

JAVNI DUG

06

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija bruto javni dug na kraju 2023. godine iznosio je 4.126,81 milion eura. Iako je bruto javni dug samo neznatno povećan na godišnjem nivou (za svega 0,60%), njegov udio u procijenjenom BDP-u, čiji visok rast je rezultat snažnog oporavka ekonomske aktivnosti, smanjen je na kraju 2023. godine za 8,98 pp na 60,27%.

U strukturi javnog duga, na državni dug odnosilo se 4.059,91 milion eura (98,38%), dok se na dug lokalnih samouprava odnosilo 66,90 miliona eura (1,62%).

Ukoliko od bruto javnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija zajedno sa 38.477 unci zlata, *neto javni dug* Crne Gore na kraju 2023. godine, iznosio je 3.974,40 miliona eura ili 58,04% procijenjenog BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine, *neto javni dug* zabilježio je neznatno smanjenje (0,40%).

Tabela 6.1

Struktura javnog duga Crne Gore na godišnjem nivou, u 000 000 eura								
	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Unutrašnji dug	400,20	413,89	392,98	579,96	495,56	401,54	468,77	542,62
Spoljni dug	2.002,76	2.213,97	2.760,00	3.128,47	3.835,27	3.688,48	3.557,56	3.517,29
Državni dug	2.402,96	2.627,86	3.152,98	3.708,43	4.330,83	4.090,02	4.026,33	4.059,91
Dug lokalne samouprave	143,09	130,97	115,58	80,40	78,12	72,77	75,89	66,90
Ukupan javni dug (bruto)	2.546,05	2.758,83	3.268,56	3.788,83	4.408,95	4.162,79	4.102,22	4.126,81
<i>Udio ukupnog (bruto) javnog duga u BDP-u</i>	64,39%	64,17%	70,09%	76,53%	105,34%	84,01%	69,25%	60,27%
Depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	47,36	70,90	276,83	597,13	872,43	464,83	111,75	152,41
Ukupan javni dug (neto)	2.498,69	2.687,93	2.991,73	3.191,69	3.536,52	3.697,96	3.990,47	3.974,40
<i>Udio javnog (neto) duga u BDP-u</i>	63,19%	62,52%	64,16%	64,47%	84,49%	74,63%	67,36%	58,04%
Bilješka:								
BDP Crne Gore (za 2023, procjena)	3.954,21	4.299,09	4.663,13	4.950,72	4.185,55	4.955,12	5.924,02	6.847,12

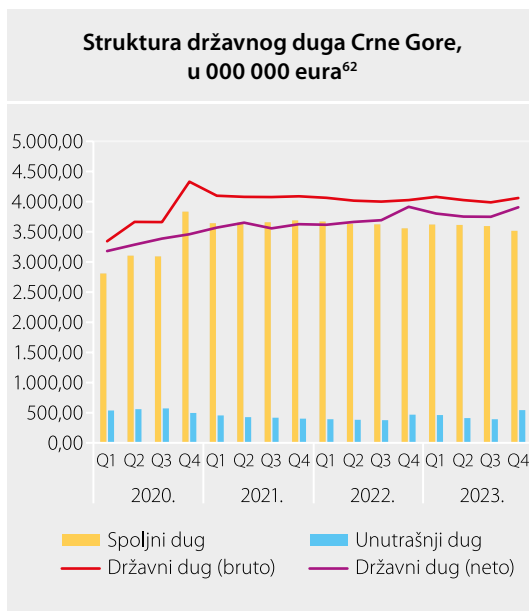
Izvor: Ministarstvo finansija

Planirana nedostajuća sredstva u budžetu za 2024. i 2025. godinu, kao i obaveze po osnovu euroobveznica koje dospijevaju na naplatu u narednim godinama, ukazuju da će i u narednom periodu postojati potreba za zaduživanjem. Stoga će u domenu fiskalne politike biti neophodna odgovorna strategija upravljanja javnim dugom, koja će jasno definisati modele za oprezno sklapanje optimalnih budućih kreditnih aranžmana, imajući u vidu da će turbulentnost na međunarodnom finansijskom tržištu negativno uticati na uslove budućeg zaduživanja.

6.1. Državni dug

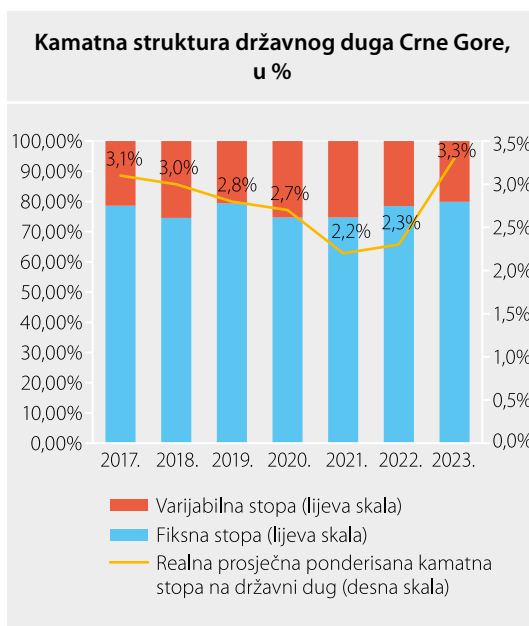
Na kraju 2023. godine, bruto državni dug iznosio je 4.059,91 milion eura ili 59,29% BDP-a, što predstavlja povećanje od 33,58 miliona eura ili 0,83% na godišnjem nivou.

Grafikon 6.1



Izvor: Ministarstvo finansija

Grafikon 6.2



Izvor: Ministarstvo finansija

Od ukupnog iznosa bruto državnog duga, 3.517,29 miliona eura ili 86,63% odnosilo se na spoljni dug, dok se preostalih 542,62 miliona eura ili 13,37% odnosilo na unutrašnji dug.

Ukoliko od bruto državnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija zajedno sa 38.477 unci zlata, neto državni dug Crne Gore na kraju 2023. godine, iznosio je 3.907,50 miliona eura ili 57,07% BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine, neto državni dug je zabilježio neznatno smanjenje (0,18%), dok su državni depoziti povećani za 36,38%.

Valutna struktura državnog duga je relativno povoljna. Učešće eurskog duga iznosilo je 81,33%, 17,14% duga je u dolarima, dok je 1,53% u drugim valutama (NOK, CHF i SDR). Veće učešće dolara u spoljnjem dugu pripisuje se prekidu hedžing aranžmana iz 2021. godine, sklopljenog između Ministarstva finansija i četiri renomirane inostrane banke u cilju zaštite od valutnog rizika i rizika troškova kamate vezanih za kredit odobren 2014. godine kod kineske Exim banke za izgradnju auto-puta Bar - Boljare.

Kamatna struktura se, takođe, može ocijeniti kao povoljna. Većina državnog duga (kredit i obveznice) servisira se po fiksnim kamatnim stopama (79,91% državnog duga). Struktura državnog duga na kraju 2023. godine ima realnu prosječnu ponderisanu kamatnu stopu od 3,3%, što znači da je trošak zaduživanja povećan za jedan procentni poen na godišnjem nivou. Prethodne godine zabilježen je prekid trenda pada prosječnih ponderisanih kamatnih stopa (prisutan od 2017. godine), usljed rasta EURIBOR-a, odnosno rasta cijene zaduživanja, izazvanog kretanjima na međunarodnom finansijskom tržištu (grafikon 6.2).

⁶² Kvartalni podaci predstavljaju iznos duga na kraju kvartala.

6.1.1. Unutrašnji dug

Na kraju 2023. godine, unutrašnji dug iznosio je 542,62 miliona eura (7,92% BDP-a) i na godišnjem nivou zabilježio je rast od 73,85 miliona eura ili 15,75%. Razlozi za povećanje duga prema rezidentima su krediti kod domaćih komercijalnih banaka i emisija državnih zapisa⁶³ (tabela 6.2).

Tabela 6.2

Struktura unutrašnjeg duga Crne Gore na kraju 2023. godine i promjene na godišnjem nivou					
Struktura unutrašnjeg duga	Stanje duga 31. 12. 2022.	Stanje duga 31. 12. 2023.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2022.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2022.	Učešće u unutrašnjem dugu 31. 12. 2023.
	1	2	3 (2-1)	4 (2/1)	5
	miliona eura			%	%
Devizna štednja	10,24	10,11	-0,13	-1,27	1,86
Restitucija	81,59	74,58	-7,01	-8,59	13,74
Kreditni kod komercijalnih banaka	156,24	229,76	73,52	47,06	42,34
Zaostale penzije	1,89	1,89	0,00	0,00	0,35
Državni zapisi	39,00	50,00	11,00	28,21	9,22
Domaće obveznice	142,44	142,44	0,00	0,00	26,25
Pravna lica i privredna društva ⁶⁴	37,36	33,84	-3,52	-9,42	6,24
UKUPNO	468,77	542,62	73,85	15,75	100,00

Izvor: Ministarstvo finansija

U strukturi unutrašnjeg duga, na kraju 2023. godine, najveće učešće bilježe obaveze po osnovu kredita kod domaćih banaka (42,34%), zatim obaveze po osnovu obveznica emitovanih na domaćem tržištu (26,25%), kao i učešće obaveza po osnovu restitucije u unutrašnjem dugu (13,74%).

⁶³ Emitovanje državnih zapisa u vrijednosti od 70 miliona eura, pri čemu su prodati državni zapisi u iznosu od 50 miliona eura održano je u tri aukcije. Na prvoj aukciji ročnost emitovanih zapisa bila je 182 dana i prosječna ponderisana stopa 3,5%, dok je na drugoj aukciji ročnost bila 273 dana i prosječna stopa 4%, a na trećoj aukciji prodati su državni zapisi sa rokom dospelja od 91 dan, po prosječnoj stopi od 3,75%.

⁶⁴ Pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa, pod upravljačkom su kontrolom države i najvećim dijelom finansirana iz državnog budžeta.

6.1.2. Spoljni dug

Prema podacima Ministarstva finansija, na kraju 2023. godine spoljni dug iznosio je 3.517,29 miliona eura ili 51,37% BDP-a, i u odnosu na kraj prethodne godine zabilježio je smanjenje od 40,27 miliona eura ili 1,13%. Glavni razlog smanjenja je redovno izmirenje dospjelih kreditnih obaveza.

Sa druge strane, tokom 2023. godine došlo je do povlačenja sredstava potpisanih kreditnih aranžmana sa međunarodnim finansijskim institucijama u ukupnom iznosu od 151,84 miliona eura, i to:

- Povlačenja sredstava Dojče banke (*Deutsche Bank*) u iznosu od 100 miliona eura (za finansiranje budžetskih obaveza u tekućoj godini),
- Povlačenja sredstava EIB-a u iznosu od 16,80 miliona eura (za projekat „Program unapređenja crnogorskog obrazovanja“ i „Projekat rekonstrukcije magistralnih puteva u Crnoj Gori“),
- Povlačenja sredstava KfW-a u iznosu od 11,03 miliona eura (za projekte „Izgradnja postrojenja za prečišćavanje otpadnih voda – Pg Promo, Faza V i Faza V komponenta 2“ i „Program energetske efikasnosti u javnim zgradama – faza II i III“),
- Povlačenja sredstava IBRD-a u iznosu od 10,15 miliona eura (za projekte „Upravljanje industrijskim otpadom“, „Reforma poreske administracije“, „Energetska efikasnost u Crnoj Gori - MEEP 2“, „Institucionalni razvoj i jačanje poljoprivrede u Crnoj Gori - MIDAS 2“ i „Program olakšavanja trgovine i saobraćaja na Zapadnom Balkanu“),
- Povlačenja sredstava EBRD-a u iznosu od 9,89 miliona eura (za potrebe rekonstrukcije lokalnih i magistralnih puteva),
- Povlačenja sredstava Hapoalim banke u iznosu od 1,98 miliona eura (za opremanje oklopnih vozila),
- Povlačenja sredstava Razvojne banke Savjeta Evrope u iznosu od 1,81 milion eura (za projekte „Predškolska infrastruktura u Crnoj Gori - 2“ i „Rješavanje stambenih potreba građana pod povoljnim uslovima - 1000+“) i
- Povlačenja sredstava Međunarodnog fonda za razvoj poljoprivrede (IFAD) u iznosu od 0,18 miliona eura (za projekat „Stvaranje klastera i transformacija ruralnih područja“).

U strukturi spoljnog duga najveće učešće imaju obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica (49,75% spoljnog duga), dok je kineska Exim banka najveći pojedinačni povjerilac sa 19,40% učešća u spoljnjem dugu (tabela 6.3).

Tabela 6.3

Struktura spoljnog duga Crne Gore na 31. 12. 2023. godine				
Kreditor	Stanje duga	Učešće u BDP	Učešće u spoljnjem dugu	Učešće u državnom dugu (4.059,91 mil. eura)
	miliona eura	%		
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	177,98	2,60%	5,06%	4,55%
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	45,17	0,66%	1,28%	1,16%
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	6,65	0,10%	0,19%	0,17%
Evropska investiciona banka (EIB) ¹	99,89	1,46%	2,84%	2,56%
EBRD	62,56	0,91%	1,78%	1,60%
Razvojna banka Savjeta Evrope	75,00	1,10%	2,13%	1,92%
Evropska komisija ²	60,00	0,88%	1,71%	1,54%
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW) ³	36,08	0,53%	1,03%	0,92%
Mađarski kredit ⁴	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Poljski kredit ⁵	2,06	0,03%	0,06%	0,05%
Francuski kredit - Natixis ⁶	0,02	0,00%	0,00%	0,00%
Kineska EXIM banka ⁷	682,42	9,97%	19,40%	17,46%
Španski kredit za izgradnju deponije	0,68	0,01%	0,02%	0,02%
EUROBOND	1.750,00	25,56%	49,75%	44,79%
IFAD	2,91	0,04%	0,08%	0,07%
Export Development Canada (EDC) ⁸	0,92	0,01%	0,03%	0,02%
Sindicirani kredit - PBG ⁹	152,86	2,23%	4,35%	3,91%
Sindicirani kredit – PBG 2	188,18	2,75%	5,35%	4,82%
HAPOALIM - oklopna vozila	18,66	0,27%	0,53%	0,48%
Rapid Financing Instrument - MMF	55,25	0,81%	1,57%	1,41%
Deutsche Bank	100,00	1,46%	2,84%	2,56%
UKUPNO	3.517,29	51,37%	100,00%	90,01%
Bilješka: procjena BDP-a za 2023. godinu, u mil. eura		6.847,12		

¹ Krediti EIB-a u ukupnom iznosu od 47 miliona eura koje servisiraju javna preduzeća

(Monteput, Aerodromi CG i Elektroprivreda CG) ne ulaze u iznos spoljnog duga, već se tretiraju kao garancije.

² Kredit namijenjen za ograničavanje ekonomskih posljedica pandemije COVID-19 u okviru Programa makrofinansijske podrške, ukupne vrijednosti od 60 miliona eura.

³ Kredite od njemačke KfW banke za potrebe vodosnabdijevanja koriste opštine, ali čine dio ino-duga.

⁴ Kredit zaključen sa *Hungarian Export Import* bankom za potrebe izgradnje školskih i predškolskih ustanova.

⁵ Kredit zaključen sa Vladom Poljske za potrebe Željezničke infrastrukture Crne Gore.

⁶ Robni kredit – EPCG.

⁷ Kredit za izgradnju dijela autoputa „Bar - Boljari“.

⁸ Kredit za kupovinu tri helikoptera.

⁹ Kreditni aranžman sa Sindikatom banaka (OTP, *Credit Suisse*, CKB i *Societe Generale*) uz garanciju Svjetske banke vrijedne 80 miliona eura za potrebe finansiranja državnog budžeta.

Izvor: Ministarstvo finansija

Po pojedinim ugovorenim kreditnim linijama postoje sredstva koja nijesu povučena. Ukupan iznos raspoloživih, a nepovučениh sredstava na kraju 2023. godine iznosio je 301,48 miliona eura (tabela 6.4).

Tabela 6.4

Struktura spoljnjeg duga Crne Gore i nepovučениh kreditnih sredstava, u 000 000 eura		
Kreditor	Stanje duga na kraju 2023. godine	Iznos nepovučениh sredstava
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	177,98	62,55
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	45,17	
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	6,65	
Evropska investiciona banka (EIB)	99,89	96,70
EBRD	62,56	15,52
Razvojna banka Savjeta Evrope	75,00	11,29
Evropska Komisija	60,00	
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KFW)	36,08	92,19
Mađarski kredit	0,00	
Poljski kredit	2,06	
Francuski kredit - Natixis	0,02	
Kineska EXIM banka	682,42	
Španski kredit za izgradnju deponije	0,68	
EUROBOND	1.750,00	
IFAD	2,91	
Export Development Canada (EDC)	0,92	
Sindicirani kredit - PBG	152,86	
Sindicirani kredit – PBG 2	188,18	
HAPOALIM - oklopna vozila	18,66	23,23
Rapid Financing Instrument - MMF	55,25	
Deutsche Bank	100,00	
UKUPNO	3.517,29	301,48

Izvor: Ministarstvo finansija

6.2. Dug jedinica lokalne samouprave

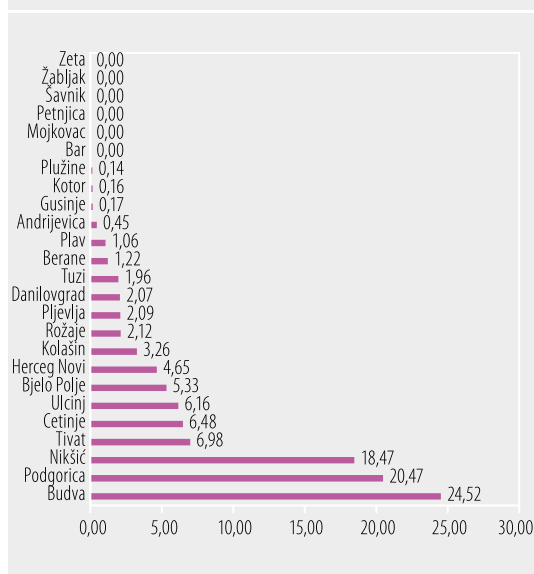
Ukupni konsolidovani dug lokalne samouprave, na kraju 2023. godine, iznosio je 107,78 miliona eura i u odnosu na kraj prethodne godine manji je za 9,34%. Od ukupnog konsolidovanog duga, 66,61 milion eura (61,80%) odnosi se na spoljni dug, dok se preostalih 41,17 miliona eura (38,20%) odnosi na dug prema rezidentima.

Posmatrajući strukturu ukupnog konsolidovanog duga, najveći dužnik je opština Budva sa 24,52 miliona eura duga (22,75% ukupnog konsolidovanog duga). Poslije opštine Budva, najveći dužnici su Glavni grad Podgorica (18,99%) i opština Nikšić (17,13%), dok opštine Bar, Mojkovac, Petnjica, Šavnik, Žabljak i Zeta nijesu imale zaduženja (grafikon 6.3).

Od ukupnog iznosa konsolidovanog duga lokalnih samouprava, 36,91 milion eura je već uključeno u spoljni državni dug, 3,12 miliona se odnosi na dug po osnovu datih pozajmica iz budžeta države, dok je 0,55 miliona eura dug prema Egalizacionom fondu, a 0,30 miliona eura predstavlja pozajmicu iz Fonda za podršku opštinama za finansiranje donatorskih projekata. Shodno tome, na kraju 2023. godine stanje duga lokalne samouprave iznosilo je 66,90 miliona eura, što u odnosu na kraj prethodne godine predstavlja smanjenje od 11,85%.

Grafikon 6.3

Struktura konsolidovanog duga lokalnih samouprava Crne Gore (po opštinama), u 000 000 eura, na kraju 2023. godine



Izvor: Ministarstvo finansija

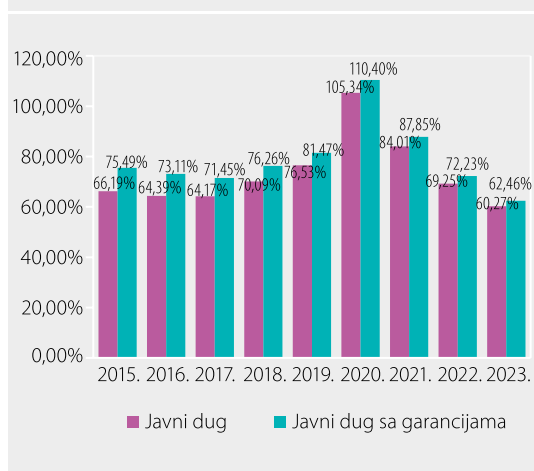
6.3. Izdate državne garancije

Državne garancije na kraju 2023. godine iznosile su 150,22 miliona eura i bile su niže u odnosu na kraj prethodne godine za 14,89%, odnosno učestvovala su sa 2,19% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,79 pp na godišnjem nivou. Ukoliko uključimo izdate državne garancije, javni dug Crne Gore iznosio je 4.277,03 miliona eura ili 62,46% BDP-a (grafikon 6.4).

Strane državne garancije (na povučena sredstva), na kraju 2023. godine, iznosile su 128,95 miliona eura i na godišnjem nivou bile su niže za 11,73%. Učestvovala su sa 1,88% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,59 pp na godišnjem nivou. Ako uključimo strane garancije u iznos spoljnog državnog duga, onda bi on iznosio 53,25% BDP-a. Kada se uzme u obzir cijeli ugo-

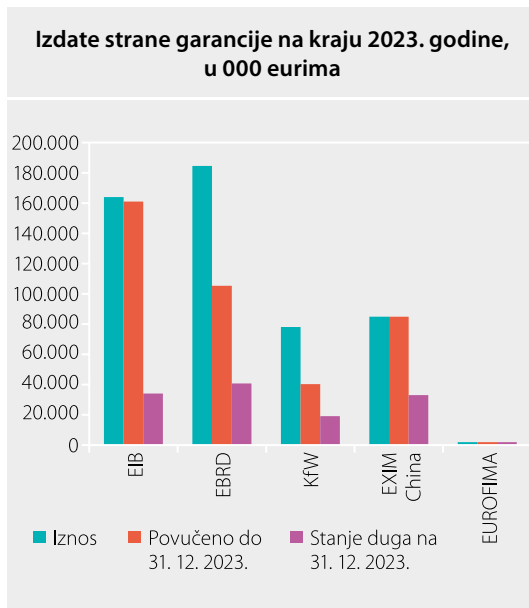
Grafikon 6.4

Učešće javnog duga Crne Gore sa i bez garancija u BDP-u, u %



Izvor: Ministarstvo finansija

Grafikon 6.5



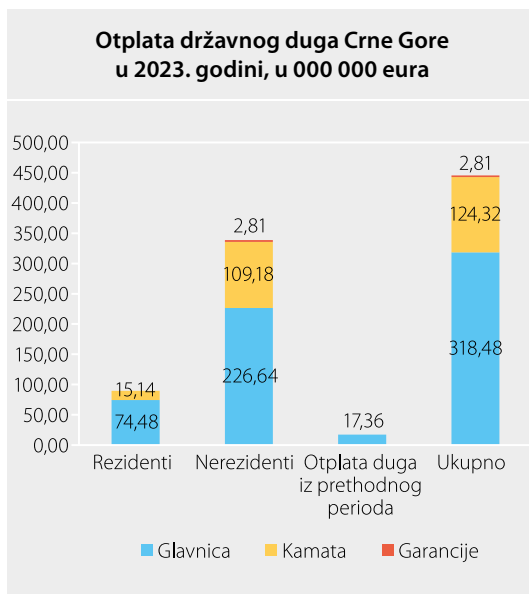
Izvor: Ministarstvo finansija

voreni iznos, uključujući i nepovučena sredstva, strane garancije dostižu nivo od 513,43 miliona eura ili 7,50% BDP-a.

Ukupan iznos domaćih garancija, na povučena kreditna sredstva, na kraju 2023. godine iznosio je 21,27 miliona eura (0,31% BDP-a), pa je unutrašnji dug zajedno sa garancijama iznosio 8,24% BDP-a. Od ukupnog iznosa domaćih garancija, 11,71 milion eura se odnosilo na garancije date opštinama za kredite kod više komercijalnih banaka za sprovođenje sanacionog plana⁶⁵. Ukupne ugovorene kreditne garancije iznosile su 64,24 miliona eura.

Tokom 2023. godine, aktivirane su i plaćene državne garancije u iznosu od 2,81 milion eura.

Grafikon 6.6



Izvor: Ministarstvo finansija

6.4. Otplata duga

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, ukupna otplata duga⁶⁶ tokom 2023. godine iznosila je 445,61 milion eura ili 6,51% procijenjenog BDP-a. Od ukupnog iznosa otplate duga, najveći iznos odnosio se na otplatu glavnice duga rezidentima i nerezidentima u iznosu od 301,12 miliona eura i na otplatu kamata po osnovu kreditnih aranžmana, rezidentima i nerezidentima, u iznosu od 124,32 milion eura. Otplata obaveza iz ranijeg perioda iznosila je 17,36 miliona eura, od čega se na otplatu stare devizne štednje odnosilo 0,13 miliona eura.

⁶⁵ Ukupan potpisani iznos garancija za kredite koje koriste opštine za realizaciju sanacionog plana je 39,75 miliona eura.

⁶⁶ Ukupna otplata duga obuhvata otplatu duga po glavnici, otplatu kamate, otplatu garancija, kao i otplatu duga iz prethodnih godina.