

IZAZOVI MONETARNE STABILNOST U CRNOJ GORI
CHALLENGES OF MONETARY STABILITY IN MONTENEGRO

*Milena Žižić*¹
*Miro Blečić*²

JEL Classification: A11; G18;
Review

Primljeno / Received: June 05, 2016
Prihvaćeno / Accepted: June 24, 2016

APSTRAKT

Izazov ostvarenja monetarne stabilnosti je danas prisutna u mnogim državama u svijetu. Razlozi za to su istraživani u brojnim naučnim radovima, posebno poslije 2007. godine. Cilj ovoga rada je da koristeći deduktivnu naučnu metodu sagleda i objasni izazove monetarne stabilnosti u Crnoj Gori. U radu se polazi od hipoteze da je monetarna stabilnost Crne Gore ugrožena, a razlozi za to su, pored uticaja negativnih kretanja u svjetskoj ekonomiji i tranzicija iz socijalizma u kapitalizam i njene posledice i neadekvatno upravljanje tranzicionim procesima.

Ključne riječi: *privredni sistem, neoliberalni koncept, monetarna stabilnost.*

ABSTRACT

The challenge of achieving monarch stability is present today in many countries in the world. The reasons for this were investigated in numerous scientific papers, especially after 2007. The aim of this paper is to examine and explain the challenges of monetary stability in Montenegro using the deductive scientific method. The paper is based on the hypothesis that Montenegrin monetary stability is threatened, and the reasons for this are, in addition to the advent of the negative movements in the world economy and the transition from socialism to capitalism and its consequences and the inadequate management of the tense processes.

Key words: *economic system, monetary stability, neoliberal concept.*

1. UVOD

Javni dugovi u svijetu nastavljaju da rastu na jedan nekontrolisani način. Svjetski dugovi (javni i privatni) su se uvećali na 57.000 milijardi od 2008. godine i oni predstavljaju 300% svjetskog društvenog proizvoda iz 2014. To je nivo koji nije

¹ Fakultet za poslovne studije Bar

² Univerzitet Mediteran

ostvaren nikada u istoriji. Dugovi privatnog sektora su prešli 130% društvenog proizvoda u 1999. godini i 150% u 2015. Javni dug razvijenih zemalja je prešao 71% društvenog proizvoda 2001, a 100% 2013. godine.

Tako visoki dugovi su tokom prethodnih godina doveli brojne zemlje u bankrot: u avgustu 1998. godine ruska vlada je, zbog nemogućnosti da se suoči sa dugovima i kamatama na dugove, odlučila da proglasi obustavu plaćanja. Na Kipru 2013. godine, za finansiranje preživljavanja banaka Kipra (najvažnijih za državu), pošto vlada nije bila sposobna da to uradi zbog visoke zaduženosti, držaoci bankarskih računa, sa više od 100.000 dolara štednje, vidjeli su da su njihova sredstva sa računa alocirana za vraćanje duga države, i to 47,5% od njihovih depozita. Grčka nije izbjegla težak bankrot. Venecuela nastavlja da plaća svojim kreditorima (10 milijardi dolara je platila u 2016), dok se istovremeno suočava sa teškoćama oko obezbjeđenja najneophodnijih roba.

Dobar dio zemlja, evropskih i drugih, blizu su toga da dožive istu situaciju u narednim godinama kao kod prethodno navedenih zemalja i pored napora da to izbjegnju snižavanjem kamatnih stopa. Italija, Portugalija, pa i Francuska, nijesu daleko od ove situacije.

Javni dugovi u Crnoj Gori su, takođe, već na nivou koji je alarmantan. U ovom radu nastojimo da identifikujemo razloge koji su doveli do toga i da ponudimo neke preporuke za rješavanje problema visoke zaduženosti koja predstavlja direktno opasnost monetarnoj stabilnosti Crne Gore.

2. KLJUČNI PROBLEMI EKONOMIJE CRNE GORE

Naše istraživanje pokazuje da su ključni tekući problemi održivosti tržišne ekonomije u Crnoj Gori sledeći: budžetski deficit, javni dug, pad investicija, pad zaposlenosti i kriza tržišta kapitala. Analiziraćemo budžetski deficit i javni dug, kao najvažnije prijetnje monetarnoj stabilnosti Crne Gore.

Budžetski deficit je izraz veće budžetske potrošnje u odnosu na prihode budžeta. Budžet je novčanik države: ima svoje prihode i svoje rashode. Ako država više troši tokom godine u odnosu na svoje prihode, ona se neminovno zadužuje. Znači budžetski deficit je dug! Kome? Zavisno od toga kako se taj deficit pokriva. U tabeli 1 dajemo novo i kretanja budžetskog deficita u Crnoj Gori

Tabela 1. Kretanje Javnih prihoda i javnih rashoda Crne Gore u periodu od 2007. do 2015. godine

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Javni prihodi	1,166.34	327.13	1,545.09	1,379.14	1,375.17	1,456.16	1,589.26	1,896.07	1,894.85
Javni rashodi	893.15	112.29	1,394.94	1,454.34	1,438.62	1,451.59	1,452.01	1,618.82	2,167.34
Budžetski suficit/deficit	177.07	17.41	-126.07	-107.11	-185.66	-207.82	-215.80	-107.11	-272.49

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore, 2016., Izvještaj o državnom dugu Crne Gore na 31. decembar 2015. godine

Budžet i budžetski deficit zavise od stope rasta GDP-a. Da li je dugoročno održiv budžet koji brže raste od GDP-a? Bez rasta GDP-a crnogorski budžet je neodrživ u kratkom roku, a kamo li dugoročno.

Smanjenje budžetske potrošnje i promjena njene strukture su jedini siguran put održivosti crnogorskog budžeta. Zapravo, oko 2-3 budžeta su konstantne (državna uprava, penzije, obrazovanje, zdravstvo). Tu je malo prostora za uštede. To traži radikalne promjene.

Dug crnogorske države se povećava. Nakon faze otplate i smanjenja duga (2005, 2006, 2008), nastupa faza povećanja duga (tabela 2).

Tabela 2. Javni dug Crne Gore 2006-2015 (u 000)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP	2,148.9	2,680.5	3,085.6	2,981.0	3,104.0	3,234.0	3,324.0	3,493.0	3,687.0	3,912.0
Državni dug	701,10	737,20	894,70	1,140.2	1,270.7	1,487.,5	1,730.4	1,904.0	2,003.2	2,023.6
Državni dug u % BDP	32,60	27,50	29,00	38,20	40,90	46,00	52,00	54,50	54,30	51,70
Državni balans	74,20	177,00	15,20	-130,30	-112,20	-127,00	-137,70	-95,40	-72,30	-35,40
Državni balans u % BDP	3,50	6,60	0,50	-4,40	-3,60	-3,90	-4,10	-2,70	-2,00	-0,90

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore, *Izvoještaj o državnom dugu Crne Gore* 31.12 2015.

Za desetogodišnji period (2015-2016 posmatranja privrednog razvoja, Crnu Goru karakterišu snažan rast javnog duga za skoro tri puta (288,63%), a da pri tom GDP nije uvećan ni dva puta (182,05%). Pored javnog duga, za održivost ekonomije je važan i privatni dug.

Globalizacija nameće i pitanje odnosa zaduženosti kompanija, odnosno duga koji nastaje investicijama. I dug po osnovu investicija može imati karakter duga koji utiče na održivost ekonomije. To pokazuje i nedavna ekonomska kriza. Znači i privatni dug utiče na održivost jedne ekonomije. Ukoliko investicije ne odbacuju prihod veći od kamatne stope, onda njihovo finansiranje iz kredita dovodi do povećanja duga kompanije, tako da utiče na tržišnu održivost ekonomije.

Po istom principu, na održivost tržišne ekonomije utiče i zaduženost domaćinstava. Kreditna ekspanzija u Crnoj Gori je upravo povećala zaduženost kompanija i domaćinstava. Tabela 3 pokazuje da je i unutrašnji dug do 2013 rastao i dostigao visok nivo.

Tabela 3. Državni dug Crne Gore u periodu 2007-2015 (u 000)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukupan dug	894,70	1.140,2	1.270,7	1.483,5	1.699,5	1.933,0	2.022,2	2.219,9
Ukupan dug (% BDP-a)	26,80%	37,00%	42,00%	45,30%	50,91%	57,95%	59,60%	61,74%
Unutrašnji dug	413,00	440,30	358,30	419,80	404,50	500,00	381,22	320,29
Unutrašnji dug (% BDP-a)	12,40%	14,30%	11,80%	12,80%	12,20%	14,99%	11,23%	8,90%
Inostrani dug	481,70	699,90	912,40	1.063,70	1.295,00	1.433,00	1.561,69	1.956,50
Inostrani dug (% BDP-a)	14,40%	22,70%	30,20%	32,50%	38,80%	42,96%	46,02%	54,40%

Održivost tržišne ekonomije u Crnoj Gori podrazumijeva i promjenu strukture investicija, posebno s aspekta ulaganja u tradeable i non-tradeable dobra (razmjenjiva i nerazmjenjiva dobra). Investicije koje se ulažu u oblasti koje proizvode razmjenjiva (tržišne) dobra i time preko prodaje tih proizvoda i usluga obezbeđuju prinos. Ulaganje u nerazmjenjiva dobra (kuće, stanovi, vikendice..) u svakom slučaju imaju više uticaja na ekonomiju, pogotovu kratkoročno. Ipak, u dužem roku, može dovesti do određenih negativnih efekata, prije svega u periodima krize. Ulaganje u biznis (stvaranje dodatne vrijednosti) je ključni pravac održivosti tržišne ekonomije u Crnoj Gori. Kako povećati broj i snagu biznisa u Crnoj Gori – to je ključno pitanje njene održivosti. I budžetski deficit, i javni dug, i penzioni fond, i priliv investicija, i povećanje zaposlenosti i održivost tržišta kapitala i bankarskog sistema vezani za stope rasta GDP-a. Iz te dodatne vrijednosti, koju mjeri stopa rasta stvara se novac za poboljšanje svih svera lične i opšte potrošnje, povećanje štednje i investicija.

Dugoročno povećanje GDP-a u Crnoj Gori vezano je strukturne promjene ne samo u ekonomiji. Koji je ključni strukturni problem koji onemogućuje održivost stope rasta ukupnog dohotka u Crnoj Gori? Znači, nije veličina GDP-a, već prije svega stopa rasta GDP-a uslov održivosti tržišne ekonomije u Crnoj Gori. A stopa rasta GDP-a zavisi velikim dijelom od strukture koja ga stvara!

Tabela 4. Kretanje GDP u Crnoj Gori u periodu 2007-2015 (u 000)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GDP	3,085.6	2,981.0	3,125.1	3,264.8	3,181.5	3,362.5	3,457.9	3,595.0
Realni rast	6.9%	-5.7%	2.5%	3.2%	-2.7%	3.5%	1.8%	3.2%

Izvor: „Državni dug Crne Gore“, CBCG, 2016.

3. PROBLEM STRUKTURE CRNOGORSKE EKONOMIJE

Struktura je izraz kvaliteta, odnosno to je kvalitetna kvalitativna komponenta neke pojave. Kvalitet je mjera održivosti i razvoja svake pojave. Struktura ekonomije Crne Gore takođe je pokazatelj njene dugoročne efikasnosti i održivosti. Evidentna je nedovoljna razvijenost proizvodnog, prije svega industrijskog sektora.

Prije nastalih strukturnih promjena devedesetih godina prošlog vijeka CG je, prema većini ekonomskih parametara, pripadala grupi srednje razvijenih industrijskih zemalja. Učešće industrijske proizvodnje u stvaranju BDP, prema podacima Zavoda za statistiku, kretalo se oko 3/4 vrijednosti, sa neznatnim odstupanjima 2-3%, posmatrano po godinama. Dominantno učešće u industrijskoj proizvodnji činila je primarna prerada, sa kontinuiranim povećanjem metaloprerade, tekstilne, građevinske i prehrambene industrije. Učešće poljoprivrede dostizalo je vrijednost oko 1/5, sa oscilacijama od 3-4%, prije svega uzrokovanih vremenskim uslovima prinosa u sezoni. Turizam je kao tercijalna djelatnost učestvovala u stvaranju novostvorene vrijednosti nacionalne ekonomije od 5-7%, pri čemu su dijelom realizovani tržišni viškovi poljoprivredne proizvodnje. Kada nivo razvijenosti posmatramo kroz pokazatelj strukture zaposlenih dolazimo do približno istih relacija. Od 118.000 uposlenih preko 75.000 uposlenih radno je angažovano u industriji (ekstraktivnoj i prerađivačkoj), u poljoprivrednoj proizvodnji izvan industrije nepunih 8.000, a u turizmu oko 10.000 zaposlenih. Ostali dio oko 25.000 uposlenih je radno angažovan u sferi javne potrošnje (državne uprave, vojske, policije, prosvete, zdravstva, sudstva...). U tom vremenu evidentiranih nezaposlenih lica na nivou države bilo je 10-12 hiljada.

Tu realnost ekonomije dobro ilustruje struktura nacionalne populacije u materijalno-radnom statusu. Naime, prema podacima nadležnih institucija, prosječan broj zaposlenih sredinom 2016 godine iznosio je 176 hiljada, broj korisnika prava Fonda PIO je 124 hiljade, nezaposlenih lica prema poslednjim podacima Zavoda za zapošljavanje Crne Gore je 46.780. Stopa nezaposlenosti dostigla je nivo od 20,16%. Ako ovim podacima dodamo i činjenicu da je broj korisnika socijalne pomoći i naknada dostigao za isti vremenski period iznos od 46.174 stanovnika, onda dobijamo zabrinjavajući pokazatelj da 176 hiljada prosječno uposlenih, kroz plaćene poreze i doprinose, direktno izdržava nepunih 220 hiljada lica, a indirektno još koju stotinu hiljada i to na osnovu prosječno ostvarene zarade u vrijednosti od cca 500,00 eura.

Ako analitički posmatramo kretanje ispoljenog deficita državnog budžeta po godinama doći ćemo do vizuelnog uočavanja koje nas usmjerava na rezon da je vrijednost nedostajućih sredstava u približno istoj ravni, iznosu nenaplaćenog i otpisanog poreskog duga. Prema podacima Ministarstva finansija, stanje nenaplaćenih poreskih obaveza krajem jula 2016 godine iznosilo je 777 MEUR od čega se na kamate odnosilo 146 MEUR pri ocjeni Poreske uprave da je realno naplativo nešto oko trećine, odnosno 236 MEUR. Kako bi prevazišlo nezavidnu poziciju visoke nenaplativosti poreskih obaveza resorno ministarstvo je osmislilo program odloženog plaćanja na način da se odmah uplati 10% duga, a ostatak u 60 mjesečnih rata s tim da se otpisuju kamate na glavnicu i troškovi postupka u vezi sa glavnim poreskim dugom.

4. UZROCI I POSLEDICE

Dijelom navedena faktografija ukazuje da period tranzicije nacionalne ekonomije unazad četvrt vijeka po mnogo čemu dao je loše rezultate čije će posledice biti

sve izraženije, pa čak, po mnogo čemu i nepremostivi problemi uspješnog oporavka privrednih aktivnosti. Činjenice koje ukazuju na stanje nacionalne ekonomije posljedica su neadekvatnog sistema ustanovljenih tržišnih privrednih odnosa neoliberalne ekonomije. Funkcionisanje tržišnog sistema na principima potpune slobode devastirao je industrijsku proizvodnju kao najvažniju granu nacionalne ekonomije. Slično je i sa poljoprivredom, koja se takođe našla na vjetrometini jake konkurencije snažnijih ekonomija. Nije bilo teško pretpostaviti da su prerađivački kapaciteti razvijenijih tržišnih ekonomija znatno tehnološki konkurentniji, tim prije što su „naši“ postojeći industrijski realno raspoloživi kapaciteti pod uticajem procesa dezintegracije i dugogodišnjih sankcija, samo dodatno produbili jaz u nivou razvijenosti naglašavajući zaostajanje. Izostanak osmišljene dugoročne, a i tekuće ekonomske politike, pod uticajem neoliberalne ekonomije stvaraju iluziju razvojnih efekata da prihodovanim sredstvima podspješujemo rast životnog standarda i javne potrošnje, što realno nije pozitivan efekat po osnovu ostvarenog GDP već efekat unovčavanja imovine ostvarene pretežno po osnovu rada prethodnih generacija ili rastom javnog duga.

Izostali su proklamovani ciljevi o stvaranju konkurentne ekonomije. Svojinskom transformacijom, pored unapređenja poslovanja, težilo se otklanjanju monopolskih pozicija. Da ilustrujemo primjerom „Jugopetrol“-a. Na tržištu Crne Gore pojavilo se petnaestak snadbjevača naftnih derivate, ali ni u jednoj prodajnoj jedinici nemamo cijenu litra goriva nižu ni za jedan cent, pri čemu je kontrola kvaliteta goriva skoro posve zanemarena, potencijalno uzrokujući štete na mašinama. U čemu se onda ogleda svrha demonopolizacije „Jugopetrol“-a? Očigledno da konkurentnosti koju verifikuje tržište nema. Skoro identične relacije imamo i u drugim segmentima privređivanja tako da nam je „zdrava“ konkurentnost postala imaginarna kategorija. Naglašeno prisustvo monopolskih pozicija u nacionalnoj ekonomiji nije ništa manje u odnosu na period ispred tranzicije, samo što su neki privredni subjekti posve nestali, pa po tom osnovu i njihove monopolne pozicije, kao posljedice provedene tranzicione ekonomske politike.

U tom kontekstu, umjesto da se kroz fiskalni sistem određenim javno ustanovljenim benefitima podstiče rast proizvodnje, investicija u proizvodnji, zatim stimuliše iskorišćenost raspoloživih kapaciteta i uvedu progresivne stope poreskih nameta srazmjerno ostvarenoj vrijednosti, opredjeljujući po tom osnovu visinu poreskih nameta, naša realnost je posve drugačija.

Umjesto razmišljanja u tom smjeru sa preduzimanjem konkretnih rješenja predlogom budžeta za 2017. godinu predviđene su mjere koje ne mogu dati neke značajnije uštede. Regresivno će uticati na ukupna privredna kretanja, a pri tom neutemeljena na pravdnosti i principijelne primjenjivosti postojećih institucionalnih rješenja. Mjere se pravdaju pritiskom MMF-a radi očuvanja monetarne stabilnosti i privredne održivosti sistema, što nije sporno, pa se poseglo linijom manjeg otpora. Uštede koje su predložene praktično pogađaju dvije kategorije najsiromašnijeg dijela stanovništva.

Diskutabilne su mnoge mjere ekonomske politike. Na primjer, koncept smanjenja poreskih stopa PDV-a za hotelijere, što u ovakvim opštim okolnostima stanja nacionalne ekonomije samo dodatno podspješuje hazard kao pravilo poslovanja. Naime, turizam pa i hotelijerstvo kao njegova okosnica čine stratešku granu nacionalne ekonomije. Prema podacima Turističke organizacije CG, turistička privreda učestvuje sa 22% u stvaranju BDP-a nacionalne ekonomije. Ne treba zaboraviti da ova privredna djelatnost, skupa sa građevinarstvom, dominantno učestvuje u održavanju „sive ekonomije“ izbjegavajući poreske namete koja po navodima ekonomskih analitičara dostiže i trećinu njihove vrijednosti, čime se gubi značajan poreski prihod. Stanje poreskog duga, koji je skoro dvostruko veći od budžetskog deficita, skupa sa naglašenim prisustvom sive ekonomije su dovoljna faktografija, da treba osmišljavati određene podsticajne mjere relaksiranja poreskog zahvatanja, a ne o njihovom daljem povećavanju ili jednokratnom smanjivanju onima koji uživaju određene mjere benefita.

Budžetski prihodi bi bili značajno veći da su sa nivoa države poreski nameti pri gradnji stambenih objekata manji. Samo u Podgorici evidentno je preko 12.000 nelegalno sagrađenih objekata, koji uopšte poreski nijesu opterećeni. Postojeći nameti su isuviše visoki i treba ih smanjiti, ali isto tako treba nelegalno sagrađene, prevashodno neradom nadležnih službi, kroz osmišljene benefite legalizovati. Na taj način, sa jedne strane, stvorila bi se mogućnost smanjenja ukupnih nameta komunalnog reda, značajno povećali lokalni prihodi, povećao porez na imovinu, a sa druge strane i postigla kakva takva jednakost u primjeni sistemskih zakona. Koliko je takvih objekata na primorju i ostalom dijelu Države iluzorno je govoriti.

Nije zanemarljiva ni činjenica da se porez na dobit relativno malo oporezuje u odnosu na okruženje, što je konkurentna prednost, ali ne treba zanemariti činjenicu da je to minimalna cijena „izlaska“ kapitala iz nacionalne ekonomije.

Postojeći sistem umjesto da se kontinuirano unapređuje postepeno se urušava u nastojanju da se teret ekonomske krize koje su dobrim dijelom osmislile postojeće strukture vlasti ne prenosi na najsiromašnije kategorije stanovništva, već srazmjerno materijalnoj moći, na cjelokupno stanovništvo tim prije jer najsiromašniji sloj nije ni učestvovao u kreiranju ekonomskog sistema, pa ni, po tom osnovu, donošenju odluka.

Nije na odmet podsjetiti da je izvršna vlast od istih autora kreirala u prethodnom periodu poreske namete ne na osnovu potrošačke snage ili moći poreskog obveznika već po poreskom obvezniku kao pojedincu nosiocu prava. Tako su uvedeni poreski nameti na potrošače po strujomjer brojilu, priključku televizijskog aparata, broju mobilnog telefona, što je nakon ubiranja prihoda dijelom osporeno po odluci Ustavnog suda. Istovremeno bio je u funkciji i „krizni“ porez, kao privremeni dodatni izvor javnih prihoda, koji se još uvijek primjenjuje. O oporezivanju igara na sreću vodila se neprimjereno duga debata da li ili ne, oporezovati istu.

O povećanim poreskim zahvatanjima na raskošne objekte za odmor ili stanovanje (vile), rentnu imovinu, neobrađeno poljoprivredno zemljište, skupocjene automobile, jahte i druge luksuzne vrijednosti nema ni pomena.

5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Crna Gora, kao jedan od najnerazvijenijih u bivšim jugoslavenskim republikama, je prošla kroz ubrzani proces industrijalizacije koji je kulminirao s visokom stopom rasta ekonomskog razvoja u kasnim 70-ih i početkom 80-ih. Tokom kasnih 80-ih i 90-ih godina prošlog vijeka, došlo je do vidljive stagnacije ekonomskog razvoja. Ekonomske sankcije nametnute Jugoslaviji od strane UN, rat u okolnim zemljama, hiperinflacije, i relativno dugo razdoblje tranzicije imali su nepovoljan utjecaj na efektivnost i konkurentnost crnogorske ekonomije i stvorilo je dodatne probleme u stabilizaciji društvenih turbulencija: nadekvatnu strukturu ekonomije, visoka udio nezaposlenosti, velik broj penzionera, itd..

Nakon razdoblja ekonomske stagnacije prouzrokovane političkim turbulencijama na području bivše Jugoslavije u posljednjoj deceniji prošlog vijeka, Crna Gora ulazi u period tranzicije. Tranzicija nije dala očekivane efekte pa se crnogorska ekonomija suočava sa ozbiljnim problemima: rastom budžetskog deficita, visokim javnim dugom, padom investicija, padom zaposlenosti, krizom tržišta kapitala.

Kao sintenzni efekat navedenih problema je sve otežanije servisiranje obaveza po kreditima i drugim zaduženjima, tako da je situacija alarmantna. Posebno je problem što se ne ostvaruje dovoljno potreban rast GDP neophodan da se prevaziđe budžetski deficit.

LITERATURA

Angrist, J., Pischke, J-S. (2010), „The Credibility Revolution in Empirical Economics: How Better Research Design is Taking the Con out of Econometrics“, *NBER Working Paper*, No. 15794, pp. 1-37.

Blaug, M. (1996), *Economic Theory in Retrospect* (5th edition), Cambridge University Press, Cambridge.

Colander, D. et al. (2010), „The financial crisis and the systemic failure of academic economics“, *Voprosy ekonomiki*, No. 6, 10-25.

CKB (2016), *Državni dug Crne Gore*“.

Davar, E. (2015), „Crisis of Economic Science: Causes and Remedy“, *Terra Economicus*, Vol. 13, No. 2, 73-83. energyobserver.com na <http://energyobserver.com/vesti.php?lang=I&ID=49077>, 21.11. 2016.,9:56

Gelman, A. (2009), „A statistician’s perspective on “Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist’s Companion”, by Joshua D. Angrist and Jörn-Steffen Pischke“, *The Stata Journal*, Vol. 9, No. 2, 315-320.

Ministarstvo finansija Crne Gore, 2016., Izvještaj o državnom dugu Crne Gore na 31. decembar 2015. godine