

JAVNI DUG

06

Prema podacima Ministarstva finansija i socijalnog staranja, bruto javni dug na kraju 2021. godine iznosio je 4.162,79 miliona eura ili 84,75% BDP-a. Na godišnjem nivou javni dug je zabilježio pad od 5,58%, zbog otplate dospjelih obaveza po osnovu emisije euroobveznica 2016. godine, kao i zbog odsustva novog zaduženja. S druge strane, značajan rast bruto društvenog proizvoda, zbog oporavka ekonomske aktivnosti, uslovio je da bruto javni dug na kraju 2021. godine iznosi 84,75% procijenjenog BDP-a, što predstavlja pad na godišnjem nivou od 20,59 pp.

U strukturi javnog duga, na državni dug se odnosilo 4.090,02 miliona eura (98,25%)⁵³, dok se na dug lokalnih samouprava odnosilo 72,77 miliona eura (1,75%).

Ukoliko od bruto javnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija i socijalnog staranja zajedno sa 38.477 unci zlata, *neto javni dug* Crne Gore, na kraju 2021. godine, iznosio je 3.697,96 miliona eura, ili 75,29% procijenjenog BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine, *neto javni dug* zabilježio je rast od 4,56%.

Tabela 6.1

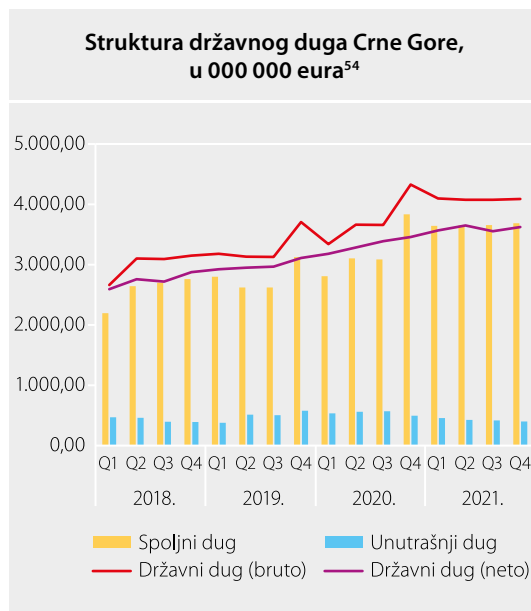
Struktura javnog duga Crne Gore na godišnjem nivou, u 000 000 eura								
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.
Unutrašnji dug	381,22	320,29	400,2	413,89	392,98	579,96	495,56	401,54
Spoljni dug	1.561,69	1.956,36	2.002,76	2.213,97	2.760,00	3.128,47	3.835,27	3.688,48
Državni dug	1.942,91	2.276,65	2.402,96	2.627,86	3.152,98	3.708,42	4.330,83	4.090,02
Dug lokalne samouprave	128,8	142,18	143,09	130,97	115,58	80,40	78,12	72,77
Ukupan javni dug (bruto)	2.071,70	2.418,83	2.546,05	2.758,83	3.268,56	3.788,82	4.408,95	4.162,79
<i>Udio ukupnog (bruto) javnog duga u BDP</i>	59,91%	66,19	64,39%	64,17%	70,09%	76,53%	105,34%	84,75%
Depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	49,50	57,25	47,36	70,90	276,83	597,13	872,43	464,83
Ukupan javni dug (neto)	2.022,21	2.361,58	2.498,69	2.687,93	2.991,73	3.191,69	3.536,52	3.697,96
<i>Udio javnog (neto) duga u BDP</i>	58,48%	64,62%	63,19%	62,52%	64,16%	64,47%	84,49%	75,29%
Bilješke								
BDP Crne Gore (za 2021. - procjena)	3.457,92	3.654,51	3.954,20	4.299,09	4.663,13	4.950,72	4.185,55	4.911,62

Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

⁵³ U iznos državnog spoljnog duga uključen je i dio duga jedinica lokalnih samouprava u iznosu od 41,64 miliona eura (iznos povučenih, neotplaćenih sredstava), po ugovorima za koje je Ministarstvo finansija i socijalnog staranja zaključilo sa inostranim kreditorima, a sa opštinama podkreditne ugovore, pa je shodno tome Ministarstvo finansija i socijalnog staranja direktni zajmoprimac.

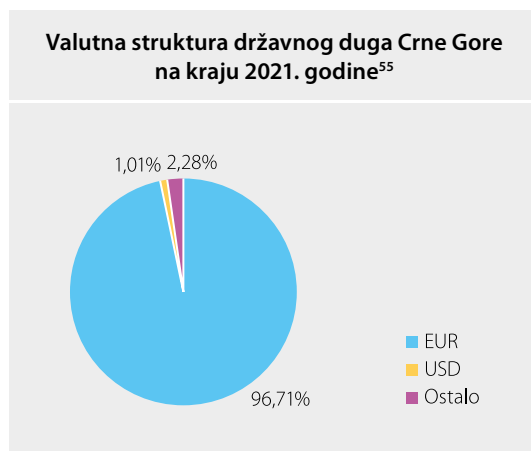
Poremećaji na evropskim tržištima, zbog situacije u Ukrajini, usloviće i neizvjesnost na polju javnih finansija Crne Gore u 2022. godini. Rast cijena nafte i naftnih derivata, kao i osnovnih životnih namirnica mogu usloviti potrebe za novim mjerama Vlade Crne Gore u cilju ublažavanja negativnih efekata 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.

Grafikon 6.1



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

Grafikon 6.2



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

6.1. Državni dug

Na kraju 2021. godine, bruto državni dug je iznosio 4.090,02 miliona eura ili 83,27% BDP-a, što predstavlja pad od 240,81 miliona eura ili 5,56% na godišnjem nivou. Godišnjem smanjenju državnog duga najviše je doprinijela otplata obaveza po osnovu euroobveznica emitovanih 2016. godine.

Od ukupnog iznosa bruto državnog duga, 3.688,48 miliona eura ili 90,18% odnosilo se na spoljni dug, dok se preostalih 401,54 miliona eura ili 9,82% odnosilo na unutrašnji dug.

Ukoliko od bruto državnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija i socijalnog staranja zajedno sa 38.477 unci zlata, neto državni dug Crne Gore na kraju 2021. godine, iznosio je 3.625,19 miliona eura ili 73,81% BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine, neto državni dug je zabilježio rast od 4,82%, zbog smanjenja državnih depozita za 46,72%, a po osnovu otplate državnog duga, kako je naprijed objašnjeno.

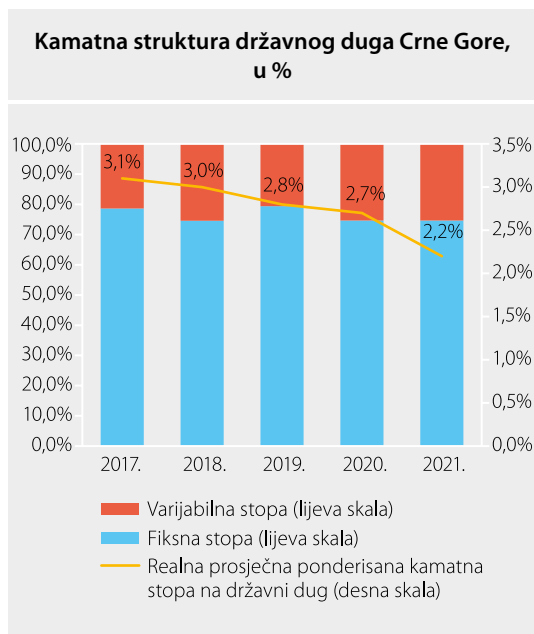
Valutna struktura državnog duga je relativno povoljna. Učešće eurskog duga iznosilo je 96,71%, 1,01% duga je u dolarima, dok je 2,28% u drugim valutama (NOK, CHF i SDR). Manje učešće dolara u spoljnom dugu pripisuje se konverziji dolarskog u euro duga prema kineskoj Exim banci, zahvaljujući sklopljenom hedžing aranžmanu između Ministarstva finansija i socijalnog staranja i četiri renomirane inostrane banke (grafikon 6.2).

⁵⁴ Kvartalni podaci predstavljaju iznos duga na kraju kvartala.

⁵⁵ Najveći dio duga u ostalim valutama otpada na dug izražen u SPV (99,21%).

Kamatna struktura se, takođe, može ocijeniti kao povoljna. Većina državnog duga (kreditni i obveznice) servisira se po fiksnim kamatnim stopama (74,67% državnog duga). Struktura državnog duga na kraju 2021. godine ima realnu prosječnu ponderisanu kamatnu stopu od 2,2%, što znači da je trošak zaduživanja smanjen za 0,5 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Takođe, prosječna ponderisana kamatna stopa bilježi konstantan pad od 2017. godine, što znači da su uslovi zaduživanja blago poboljšavani tokom godina (grafikon 6.3).

Grafikon 6.3



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

Boks 6.1 – Hedžing aranžman

Ministarstvo finansija i socijalnog staranja (MFSS) je, u cilju zaštite od valutnog rizika i rizika troškova kamate vezanih za kredit odobren 2014. godine (944 miliona američkih dolara) kod kineske Exim banke za izgradnju auto-puta Bar – Boljare, 8. jula 2021. godine sklopilo hedžing aranžman sa četiri renomirane inostrane banke (dvije američke, jedna francuska i jedna njemačka banka). Aranžmanom je naznačena konverzija postojećeg dolarskog duga prema Exim banci, u iznosu od 818 miliona američkih dolara (iznos ukupno povučenih sredstava do jula 2021. godine) putem unakrsnog valutnog svopa, koji podrazumijeva razmjenu eurskih i dolarskih gotovinskih tokova između Ministarstva i banaka.

Transakcija je zaključena na period od 14 godina, koliko i traje otplata kredita za prvu dionicu auto-puta, sa obaveznim prekidom nakon dvije godine (kako bi se preispitali uslovi hedžing aranžmana), prema prosječnom ugovorenom kursu dolar/euro od 1,18 i fiksnom prosječnom ponderisanom kamatnom stopom od 0,88%, dok će se nehedžovani dio prikazivati po srednjem kursu Centralne banke na dan izvještavanja. Polazeći od gore navedenog, banke će Ministarstvu plaćati dolarsku ratu kredita sa kamatnom stopom od 2%, a Ministarstvo će zauzvat plaćati ugovoreni eurski iznos glavnice bankama (konvertovan po kursu 1,18 USD/EUR), uvećan za eursku kamatu, obračunatu po prosječnoj kamatnoj stopi od 0,88% na neizmireni dio duga, dok će dolarski iznos dobijen od banaka MFSS prosljeđivati kineskoj Exim banci na ime izmirenja dospjelih obaveza.

Pomenuta eurska kamatna stopa odražava cijenu izloženosti banaka prema Crnoj Gori i u nju su uključeni svi bankarski troškovi za hedžing transakciju. Prebacivanje duga u eure i smanjenje kamatne stope za hedžovani dio duga sa 2% na 0,88% uticalo je na poboljšanje valutne strukture duga na kraju 2021. godine, a zajedno sa otplatom duga po osnovu euroobveznica emitovanih 2016. godine doprinijelo je smanjenju troška zaduživanja za 0,5 pp u odnosu na kraj 2020. godine.

Zahvaljujući hedžingu, evidentirana je ušteda od 3,91 milion eura kod prve polugodišnje otplate duga (21. 07. 2021. godine), tj. umjesto 31,71 milion eura, Crna Gora je uplatila bankama 27,79 miliona eura po osnovu glavnice i kamate, od čega je ušteda kod kamate iznosila 3,83 miliona eura, a kod glavnice 0,08 miliona eura.

6.1.1. Unutrašnji dug

Na kraju 2021. godine, unutrašnji dug iznosio je 401,54 miliona eura (8,17% BDP-a) i na godišnjem nivou je zabilježio pad od 94,02 miliona eura ili 18,97%. Otplata obaveza po osnovu emitovanih državnih zapisa, kao i otplata obaveza prema bankama koje posluju u Crnoj Gori, glavni je razlog za smanjenje duga prema rezidentima u toku 2021. godine (tabela 6.2).

Tabela 6.2

Struktura i promjene unutrašnjeg duga Crne Gore na kraju 2021. u odnosu na kraj 2020. godine					
Struktura unutrašnjeg duga	Stanje duga 31. 12. 2019.	Stanje duga 31. 12. 2020.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2020.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2020.	Učešće u unutrašnjem dugu 31. 12. 2021.
	1	2	3 (2-1)	4 (2/1)	5
	miliona eura			%	%
Devizna štednja	10,49	10,35	-0,14	-1,33	2,58
Restitucija	83,52	79,35	-4,17	-5,00	19,76
Kredit kod komercijalnih banaka	174,35	130,74	-43,61	-25,01	32,56
Zaostale penzije	1,90	1,90	0,00	-0,13	0,47
Državni zapisi	41,70	0,00	-41,70	-100,00	0,00
Domaće obveznice	142,44	142,44	0,00	0,00	35,47
Pravna lica i privredna društva ⁵⁶	41,16	36,77	-4,39	-10,66	9,16
UKUPNO	495,56	401,54	-94,02	-18,97	100,00

Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

U strukturi unutrašnjeg duga, na kraju 2021. godine, najveće učešće bilježe obaveze po osnovu obveznica emitovanih na domaćem tržištu (35,47%), zatim obaveze po osnovu kredita kod domaćih banaka (32,56%), kao i učešće obaveza po osnovu restitucije u unutrašnjem dugu, koje je iznosilo 19,76%.

⁵⁶ Pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa, koja su pod upravljačkom kontrolom države i najvećim dijelom finansirana iz državnog budžeta.

6.1.2. Spoljni dug

Prema podacima Ministarstva finansija i socijalnog staranja, na kraju 2021. godine spoljni dug iznosio je 3.688,48 miliona eura ili 75,10% BDP-a i u odnosu na kraj prethodne godine zabilježio je pad od 146,79 miliona eura ili 3,83%. Glavni razlog smanjenja javnog duga na godišnjem nivou je otplata obaveza po osnovu euroobveznica emitovanih 2016. godine u iznosu od 227,45 miliona eura.

S druge strane, u toku 2021. godine došlo je do povlačenja sredstava potpisanih kreditnih aranžmana sa međunarodnim finansijskim institucijama u ukupnom iznosu od 176,45 miliona eura, i to:

- Povlačenja sredstava kineske Exim banke u iznosu od 50,90 miliona eura (za potrebe finansiranja izgradnje prioritetne dionice auto-puta);
- Povlačenje sredstava od Razvojne banke Savjeta Evrope u iznosu od 36,87 miliona eura (za ublažavanje ekonomskog uticaja pandemije virusa COVID-19 na mikro, mala i srednja preduzeća, kao i za projekat 1000+);
- Povlačenja sredstava Evropske komisije u iznosu od 30 miliona eura (druga tranša u okviru programa makrofinansijske pomoći Crnoj Gori u obliku zajma);
- Povlačenja sredstava od IBRD-a u iznosu od 18,34 miliona eura (za projekte „Reforma poreske administracije“, „Poreska administracija-dodatno“, „Upravljanje industrijskim otpadom“, „Energetska efikasnost u Crnoj Gori - MEEP2“, „MIDAS 2“ i „SAVA I DRINA“);
- Povlačenja sredstava EBRD-a u iznosu od 16,21 miliona eura (za potrebe rekonstrukcije lokalnih i magistralnih puteva);
- Povlačenja sredstava Hapoalim banke u iznosu od 12,98 miliona eura (za opremanje oklopnih vozila);
- Povlačenja sredstava KfW-a u iznosu od devet miliona eura (za projekte „Vodosnabdijevanje i sanacija otpadnih voda – III, IV i V faza komponenta 2“, „Izgradnja postrojenja za prečišćavanje otpadnih voda - Pg Standard i Pg Promo“ i „Program energetske efikasnosti u javnim zgradama – faza II i III“);
- Povlačenja sredstava od *Export Development Canada* (EDC) u iznosu od 1,49 miliona eura (za kupovinu helikoptera);
- Povlačenja sredstava Međunarodnog fonda za razvoj poljoprivrede (IFAD) u iznosu od 0,66 miliona eura (za projekat „Stvaranje klastera i transformacija ruralnih područja“).

U strukturi spoljnog duga najveće učešće imaju obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica (47,45% spoljnog duga), dok je kineska Exim banka najveći pojedinačni povjerilac sa 18,73% učešća u spoljnjem dugu (tabela 6.3).

Tabela 6.3

Struktura spoljnog duga Crne Gore na 31. 12. 2021. godine				
Kreditor	Stanje duga	Spoljni dug BDP	Učešće u spoljnom dugu	Učešće u državnom dugu (4.090,02 mil. eura)
	miliona eura	%		
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	186,75	3,80%	5,06%	4,57%
Države članice Pariskog kluba kreditora	63,15	1,29%	1,71%	1,54%
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	17,79	0,36%	0,48%	0,43%
Evropska investiciona banka (EIB) ¹	101,23	2,06%	2,74%	2,48%
EBRD	50,53	1,03%	1,37%	1,24%
Razvojna banka Savjeta Evrope	66,17	1,35%	1,79%	1,62%
Evropska komisija ²	60,00	1,22%	1,63%	1,47%
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW) ³	37,03	0,75%	1,00%	0,91%
Mađarski kredit	0,44	0,01%	0,02%	0,01%
Poljski kredit	3,45	0,07%	0,09%	0,08%
Francuski kredit - Natixis ⁴	1,33	0,03%	0,04%	0,03%
Credit Suisse Banka	30,00	0,61%	0,81%	0,73%
Kineska EXIM banka ⁵	690,98	14,07%	18,73%	16,89%
Španski kredit za izgradnju deponije	1,59	0,03%	0,04%	0,04%
EUROBOND	1.750,00	35,63%	47,45%	42,79%
Banka Intesa	6,67	0,14%	0,18%	0,16%
IFAD	2,79	0,06%	0,08%	0,07%
Sindicirani kredit (OTP, Zagrebačka banka, Erste banka)	16,20	0,33%	0,44%	0,40%
Export Development Canada (EDC) ⁶	10,62	0,22%	0,29%	0,26%
Sindicirani kredit - PBG ⁷	250,00	5,09%	6,78%	6,11%
Sindicirani kredit – PBG 2	250,00	5,09%	6,78%	6,11%
HAPOALIM - oklopna vozila	16,89	0,34%	0,46%	0,41%
Rapid Financing Instrument - MMF	74,87	1,52%	2,03%	1,83%
UKUPNO	3.688,48	75,10%	100,00%	90,18%

¹ Krediti EIB-a u ukupnom iznosu od 47 miliona eura koje servisiraju privredna društva (*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 virusa COVID-19 u okviru Programa makrofinansijske podrške, ukupne vrijednosti od 60 miliona eura.

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

⁴ Robni kredit – EPCG.

⁵ Kredit za izgradnju dijela auto-puta Bar – Boljari.

⁶ Kredit za kupovinu tri helikoptera.

⁷ 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 i socijalnog staranja

Treba imati u vidu da po pojedinim, ugovorenim kreditnim linijama postoje sredstva koja nijesu povučena. Ukupan iznos raspoloživih, a nepovučениh sredstava iznosi 450,50 miliona eura (tabela 6.4).

Tabela 6.4

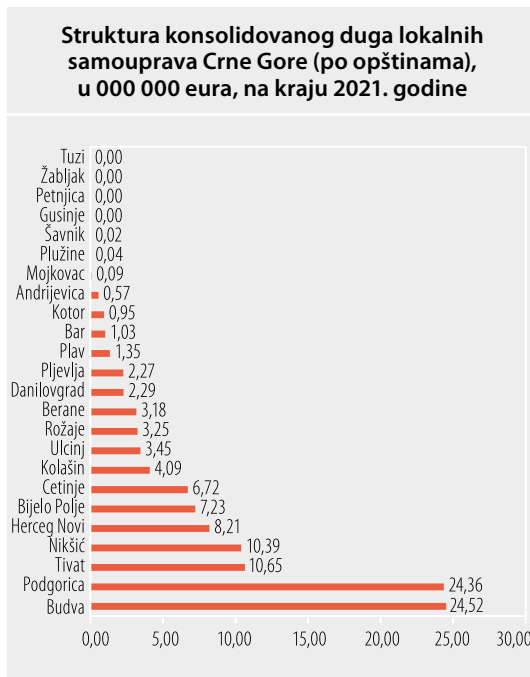
Struktura spoljnog duga Crne Gore i nepovučениh kreditnih sredstava, u 000 000 eura		
Kreditor	Stanje duga na kraju 2021. godine	Iznos nepovučениh sredstava
	miliona eura	
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	186,75	68,55
Države članice Pariskog kluba kreditora	63,15	
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	17,79	
Evropska investiciona banka (EIB)	101,23	113,50
EBRD	50,53	38,01
Razvojna banka Savjeta Evrope	66,17	15,46
Evropska komisija	60,00	
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW)	37,03	115,29
Mađarski kredit	0,44	
Poljski kredit	3,45	
Francuski kredit - Natixis	1,33	
Credit Suisse Bank	30,00	
Kineska EXIM banka	690,98	87,92
Španski kredit za izgradnju deponije	1,59	
EUROBOND	1.750,00	
Banka Intesa	6,67	
IFAD	2,79	0,77
Sindicirani kredit (OTP, Zagrebačka banka, Erste banka)	16,20	
Export Development Canada (EDC)	10,62	
Sindicirani kredit - PBG	250,00	
Sindicirani kredit – PBG 2	250,00	
HAPOALIM - oklopna vozila	16,89	11,00
Rapid Financing Instrument - MMF	74,87	
UKUPNO	3.688,48	450,50

Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

6.2. Dug jedinica lokalne samouprave

Ukupni konsolidovani dug lokalne samouprave, na kraju 2021. godine, iznosio je 114,64 miliona eura, i u odnosu na kraj prethodne godine manji je za 4,27%. Od ukupnog konsolidovanog duga, 77,12 miliona eura (67,27%) odnosi se na spoljni dug, dok se preostalih 37,52 miliona eura (32,73%) odnosi na dug prema rezidentima.

Grafikon 6.4



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

Posmatrajući strukturu ukupnog konsolidovanog duga, najveći dužnik je opština Budva sa 24,52 miliona eura duga (21,39% ukupnog konsolidovanog duga). Poslije Budve, najveći dužnici su Glavni grad Podgorica (21,25%) i opštine Tivat (9,29%) i Nikšić (9,06%), dok opštine Petnjica, Gusinje, Žabljak i Tuzi nijesu imale zaduženja (grafikon 6.4).

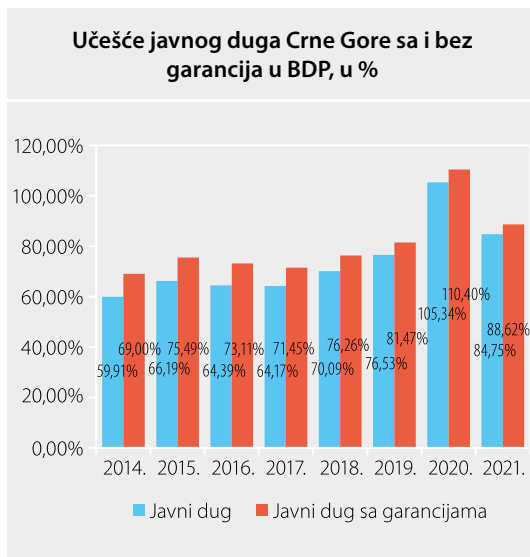
Od ukupnog iznosa konsolidovanog duga lokalnih samouprava, 41,87 miliona eura je već uključeno u spoljni državni dug, po osnovu Ugovora koje je potpisala Vlada Crne Gore sa inostranim kreditorima, a sa opštinama podkreditne sporazume. Shodno tome, na kraju 2021. godine stanje duga lokalne samouprave iznosilo je 72,77 miliona eura, što u odnosu na kraj prethodne godine, dug lokalne samouprave predstavlja smanjenje od 6,85%.

6.3. Izdate državne garancije

Državne garancije na kraju 2021. godine iznosile su 190,06 miliona eura i bile su niže u odnosu na kraj prethodne godine za 10,37%, odnosno učestvovala su sa 3,87% u strukturi BDP, što predstavlja smanjenje od 1,20 pp na godišnjem nivou. Ukoliko uključimo izdate državne garancije, javni dug Crne Gore, na kraju 2021. godine, iznosi 4.352,85 milion eura, ili 88,62% BDP-a (grafikon 6.5).

Strane državne garancije, na kraju 2021. godine, iznosile su 154,83 miliona eura i u odnosu na kraj prethodne godine bile su niže za 9,91%. Učestvovala su sa 3,15% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,95 pp na godišnjem nivou. Ako uključimo strane garancije u iznos spoljnog državnog duga, onda bi on iznosio 78,25% BDP-a. Važno je istaći da se pomenuti iznos stranih garancija odnosi na povučena kreditna sredstva.

Grafikon 6.5



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

Kada se uzme u obzir cijeli ugovoreni iznos, strane garancije dostižu nivo od 543,31 miliona eura ili 11,06% BDP-a.

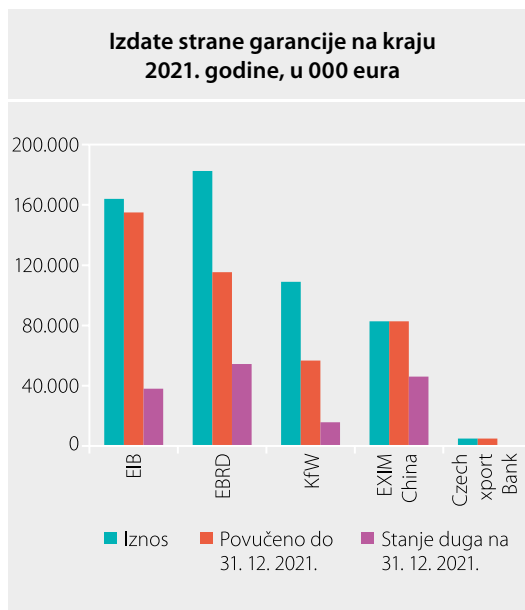
Ukupan iznos domaćih garancija na kraju 2021. godine iznosio je 35,24 miliona eura (0,72% BDP-a), dok je unutrašnji dug zajedno sa garancijama iznosio 8,89% BDP-a. Od ukupnog iznosa domaćih garancija, 19,50 miliona eura se odnosilo na garancije date opštinama za kredite kod raznih komercijalnih banaka za sprovođenje sanacionog plana⁵⁷. Takođe, pomenuti iznos domaćih garancija odnosi se na povučena kreditna sredstva, dok je ukupan ugovoreni iznos 67,09 miliona eura.

U toku 2021. godine, aktivirane su i plaćene državne garancije u iznosu od 7,71 miliona eura, po osnovu kreditnog aranžmana Barske i Crnogorske plovidbe sa kineskom Exim bankom.

6.4. Otplata duga

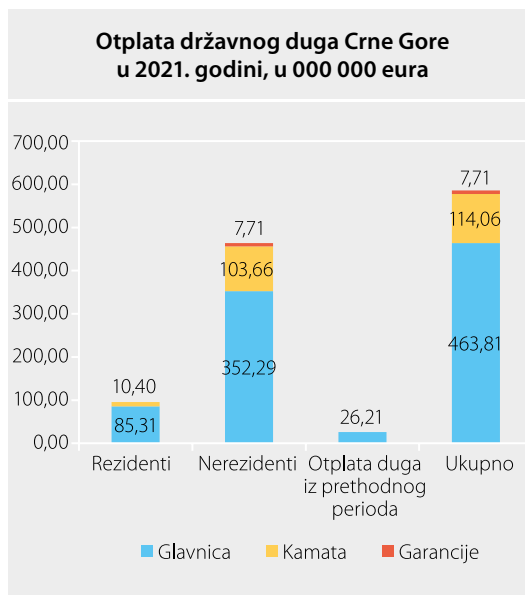
Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija i socijalnog staranja, ukupna otplata duga⁵⁸ u toku 2021. godine iznosila je 585,58 miliona eura ili 11,92% procijenjenog BDP-a. Od ukupnog iznosa otplate duga, najveći iznos se odnosi na otplatu glavnice duga rezidentima i nerezidentima u iznosu od 437,60 miliona eura i na otplatu kamata po osnovu kreditnih aranžmana, rezidentima i nerezidentima, u iznosu od 114,06 miliona eura. Otplata obaveza iz ranijeg perioda iznosila je 26,21 miliona eura, od čega se na otplatu stare devizne štednje odnosilo 0,14 miliona eura, a na otplatu obaveza po osnovu restitucije 2,30 miliona eura.

Grafikon 6.6



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

Grafikon 6.7



Izvor: Ministarstvo finansija i socijalnog staranja

⁵⁷ Ukupan potpisani iznos garancija za kredite koje koriste opštine za realizaciju sanacionog plana je 40,54 miliona eura.

⁵⁸ Ukupna otplata duga obuhvata otplatu duga po glavnici, otplatu kamate, otplatu garancija kao i otplatu duga iz prethodnih godina.