

DRŽAVNI DUG

06

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija, na kraju marta 2024. godine, *bruto državni dug*⁵⁰ Crne Gore iznosio je 4.667,95 miliona eura ili 66,36% procijenjenog BDP-a (tabela 6.1) i u odnosu na kraj prethodne godine povećan je za 14,98%, usljed rasta spoljnog duga, po osnovu emisije euro-obveznica.

U strukturi državnog duga, na spoljni dug odnosilo se 4.156,66 miliona eura (89,05%), dok se na unutrašnji dug odnosilo 511,29 miliona eura (10,95%).

Ukoliko od bruto državnog duga oduzmemo depozite Ministarstva finansija, zajedno sa 38.477 unci zlata, *neto državni dug* Crne Gore, na kraju marta 2024. godine iznosio je 3.893,71 milion eura ili 55,36% procijenjenog BDP-a. U odnosu na kraj prethodne godine neto državni dug zabilježio je neznatno smanjenje (od 0,35%).

Tabela 6.1

Struktura državnog duga Crne Gore na kvartalnom nivou, u 000 000 eura						
	Mart 2023.	Jun 2023.	Septembar 2023.	Decembar 2023.	Mart 2024.	Promjena u % (mart 2024. decembar 2023.)
Unutrašnji dug	461,00	411,07	393,14	542,62	511,29	-5,77%
Spoljni dug	3.619,56	3.613,40	3.593,62	3.517,29	4.156,66	18,18%
Državni dug (bruto)	4.080,56	4.024,47	3.986,76	4.059,91	4.667,95	14,98%
Udio bruto državnog duga u BDP	59,60	58,78	58,23	59,29	66,36	
Depoziti Ministarstva finansija uključujući i 38.477 unci zlata	278,78	273,22	237,33	152,41	774,24	408,00%
Državni dug (neto)	3.801,78	3.751,25	3.749,43	3.907,50	3.893,71	-0,35%
Udio neto državnog duga u BDP	55,52	54,79	54,76	57,07	55,36	
Bilješke BDP Crne Gore (procjena za 2023. godinu)	6.847,12	6.847,12	6.847,12	6.847,12	7.034,00	

Izvor: Ministarstvo finansija

⁵⁰ U skladu sa Zakonom o budžetu i fiskalnoj odgovornosti iz 2014. godine, u kvartalnim izvještajima prikazuje se državni dug, dok se u godišnjem izvještaju prikazuje javni dug. Shodno ovom Zakonu, javni dug je definisan kao dug centralnog nivoa države (državni dug) i dug lokalnog nivoa (dug lokalne samouprave). Državni dug obuhvata dug centralne države, dug privrednih društava u većinskom državnom vlasništvu i dug državnih fondova, odnosno više ne uključuje dug lokalnih samouprava kao u periodu prije donošenja ovog Zakona.

Valutna struktura državnog duga i dalje je relativno povoljna. Tako je zaduženost u eurima činila 98,61% ukupne valutne strukture državnog duga, dok je 1,13% duga bilo u specijalnim pravima vučenja, a 0,26% u američkim dolarima.

Kamatna struktura takođe je povoljna s obzirom da se više od tri četvrtine državnog duga (kredit i obveznice) servisiraju po fiksnim kamatnim stopama (83,22% državnog duga).

6.1. Unutrašnji državni dug

Na kraju marta 2024. godine unutrašnji dug iznosio je 511,29 miliona eura (7,27% BDP-a) i u odnosu na kraj prethodne godine manji je za 31,32 miliona eura ili 5,77%. Otplata državnih zapisa glavni je razlog za smanjenje duga prema rezidentima u ovom periodu (tabela 6.2).

Tabela 6.2

Struktura i promjene unutrašnjeg duga Crne Gore na kraju marta 2024. u odnosu na kraj marta i decembra 2023. godine								
Struktura unutrašnjeg duga	Stanje duga 31. 03. 2023.	Stanje duga 31. 12. 2023.	Stanje duga 31. 03. 2024.	Promjena u odnosu na 31. 03. 2023.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2023.	Promjena u odnosu na 31. 03. 2023.	Promjena u odnosu na 31. 12. 2023.	Učešće u unutrašnjem dugu 31. 03. 2024.
	1	2	3	4 (3-1)	5 (3-2)	6 (3/1)	7 (3/2)	8
	milioni eura					%		
Devizna štednja	10,17	10,11	10,11	-0,06	0,00	-0,59	0,00	1,98
Restitucija	82,23	74,58	74,99	-7,24	0,41	-8,80	0,55	14,67
Kredit kod komercijalnih banaka	150,64	229,76	220,85	70,21	-8,91	46,61	-3,88	43,19
Zaostale penzije	1,89	1,89	1,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,37
Državni zapisi	39,00	50,00	30,00	-9,00	-20,00	-23,08	-40,00	5,87
Domaće obveznice	142,44	142,44	142,44	0,00	0,00	0,00	0,00	27,86
Pravna lica i privredna društva	34,63	33,84	31,01	-3,62	-2,83	-10,45	-8,36	6,06
UKUPNO	461,00	542,62	511,29	50,29	-31,33	10,91	-5,77	100,0

Izvor: Ministarstvo finansija

U strukturi unutrašnjeg duga, na kraju marta 2024. godine najveće učešće bilježe obaveze po osnovu kredita kod komercijalnih banaka (43,19%), zatim obaveze po osnovu emitovanih domaćih obveznica (27,86%), kao i učešće obaveza po osnovu restitucije u unutrašnjem dugu (14,67%). Preostalih 14,28% odnosi se na obaveze prema pravnim licima i privrednim društvima (6,06%), obaveze po osnovu emitovanih državnih zapisa (5,87%), obaveze po osnovu stare devizne štednje (1,98%) i obaveze po osnovu zaostalih penzija (0,37%).

6.2. Spoljni državni dug

Prema podacima Ministarstva finansija na kraju marta 2024. godine spoljni dug iznosio je 4.156,66 miliona eura ili 59,09% BDP-a i u odnosu na kraj prethodne godine zabilježio je povećanje od 639,37 miliona eura ili 18,18%, usljed zaduženja putem emisije državnih obveznica na londonskoj berzi u iznosu od 687,76 miliona eura.

Boks 6.1 – Emisija euroobveznica

Vlada Crne Gore zadužila se, emitovanjem državnih obveznica na londonskoj berzi, u iznosu od 750 miliona dolara, na period od sedam godina i kamatnom stopom od 7,25%, u cilju otplate ranijih dugova i finansiranja infrastrukturnih projekata.

Žltnače, ovo je prvi put da se Vlada, emisijom državnih obveznica na međunarodnom tržištu, zadužila u američkim dolarima, a razlog za ovaj potez bila je namjera Vlade da izađe na američko tržište.

Shodno važećem deviznom kursu na dan 06. 03. 2024. (datum kada je zaključena transakcija), zaduženje iznosi 687,76 miliona eura, dok će kamatna stopa u konačnom iznositi 5,88%. Ovo smanjenje kamatne stope rezultat je unaprijed plaćenog hedžing osiguranja od valutnog rizika.

Prema podacima sa berze, dan saldiranja navedene transakcije bio je 12. mart, što znači da iznos glavnice ovog duga dolazi na naplatu 12. marta 2031. godine, a do tada će kupcima obveznica biti plaćane kamate, odnosno prinos.

Tokom prvih tri mjeseca tekuće godine došlo je do povlačenja sredstava po osnovu kreditnih aranžmana sa međunarodnim institucijama, u ukupnom iznosu od 11,87 miliona eura, i to:

- Povlačenja sredstava KfW-a u iznosu od 4,04 miliona eura (za projekat „Izgradnja postrojenja za prečišćavanje otpadnih voda – Pg Promo i Faza V“)
- Povlačenja sredstava IBRD-a u iznosu od 4,86 miliona eura (za projekte „Upravljanje industrijskim otpadom“, „Institucionalni razvoj i jačanje poljoprivrede u Crnoj Gori - MIDAS 2“, „Energetska efikasnost u Crnoj Gori - MEEP 2“ i „Integrirani razvoj koridora rijeke Save i Drine uz korišćenje višefaznog programskog pristupa“) i
- Povlačenja sredstava Hapoalim banke u iznosu od 2,97 miliona eura (za opremanje oklopnih vozila).

U strukturi spoljnog duga najveće učešće imaju obaveze po osnovu emitovanih euroobveznica (58,65%), dok je kineska Exim banka najveći pojedinačni povjerilac sa 15,97% učešća u spoljnjem dugu (tabela 6.3).

Tabela 6.3

Struktura spoljnog duga Crne Gore na 31. 03. 2024. godine				
Kreditor	Stanje duga	Spoljni dug BDP	Učešće u spoljnjem dugu	Učešće u državnom dugu (4.667,95 mil. eura)
	miliona eura		%	
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	179,66	2,55	4,32	3,85
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	39,99	0,57	0,96	0,86
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	6,69	0,10	0,16	0,14
Evropska investiciona banka (EIB) ¹	99,08	1,41	2,38	2,12
EBRD	62,17	0,88	1,50	1,33
Razvojna banka Savjeta Evrope	72,08	1,02	1,73	1,54
Evropska Komisija ²	60,00	0,85	1,44	1,29
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW) ³	40,11	0,57	0,96	0,86
Mađarski kredit ⁴	0,00	0,00	0,00	0,00
Poljski kredit ⁵	2,06	0,03	0,05	0,04
Francuski kredit - Natixis ⁶	0,01	0,00	0,00	0,00
Kineska EXIM banka ⁷	663,75	9,44	15,97	14,22
Španski kredit za izgradnju deponije	0,68	0,01	0,02	0,01
EUROBOND	2.437,76	34,66	58,65	52,22
IFAD	2,91	0,04	0,07	0,06
Export Development Canada (EDC) ⁸	0,74	0,01	0,02	0,02
Sindicirani kredit - PBG ⁹	152,86	2,17	3,68	3,27
Sindicirani kredit – PBG 2	188,18	2,68	4,53	4,03
HAPOALIM - oklopna vozila	21,64	0,31	0,52	0,46
Rapid Financing Instrument - MMF	46,29	0,66	1,11	0,99
Deutsche Bank	80,00	1,14	1,92	1,71
UKUPNO	4.156,66	59,09	100,00	89,05

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 virusa 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 još uvijek nijesu povučena (tabela 6.4). Ukupan iznos raspoloživih, a nepovučениh sredstava iznosi 289,61 milion eura, pri čemu se najveći dio odnosi na sredstva Evropske investicione banke (96,70 miliona eura), njemačke Kreditne banke za obnovu, KfW (88,16 miliona eura) i Međunarodne banke za obnovu i razvoj – IBRD (57,69 miliona eura).

Tabela 6.4

Struktura spoljnjeg duga Crne Gore i nepovučenih kreditnih sredstava, u 000 000 eura		
Kreditor	Stanje duga na kraju marta 2024. godine	Iznos nepovučenih sredstava ⁵¹
miliona eura		
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	179,66	57,69
Zemlje članice Pariskog kluba kreditora	39,99	
Međunarodna organizacija za razvoj (IDA)	6,69	
Evropska investiciona banka (EIB)	99,08	96,70
EBRD	62,17	15,52
Razvojna banka Savjeta Evrope	72,08	11,29
Evropska Komisija	60,00	
Kreditna banka za obnovu - Njemačka (KfW)	40,11	88,16
Mađarski kredit	0,00	
Poljski kredit	2,06	
Francuski kredit - Natixis	0,01	
Kineska EXIM banka	663,75	
Španski kredit za izgradnju deponije	0,68	
EUROBOND	2.437,76	
IFAD	2,91	
Export Development Canada (EDC)	0,74	
Sindicirani kredit - PBG	152,86	
Sindicirani kredit – PBG 2	188,18	
HAPOALIM - oklopna vozila	21,64	20,25
Rapid Financing Instrument - MMF	46,29	
Deutsche Bank	80,00	
UKUPNO	4.156,66	289,61

Izvor: Ministarstvo finansija

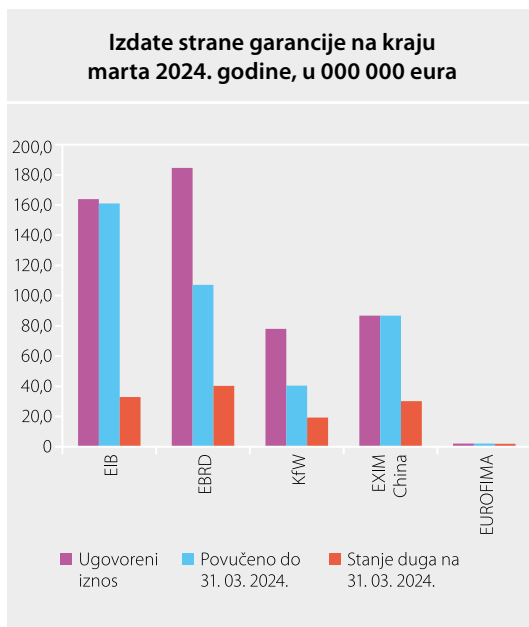
6.3. Izdate državne garancije

Državne garancije na kraju marta 2024. godine iznosile su 144,37 miliona eura i bile su niže u odnosu na kraj prethodne godine za 3,89%, odnosno, učestvovala su sa 2,05% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,14 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Ukoliko uključimo izdate državne garancije, državni dug Crne Gore iznosio je 4.812,32 miliona eura ili 68,42% BDP-a.

U strukturi ukupno izdatih garancija, strane garancije na kraju marta 2024. godine iznosile su 124,40 miliona eura (grafikon 6.1) i u odnosu na kraj prethodne godine bile su niže za 3,53%, odnosno, učestvovala su sa 1,77% u strukturi BDP-a, što predstavlja smanjenje od 0,11 pp u odnosu na kraj prethodne godine. Kad uključimo strane garancije u iznos spoljnjeg državnog duga, on iznosio 60,86% BDP-a.

⁵¹ Kod stanja duga prikazan iznos povučenih a neotplaćenih sredstava za pojedinog kreditora, po osnovu svih aktivnih kreditnih linija, dok iznos nepovučenih sredstava predstavlja onaj dio sredstava svih kreditnih linija kod određenih kreditora koji nije povučen, pa samim tim i nije dio duga. Može da se javi situacija da je iznos stanja duga veći od nepovučenih sredstava od datog kreditora, u zavisnosti u kojoj je fazi određeni kreditni aranžman i koliko je još sredstava ostalo nepovučeno, a da sa tim istim kreditorom u prethodnom periodu postoji još neka kredita linija čija su sredstva u potpunosti povučena. Obaveze su one koje stoje u tabeli koje navode stanje duga na kraju perioda.

Grafikon 6.1

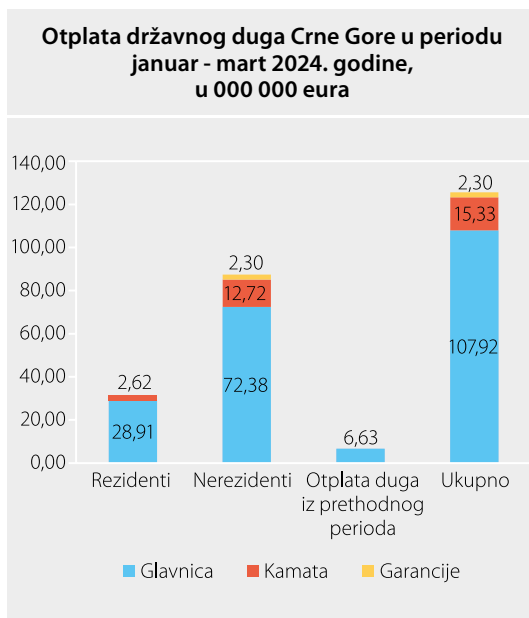


Izvor: Ministarstvo finansija

Važno je istaći da se pomenuti iznos izdatih stranih garancija odnosi samo na povučena kreditna sredstva, dok se stanje duga prikazano u grafikonu 6.1 odnosi na neotplaćeni dio povučenih kreditnih sredstava za koje su izdate strane garancije. Kada se uzmu u obzir ukupni ugovoreni iznosi kredita, na koje su ugovorene garancije, uključujući i nepovučena sredstva, strane garancije dostižu nivo od 515,31 milion eura ili 7,33% BDP-a.

Ukupan iznos domaćih garancija na kraju marta 2024. godine iznosio je 19,97 miliona eura (0,28% BDP-a), pa je unutrašnji dug sa garancijama iznosio 7,55% BDP-a. Od ukupnog iznosa domaćih garancija, 11,30 miliona eura odnosi se na garancije date opštinama za kredite kod više domaćih komercijalnih banaka, za sprovođenje sanacionog plana⁵². Ostatak iznosa domaćih garancija odnosi se na: kredit kod Crnogorske komercijalne banke i Prve banke za izgradnju stambene zgrade za prosvjetne radnike u Budvi, kredit kod Erste banke i Prve banke za potrebe izmirenja obaveza prema firmi „Strabag AG“ i kod Erste banke za potrebe refinansiranja kredita Abu Dabi fonda za razvoj.

Grafikon 6.2



Izvor: Ministarstvo finansija

6.4. Otplata državnog duga

Prema preliminarnim podacima Ministarstva finansija ukupna otplata državnog duga⁵³ tokom prva tri mjeseca 2024. godine iznosila je 125,56 miliona eura ili 1,79% procijenjenog BDP-a. Od ukupnog iznosa otplate duga najveći dio odnosi se na otplatu glavnice duga rezidentima i nerezidentima, u iznosu od 101,29 miliona eura, dok se na otplatu kamata po osnovu kreditnih aranžmana, rezidentima i nerezidentima, odnosi 15,34 miliona eura (grafikon 6.2). Otplata obaveza iz ranijeg perioda iznosila je 6,63 miliona eura, a otplata garancija 2,30 miliona eura.

⁵² Ukupan potpisani iznos garancija za kredite koje koriste opštine za realizaciju sanacionog plana je 39,75 miliona eura.

⁵³ Ukupna otplata duga obuhvata otplatu duga po glavnici, otplatu kamate i otplatu garancija, koje dospijevaju u posmatranoj godini, kao i otplatu duga iz prethodnih godina.