvatne regulacije makroprudencijalnog aspekta finansijskog sistema. Zakonom o kreditnim institucijama Centralnoj banci Crne Gore dodijeljene su nadležnosti za korišćenje tih instrumenata u Crnoj Gori, što je, početkom nastupanja primjene Zakona, Centralna banka i počela da radi. Od svih instrumenata, najkarakterističniji su kapitalni baferi – zaštitni slojevi kapitala, koji bankarski sistem štite od različitih tipova rizika. Zakon je predvidio pet tipova kapitalnih bafera: bafer za očuvanje kapitala, kontraciklični bafer, bafer za strukturni sistemski rizik, bafer za ostale sistemski važne (OSV) kreditne institucije i bafer za globalno sistemski važne (GSV) kreditne institucije.

Bafer za očuvanje kapitala je propisan samim Zakonom i na njegov nivo Centralna banka Crne Gore ne može djelovati. Njime se utiče na ojačavanje kapitalne pozicije banaka, tako što se ovaj zahtjev dodaje na minimalne regulatorne zahtjeve, tj. na koeficijent adekvatnosti ukupnog kapitala, koji iznosi 8%. Uvođenje bafera za očuvanje kapitala je, prema zakonu, fazno, na način da je u 2022. godini iznosio 0,625%, dok će u 2023. iznositi 1,25%, u 2024. 1,875% a počev od 2025. godine i dalje 2,5%.

Centralna banka je uvela kontraciklični bafer kapitala, sa primjenom od prvog kvartala 2022. godine, kada je propisana stopa bafera postavljena na nivo od 0%, a primjena stope od 0% je kasnijim odlukama produžena i na naredne kvartale¹⁵. Takve odluke su donijete jer raspoloživi indikator cikličnog sistemskog rizika, uključujući i odstupanje racija kredita i BDP-a u odnosu na svoj dugoročni trend, nijesu ukazivali na potrebu za uvođenjem pozitivne stope kontracikličnog bafera kapitala. Pritom, pomenuta stopa važi za teritoriju Crne Gore, a svaka kreditna institucija podliježe tzv. specifičnoj stopi kontracikličnog bafera, koja se računa kao ponderisani prosjek izloženosti u Crnoj Gori i drugim državama i propisanih stopa kontracikličnog bafera u Crnoj Gori i drugim državama.

¹⁵ Preispitivanje stope kontracikličnog bafera kapitala i donošenje odluke kojom se propisuje stopa sprovodi se kvartalno, a izuzetno i češće.

Stopa bafera za strukturni sistemski rizik propisana je na 1,5%, sa primjenom od 1. januara 2022. godine. Takva odluka je donijeta jer su raspoloživi indikatori strukturnog sistemskog rizika upućivali na potrebu za uvođenjem tog nivoa stope bafera. Stopa se podjednako primjenjuje na sve izloženosti, što po Zakonu o kreditnim institucijama prouzrokuje vezu toga bafera i bafera za OSV kreditne institucije. Naime, kada se bafer za strukturni sistemski rizik primjenjuje jednako na sve izloženosti, tada je kreditna institucija dužna da održava ili bafer za strukturni sistemski rizik ili bafer za OSV kreditne institucije, održavajući onaj koji je veći. Uvođenje bafera za strukturni sistemski rizik nije obavezno, ali kada se uvede, preispitivanje stope bafera se sprovodi najmanje jednom u dvije godine, tako da će naredno preispitivanje biti sprovedeno najkasnije krajem 2023. za stopu koja bi važila počev od 2024. godine.

Dalje, nakon što su u skladu sa posebnom odlukom/metodologijom određene OSV kreditne institucije¹⁶, njih devet, CBCG je propisala i stope bafera koje su OSV kreditne institucije dužne da održavaju. Stope bafera za OSV kreditne institucije su u zavisnosti od sistemskog značaja kreditne institucije određene na nivou od 0,5% do 2%, sa primjenom od 31. marta 2022. godine. Pored gore pomenute veze sa baferom za strukturni sistemski rizik, Zakon o kreditnim institucijama u članu 163 stav 3, nalaže da je OSV kreditna institucija koja je supsidijar matične kreditne institucije koja ima sjedište u EU, dužna da održava stopu bafera za OSV kreditne institucije koja nije veća od 1% i stope bafera za OSV kreditnu instituciju koju je nadležni organ iz EU propisao na konsolidovanoj osnovi za matičnu kreditnu instituciju.

Stope bafera za OSV kreditnu instituciju su određene metodom jednakog očekivanog uticaja, kojom se uravnotežava očekivani uticaj poremećaja u radu OSV kreditne institucije na cijeli sistem sa očekivanim uticajem poremećaja u radu tzv. referentne kreditne institucije. Uvođenje bafera za OSV kreditne institucije nije obavezno, ali kada se uvede, preispitivanje stope bafera se sprovodi najmanje jednom godišnje. S druge strane, preispitavanje liste OSV kreditnih institucija je obavezno, i sprovodi se jednom godišnje.

Iz prvog narednog redovnog utvrđivanja OSV kreditnih institucija, sprovedenog u 2023. godini, proizašlo je 10 OSV kreditnih institucija, ili jedna više u odnosu na utvrđivanje godinu dana ranije. Visok broj OSV kreditnih institucija u odnosu na ukupan broj kreditnih institucija (10 od 11) s jedne strane je posljedica dosljedne primjene metodologije EBA i korišćenja svih tzv. obaveznih indikatora, a s druge strane disperzovanog tržišnog učešća kreditnih institucija u Crnoj Gori posmatrano kroz različite obavezne indikatore.

Nakon što su ponovo utvrđene OSV kreditne institucije, Centralna banka je ponovo sprovela i određivanje stope bafera koje su OSV kreditne institucije dužne da održavaju. Stope bafera za OSV kreditne institucije su, u zavisnosti od sistemskog značaja kreditne institucije, određene na nivou od 1,25% do 2%, sa primjenom od 31. marta 2023. godine. Kao i prethodne godine, stope bafera za OSV kreditnu instituciju su određene metodom jednakog očekivanog uticaja.

¹⁶ Odluka o određivanju ostalih sistemski važnih kreditnih institucija („Sl. list Crne Gore“ br. 127/20).

U praksi, pomenute stope bafera učinile su da kapitalni zahtjevi za kreditne institucije budu veći od minimalnih 8% propisanih Zakonom o kreditnim institucijama. U zavisnosti od kreditne institucije, na 31. mart 2022. godine kretali su se od 10,125% do 10,625%, a na 31. mart 2023. godine od 10,75% do 11,25%¹⁷. Treba podsjetiti i da se kapitalni baferi izdvajaju u vidu redovnog osnovnog kapitala, dok od minimalnih 8% redovni osnovni kapital mora činiti 4,5 pp.¹⁸

Prije Zakona o kreditnim institucijama, u Crnoj Gori je primjenjivan Bazel II, ali na način da je osnovni/bazelski kapitalni zahtjev od 8% zakonom bio uvećan na 10%. Zakonom o kreditnim institucijama je usvojen kapitalni zahtjev identičan bazelskom, 8%, ali je Centralna banka Crne Gore aktiviranjem gore pomenutih bafera učinila da kapitalni zahtjevi efektivno ne opadnu u odnosu na period prije Zakona o kreditnim institucijama. Naprotiv, kapitalni zahtjevi su u zavisnosti od kreditne institucije, na 31. mart 2022. bili veći od 0,125 do 0,625, odnosno na 31. mart 2023. godine su veći od 0,75 do 1,25 pp, nego prije Zakona. To je bila politika i mnogih regulatora u zemljama centralne i istočne Evrope – da uvođenjem kombinacije kapitalnih bafera ne dopuste da zbog implementacije Bazela III kapitalni zahtjevi opadnu. U praksi, u Crnoj Gori, koeficijenti adekvatnosti koje kreditne institucije održavaju, bitno su iznad regulatornih minimuma, tako da je npr. koeficijent adekvatnosti na nivou sistema tokom 2022. godine prosječno iznosio 18,9%.

¹⁷ Pretpostavljajući da je specifična stopa kontracikličnog bafera kapitala 0% za svaku od kreditnih institucija i zanemarujući eventualne posebne kapitalne zahtjeve za datu kreditnu instituciju tj. stub II Bazela.

¹⁸ U praksi, gotovo cijeli regulatorni kapital kreditnih institucija sačinjen je od redovnog osnovnog kapitala.

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

336

IZVJEŠTAJ o radu Savjeta za finansijsku stabilnost: 2022. godina. - 2013- . - Podgorica
(Bulevar Sv. Petra Cetinjskog 6) : Centralna banka Crne Gore, 2023 (Podgorica : Grafo Group,
d.o.o.). - 28 cm

Godišnje.

ISSN 2336-940X = Izvještaj o radu Savjeta za finansijsku stabilnost
COBISS.CG-ID 22574096