



CRNA GORA
MINISTARSTVO FINANSIJA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ

**IZVJEŠTAJ O JAVNOM DUGU
NA DAN 31.12.2025. GODINE**

Mart, 2026. godine



Sadržaj

UVOD	- 3 -
1. STANJE JAVNOG DUGA NA KRAJU 2025. GODINE	- 4 -
2. KRETANJE DRŽAVNOG DUGA U TOKU 2025. GODINE	- 1 -
2.1 Parametri kvaliteta državnog duga	- 1 -
Valutna struktura	- 1 -
2.2 Spoljni dug	- 3 -
2.3 Unutrašnji dug	- 6 -
3. OTPLATA DUGA	- 7 -
4. DUG LOKALNE SAMOUPRAVE	- 8 -
5. KRETANJE DRŽAVNIH GARANCIJA TOKOM 2025. GODINE	- 9 -
Aneks I: Spoljne državne garancije na dan 31.12.2025. godine	- 10 -
Aneks II: Domaće državne garancije na dan 31.12.2025. godine	- 11 -
6. KREDITNI REJTING CRNE GORE	- 12 -



UVOD

Zakonska regulativa koja se odnosi na pitanje javnog duga Crne Gore definisana je odredbama Zakona o budžetu i fiskalnoj odgovornosti („Sl. list Crne Gore“, br.20/14, 56/14, 70/17, 4/18, 55/18, 66/19, 70/21, 145/21, 27/23, 123/23, 125/23 i 11/25) (u daljem tekstu: Zakon).

Javni dug je, u skladu sa Zakonom, definisan kao dug centralnog i lokalnog nivoa, odnosno opšteg nivoa države. Centralni nivo države su državni organi i organi državne uprave, pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa, koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od države. Lokalni nivo su organi opštine, pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od lokalnog interesa i koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od opštine.

Državni dug se sastoji od unutrašnjeg i spoljnog duga. Unutrašnji dug čine krediti kod domaćih komercijalnih banaka, domaće obveznice, državni zapisi, dug pravnih lica i privrednih društava u skladu sa Zakonom, dug po osnovu zaostalih penzija, devizne štednje i restitucije. Spoljni dug čine državne obveznice emitovane na međunarodnom tržištu i krediti sa međunarodnim finansijskim institucijama.

Dug lokalne samouprave se sastoji od duga prema domaćim bankama i međunarodnim finansijskim institucijama, budžetu države, Egalizacionom fondu, kao i duga po osnovu transfernih zajmova.

Shodno odredbama Zakona, državnim dugom upravlja Ministarstvo finansija koje vodi i evidenciju o postojećem dugu države, uzetim dugoročnim i kratkoročnim pozajmicama i datim garancijama.

Nadležni organ u opštini vodi evidenciju o postojećem dugu opštine, uzetim dugoročnim i kratkoročnim pozajmicama i datim garancijama, i o tome kvartalno izvještava Ministarstvo finansija, u roku od 30 dana od isteka kvartala.

Ministarstvo finansija objedinjava evidenciju o javnom dugu u godišnji izvještaj o javnom dugu koji se objavljuje u roku od 90 dana od isteka fiskalne godine.



1. STANJE JAVNOG DUGA NA KRAJU 2025. GODINE

Uzimajući u obzir depozite Ministarstva finansija, uključujući i 38.477 unci zlata, koji su na kraju 2025. godine iznosili 804,68 miliona eura, **neto javni dug Crne Gore na dan 31.12.2025. godine iznosio je 4.383,72 miliona eura, odnosno 53,65% BDP-a, što je za 1,14 procentnih poena manje u odnosu na kraj 2024. godine.** Na taj način dodatno je unaprijeđena neto pozicija Crne Gore u pogledu zaduženosti.

Ukupan javni dug na kraju 2025. godine odražava strateško i plansko upravljanje javnim finansijama, usmjereno na **jačanje fiskalne stabilnosti i podršku razvojnim prioritetima** i na dan 31.12.2025. godine, iznosio je 5.188,41 miliona eura, odnosno 63,50% BDP-a¹.

Tokom 2025. godine država se primarno zaduživala radi redovne otplate duga i formiranja fiskalne rezerve za 2026. i 2027. godinu. **Zahvaljujući tome, ukupno raspoloživa sredstva na kraju 2025. godine iznosila su 661,74 miliona eura, što predstavlja snažnu finansijsku osnovu za naredni period.**

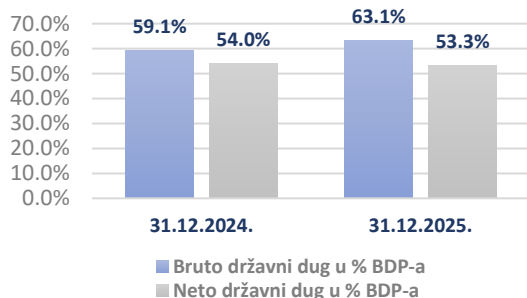
Tokom 2025. godine država je emitovala obveznicu na međunarodnom tržištu u iznosu od 850 miliona eura, kao i domaće obveznice namijenjene fizičkim i pravnim licima u iznosu od 49,87 miliona eura. Pored toga, zaključen je i kreditni aranžman za obezbjeđenje fiskalne rezerve za 2026. i 2027. godinu u iznosu od 450 miliona eura. U istom periodu, zaključen je i kreditni aranžman sa Evropskom komisijom za realizaciju Instrumenta za reforme i rast (Plan rasta), a realizovana su i povlačenja kreditnih sredstava iz aranžmana zaključenih tokom 2025. godine, kao i iz ranijih ugovora, namijenjenih finansiranju razvojnih i infrastrukturnih projekata.

Uporedo, tokom 2025. godine, izvršena je redovna otplata duga po osnovu postojećih zaduženja u iznosu od 803,71² miliona eura.

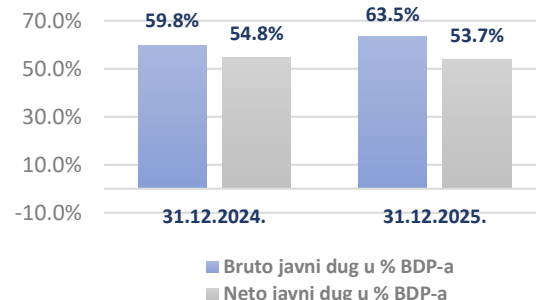
Na kraju 2025. godine, javni dug rezultat je unaprijed planiranog finansiranja budućih obaveza i realizacije kapitalnih ulaganja.

Uporedni prikaz kretanja bruto i neto javnog duga na kraju 2024. i 2025. godine može se vidjeti na graficima 1 i 2.

Grafik 1: Kretanje državnog duga



Grafik 2: Kretanje javnog duga



¹ Prema preliminarnim podacima Monstata, BDP za 2025. godinu iznosi 8.170,74 miliona eura.

² Iznos od 803,71 miliona eura odnosi se na otplatu glavnice po osnovu zaduženja i ne uključuje otplatu obaveza po osnovu restitucije u iznosu od 8,66 miliona eura i obavezu po osnovu otplate stare devizne štednje u iznosu od 0,06 miliona eura.



Tabela 1: Stanje duga na dan 31.12.2025.

NAZIV ZADUŽENJA	Stanje duga u milionima eura	Stanje duga u % BDP-a	BDP 8.170,74	
			% učešće u spoljnom/ unutrašnjem dugu	% učešće u javnom dugu
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	249,11	3,05%	5,14%	4,80%
Pariski klub povjerilaca	36,81	0,45%	0,76%	0,71%
Međunarodna asocijacija za razvoj (IDA)	2,06	0,03%	0,04%	0,04%
Evropska investiciona banka (EIB)	112,48	1,38%	2,32%	2,17%
Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	61,45	0,75%	1,27%	1,18%
Banka za razvoj Savjeta Evrope (CEB)	62,73	0,77%	1,29%	1,21%
Evropska komisija	80,99	0,99%	1,67%	1,56%
Njemačka banka za razvoj (KFW)	40,42	0,49%	0,83%	0,78%
Poljski zajam	0,66	0,01%	0,01%	0,01%
Kineska Exim Banka ³	573,24	7,02%	11,83%	11,05%
Obveznice emitovane na inostranom tržištu ⁴	2787,76	34,12%	57,51%	53,73%
Međunarodni fond za razvoj poljoprivrede (IFAD)	2,20	0,03%	0,05%	0,04%
Hapoalim banka	5,22	0,06%	0,11%	0,10%
BPI France/Soc.Gen.	56,07	0,69%	1,16%	1,08%
Deutsche bank	20,00	0,24%	0,41%	0,39%
Sindicirani zajam – PBG (Policy Based Guarantee)	80,00	0,98%	1,65%	1,54%
Sindicirani zajam - PBG 2 (Policy Based Guarantee)	126,36	1,55%	2,61%	2,44%
OPEC Fond (Zajam za razvojne politike)	50,00	0,61%	1,03%	0,96%
Francuska razvojna agencija – AFD (Zajam za razvojne politike)	50,00	0,61%	1,03%	0,96%
Sindicirani kredit za budžetsku rezervu 2025	450,00	5,51%	9,28%	8,67%
UKUPNO SPOLJNI DUG	4.847,56	59,33%	100,00%	93,43%
Stara devizna štednja	9,95	0,12%	3,19%	0,19%
Obaveze po osnovu obeštećenja	60,87	0,74%	1,18%	1,17%
Kredit kod poslovnih banaka	114,86	1,41%	390,13%	2,21%
Zaostale penzije	1,89	0,02%	0,04%	0,04%
Obveznice emitovane na domaćem tržištu	99,87	1,22%	2,29%	1,92%
Pravna lica i privredna društva	23,97	0,29%	0,55%	0,46%
UKUPNO UNUTRAŠNJI DUG	311,40	3,81%	100,00%	6,00%
UKUPNO DRŽAVNI DUG (BRUTO)	5.158,96	63,14%		99,43%
Dug lokalne samouprave ⁵	29,44	0,36%		0,57%
UKUPNO JAVNI DUG (BRUTO)	5.188,41	63,50%		
Depoziti	804,68	9,85%		
UKUPNO DRŽAVNI DUG, UKLJUČUJUĆI DEPOZITE (NETO)	4.354,28	53,29%		
JAVNI DUG, UKLJUČUJUĆI DEPOZITE (NETO)	4.383,72	53,65%		

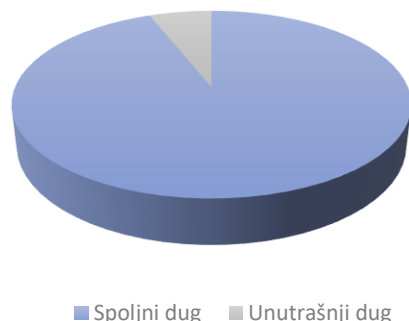
³ Imajući u vidu da je zaključena hedžing transakcija za kreditni aranžman sa Kineskom Exim bankom, stanje se iskazuje po ugovorenom kursu od EUR/USD 1,087.

⁴ Imajući u vidu da je zaključena hedžing transakcija sa kojom je izvršena konverzija ukupnog dolarskog iznosa emisije obveznica, stanje duga izražava se po ugovorenom kursu od EUR/USD 1,0905.

⁵ U stanje duga jedinica lokalne samouprave nisu uključeni dug u iznosu od 30,40 miliona eura koji je iskazan kroz stanje spoljnog duga i dug prema Ministarstvu finansija u iznosu od 3,45 miliona eura (pozajmica iz Fonda za podršku opštinama za finansiranje donatorskih projekata, dug prema Egalizacionom fondu i dug po osnovu datih pozajmica iz budžeta države).

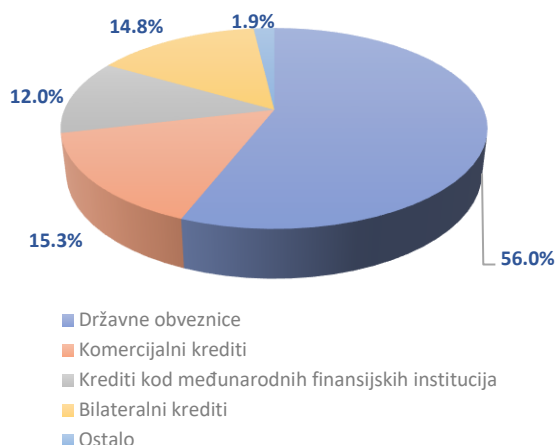
2. KRETANJE DRŽAVNOG DUGA U TOKU 2025. GODINE

Grafik 3: Odnos spoljnog i unutrašnjeg duga na 31.12.2025. godine



Ukupan državni dug (bez depozita), na 31.12.2025. godine, iznosio je 5.158,96 miliona eura, ili 63,14% BDP-a. Ukupan državni dug uključujući depozite, na kraju 2025. godine, iznosio je 4.354,28 miliona eura ili 53,29% BDP-a. Spoljni dug iznosio je 4.847,56 miliona eura, odnosno 59,33% BDP-a, dok je unutrašnji dug iznosio 311,40 miliona eura, odnosno 3,81% BDP-a. U stanje državnog duga uključen je i dio duga lokalne samouprave, u iznosu od 30,40 miliona eura, po osnovu ugovora koje je Ministarstvo finansija zaključilo sa međunarodnim kreditorima i dalje prosljedilo opštinama u obliku transfernih zajmova.

Grafik 4: Struktura državnog duga prema instrumentima zaduživanja



Dominantni dio državnog duga na kraju 2025. godine čini dug po osnovu emitovanih državnih obveznica, sa udjelom od 56%, kao i dug u obliku komercijalnih kredita, sa udjelom od 15,3% ukupnog državnog duga. Za njima slijede bilateralni krediti sa učešćem od 14,8% i krediti kod međunarodnih finansijskih institucija sa učešćem u državnom dugu od 12%.

Na međunarodnom i domaćem tržištu kapitala kotira se ukupno sedam izdanja crnogorskih državnih obveznica u ukupnom iznosu od 2.887,62 miliona eura.

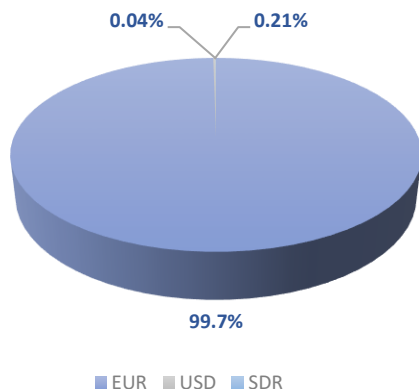
Tabela 2: Pregled aktivnih državnih obveznica

	Godina izdavanja	Ročnost	Datum dospijeca	Iznos u milionima EUR	Valuta
MEĐUNARODNO TRŽIŠTE					
EUROBOND 2019	2019	10 godina	03.10.2029.	500,00	EUR
EUROBOND 2020	2020	7 godina	16.12.2027.	750,00	EUR
EUROBOND 2024	2024	7 godina	12.03.2031.	750,00	USD
EUROBOND 2025	2025	7 godina	01.04.2032.	850,00	EUR
DOMAĆE TRŽIŠTE					
GB 2026	2019	7 godina	22.04.2026.	50,00	EUR
CG25 za fizička lica	2025	2 godine	novembar 2027.	22,2	EUR
25CG za pravna lica	2025	2 godine	novembar 2027.	27,7	EUR

2.1 Parametri kvaliteta državnog duga

Valutna struktura

Grafik 5: Valutna struktura državnog duga na 31.12.2025. godine



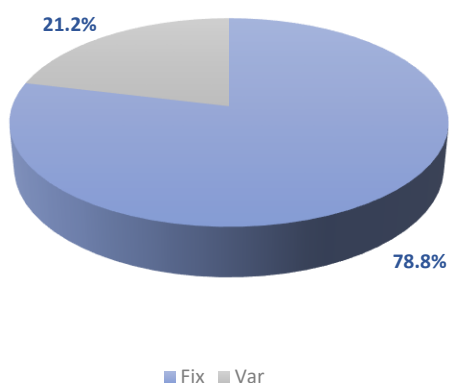
Valutna struktura državnog duga, na kraju 2025. godine u odnosu na kraj 2024. godine je ostala gotovo nepromijenjena. Zahvaljujući realizovanim hedžing aranžmanima, učešće eurskog duga u ukupnom državnom dugu iznosi 99,75%, dok je svega 0,25% državnog duga izraženo u drugim valutama.

U cilju unapređenja valutne strukture portfolia duga i obezbjeđivanja od valutnog rizika, Ministarstvo finansija je, 2024. godine, zaključilo hedžing aranžman za dolarski kredit kod Kineske Exim banke za projekat autoputa Bar-Boljare, kao i za dolarsku obveznicu emitovanu na međunarodnom tržištu.

U skladu sa navedenim, stanje duga za hedžovane aranžmane će se tokom trajanja hedžing aranžmana prikazivati u eurskoj protivvrijednosti prema kursu EUR/USD ugovorenom u hedžing aranžmanu, kako je prikazano u tabeli br.1.

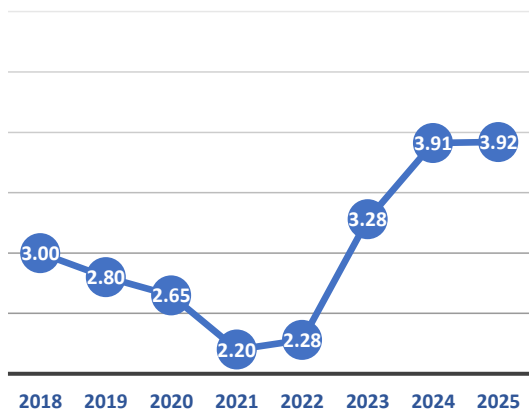
Kamatna struktura

Grafik 6: Kamatna struktura državnog duga na 31.12.2025. godine



Kada govorimo o kamatnoj strukturi državnog duga, došlo je do povećanja učešća duga sa varijabilnom kamatnom stopom za oko 4,2 procentna poena u odnosu na kraj 2024. godine. I pored navedenog, ukupan dug sa fiksnom kamatnom stopom i dalje preovladava sa 78,8% učešća u ukupnom državnom dugu. Imajući u vidu značajne promjene na globalnom finansijskom tržištu posljednjih godina, koje karakteriše porast kamatnih stopa, kako fiksnih tako i varijabilnih, uticaj ovih kretanja odrazio se i na portfolio duga Crne Gore. Zaduženja sa varijabilnom kamatnom stopom uglavnom su vezana za EURIBOR i čine 21,2% državnog duga.

Grafik 7: Kretanje prosječne ponderisane kamatne stope u periodu 2018-2025. u %

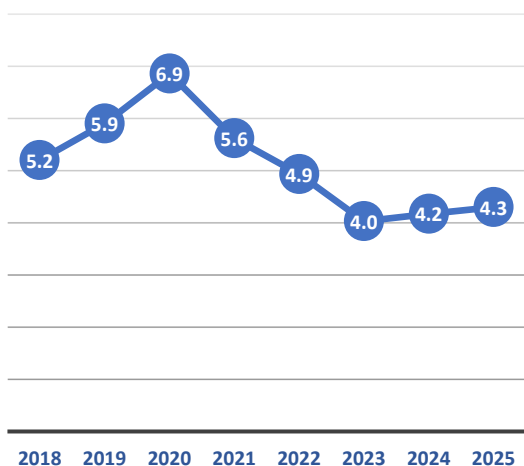


Prosječna ponderisana kamatna stopa na kraju 2025. godine ostala je na istom nivou, kao na kraju 2024. godine i iznosi 3,92%.

U prethodnim godinama postojala je tendencija poboljšanja ovog parametra, što se vidi iz grafika br. 7. Međutim, poremećaji na finansijskom tržištu koji su nastali još u vrijeme COVID krize, a potom i geopolitička dešavanja, uslovila su da kamatne stope i dalje ostanu visoke. Na kretanje ovog parametra u 2025. godini najviše je uticalo zaduživanje na međunarodnom finansijskom tržištu, kako u pogledu visine kamatne stope, tako i u pogledu obima.

Prosječno vrijeme dospelosti duga

Grafik 8: Prosječna ročnost duga u periodu 2018-2025. godine



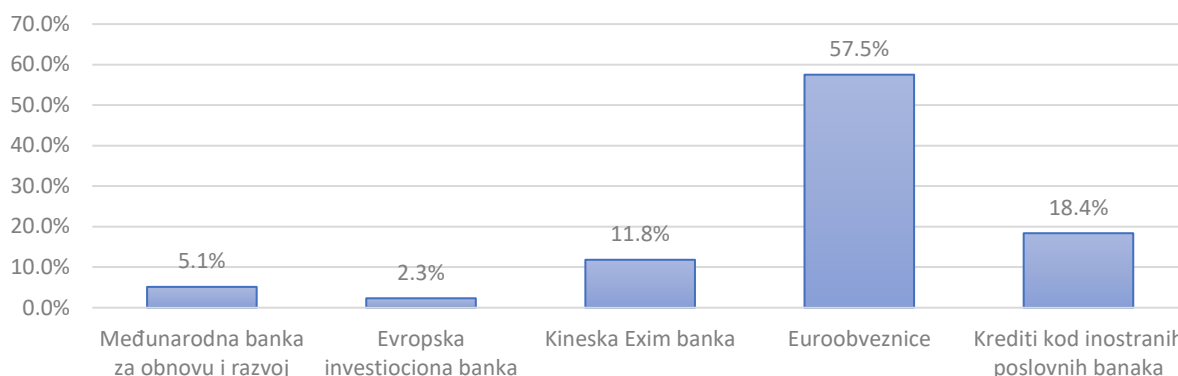
Prosječno vrijeme dospelosti duga tj. prosječna ročnost duga na kraju 2025. godine je na približno istom nivou kao i na kraju 2024. godine. Usljed nepovoljnijih uslova zaduživanja koje, između ostalog, karakterišu kraći rokovi otplate, kao i zbog redovne otplate duga, u periodu od 2020. do 2023. godine parametar prosječne ročnosti duga bilježi opadanje, da bi se taj trend zaustavio u 2023. godini. Od tada, parametar prosječne ročnosti bilježi blagi oporavak. Imajući u vidu da Ministarstvo finansija prepoznaje rizik refinansiranja kao jedan od ključnih faktora u portfoliju duga, poseban fokus je usmjeren na aktivnostima koje imaju za cilj povećanje ovog parametra. Ovaj cilj jasno je definisan i u Srednjoročnoj strategiji upravljanja dugom za period 2025–2027.

2.2 Spoljni dug

Spoljni dug na kraju 2025. godine iznosio je **4.847,56** miliona eura, odnosno **59,33%** BDP-a.

U strukturi spoljnog duga, najveće učešće imaju obveznice emitovane na međunarodnom tržištu, za njima slijede kreditni aranžmani kod inostranih banaka i bilateralni kredit sa Kineskom Exim bankom, što se može vidjeti na grafiku br. 9.

Grafik 9: Najveći ino kreditori u 2025. godini (% učešća u ukupnom spoljnom dugu)



Prethodnu godinu karakterišu vrlo intenzivne aktivnosti vezane za obezbjeđenje finansiranja budžeta i razvojnih projekata, kao i stvaranje fiskalne rezerve za 2026. i 2027. godinu.

Naime, početkom aprila 2025. godine, Ministarstvo finansija emitovalo je obveznicu na međunarodnom tržištu u iznosu od 850 miliona eura, s rokom dospeljeća od sedam godina i godišnjom kamatnom stopom od 4,875%.

Emisiju je podržalo preko 100 globalnih investitora koji su iskazali dugoročno povjerenje u Crnu Goru. Kada je riječ o strukturi investitora, u pogledu regiona odakle dolaze, najviše su zastupljeni investitori iz Ujedinjenog Kraljevstva (33%), Sjedinjenih američkih država (27%), Njemačke, Austrije i Švajcarske (15%), Centralne i Istočne Evrope (15%), ostatak Evrope (9%), dok preostalih 1% dolazi iz Azije. U pogledu oblasti poslovanja investitora najviše su zastupljeni investicioni fondovi sa 60%, zatim banke sa 18%, hedžing fondovi sa 16% i penzionirani fondovi i fondovi osiguranja sa 6%.

U istom periodu zaključen je kreditni aranžman sa Evropskom komisijom za sprovođenje podrške Evropske unije Crnoj Gori u okviru Instrumenta za reforme i rast (Plan rasta), u iznosu od 273,44 miliona eura.

Naime, u okviru Plana rasta, Evropska unija je za Crnu Goru predvidjela ukupno 383,5 miliona eura, od čega 110,1 milion eura čine bespovratna sredstva, dok se 273,4 miliona eura odnosi na povoljne kredite. Ova sredstva će se koristiti za sprovođenje ključnih reformi, unapređenje poslovnog okruženja, jačanje vladavine prava i poboljšanje životnog standarda građana.

Kreditni aranžman je zaključen na period od četrdeset godina, uz grejs period od deset godina i indikativnu kamatnu stopu od 2,8% godišnje. Od ukupnog ugovorenog iznosa, tokom 2025. godine povučen je iznos kredita od 20,96 miliona eura, dok će se preostali iznos povlačiti u tranšama do kraja decembra 2027. godine, kada se završava period raspoloživosti kreditnih sredstava.

U cilju obezbjeđivanja fiskalne rezerve za 2026. i 2027. godinu, krajem 2025. godine zaključen je sindicirani komercijalni kreditni aranžman u iznosu od 450 miliona eura. Rok otplate kredita je pet godina uz varijabilnu godišnju kamatnu stopu - šestomjesečni Euribor uvećan za fiksnu maržu od 2,5%.

Navedena zaduženja su imala direktan uticaj na povećanje stanja duga jer su sredstva obezbijeđena emisijom obveznica i sindiciranog kredita povučena u cjelosti, odmah nakon realizacije, dok je iz kredita sa Evropskom komisijom tokom 2025. godine povučeno 20,96 miliona eura.

Pored prethodno pomenutog, na kretanje duga uticalo je i angažovanje sredstava iz kreditnih aranžmana za infrastrukturne i razvojne projekte, zaključenih u 2025. godini i ranije. Naime, tokom 2025. godine angažovana su kreditna sredstva u ukupnom iznosu od 92,81 miliona eura i to:

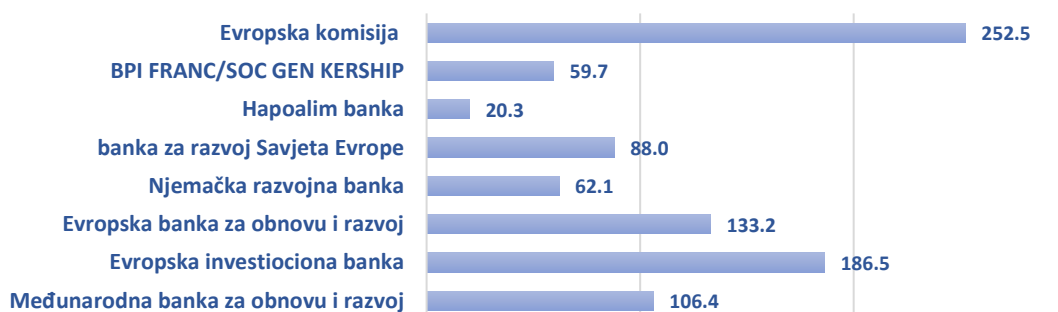
- Za projekte iz kredita Svjetske banke koji se odnose na oblast administracije, energetske efikasnosti i oblast poljoprivrede, u iznosu od 13,43 miliona eura;
- Za projekte iz kredita Evropske investicione banke (EIB) koji se odnose na oblast putne infrastrukture i oblast obrazovanja, u iznosu od 16,2 miliona eura;
- Za projekte iz kredita Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) koji se odnose na putnu infrastrukturu, u iznosu od 5,2 miliona eura;
- Za projekte iz kredita Banke za razvoj Savjeta Evrope (CEB) koji se odnosi na obrazovnu infrastrukturu, u iznosu od 3,5 miliona eura;
- Za projekte iz kredita KfW banke koji se odnose na oblast vodosnabdijevanja i energetske efikasnost, u ukupnom iznosu od 12,72 miliona eura;
- Za projekat u okviru bilateralnog aranžmana sa Vladom Francuske koji se odnosi na nabavku brodova, u iznosu od 41,76 miliona eura.

Novi kreditni aranžmani, zaključeni u 2025. godini⁶, sa međunarodnim finansijskim institucijama za finansiranje različitih razvojnih i infrastrukturnih projekata, su:

- Ugovor o kreditu sa Evropskom investicionom bankom (EIB) za Projekat reforme obrazovanja, u iznosu od 18 miliona eura;
- Ugovor o kreditu sa Evropskom bankom za obnovu i razvoj (EBRD) za potrebe finansiranja izgradnje druge dionice autoputa Bar-Boljare (dionica Andrijevice-Mateševo), u iznosu od 200 miliona eura;
- Ugovor o kreditu sa Svjetskom bankom za Projekat modernizacije finansijske infrastrukture Crne Gore i njeno usklađivanje sa SEPA standardima -Tips Clone Project, u iznosu od 8 miliona eura;
- Ugovor o kreditu sa Evropskom investicionom bankom (EIB) za Projekat modernizacije elektrificirane jednokolosječne pruge na dionici Bar-Golubovci, uključujući klizište Ratac i tunel Sozin“, u iznosu od 63 miliona eura;
- Ugovor o kreditu sa Bankom za razvoj Savjeta Evrope (CEB) za Projekat unapređenja zdravstvene infrastrukture u Crnoj Gori (Izgradnja bolnica), u iznosu od 83 miliona eura;
- Ugovor o kreditu sa Svjetskom bankom za Projekat razvoja ribarstva i poljoprivredno-prehrambenog sektora otpornog na klimatske promjene (Climate Resilient Fisheries and Agrifood Sector Development Project- CRFASD), u iznosu od 33 miliona eura.

Na narednom grafiku prikazani su podaci o stanju nepovučenih sredstava prema kreditorima, na dan 31.12.2025. godine, po osnovu kreditnih aranžmana kod kojih nisu angažovana (povučena) sva ugovorena sredstva.

Grafik 10: Stanje nepovučenih sredstava u milionima EUR



⁶ Navedeni kreditni aranžmani su zaključeni u 2025. godini, međutim realizacija se očekuje u narednom višegodišnjem periodu, te će ista u skladu sa dinamikom povlačenja sredstava imati uticaj na visinu duga.

Prema postojećem stanju spolnog duga, zaduženje kod međunarodnih finansijskih institucija (Svjetska banka i njene afilijacije – IBRD, IDA, zatim Pariski klub, EIB, EBRD, CEB, Evropska komisija, IFAD, Međunarodni OPEC fond) iznosi oko 12,8%, dug po bilateralnim (mekim) zajmovima (ugovori sa Vladom Poljske, Francuske, Španije, kineska Exim banka, Export Development Canada EDC, KfW banka, izraelska Hapoalim banka) iznosi 15,7%, dok se na komercijalni dug (Eurobond, Sindicirani zajam – PBG i PBG2, Deutsche banka, sindicirani zajam za budžetsku rezervu) odnosi 71,5% ukupnog spolnog duga.

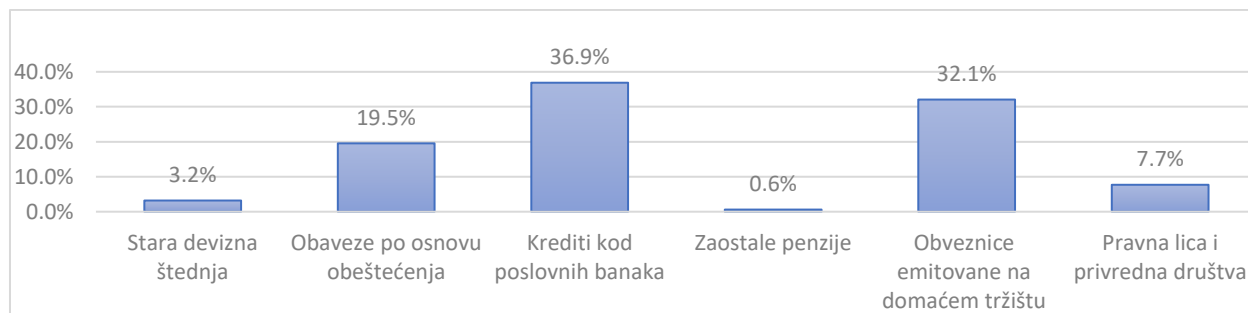
U iznos spolnog duga nisu uključene obaveze po osnovu neriješenih dužničko-povjerilačkih pitanja prema Libiji i Kuvajtu u visini od oko 1,0 % BDP-a. Dug prema vladama ovih zemalja Crnoj Gori je pripao po osnovu raspodjele nealociranog duga (5,88% od 38% za Srbiju i Crnu Goru), i shodno Sporazumu o pitanjima sukcesije iz Beča 29. juna 2001. godine rješava se usaglašenim stavovima u okviru Komiteta za podjelu finansijske aktive i pasive bivše SFRJ.

2.3 Unutrašnji dug

Unutrašnji dug na kraju 2025. godine iznosio je **311,40** miliona eura, odnosno **3,81%** BDP-a.

Unutrašnji dug najvećim dijelom čini dug po osnovu dugoročnih kredita kod domaćih komercijalnih banaka, domaćih obveznica i obaveza po osnovu obeštećenja (restitucije). U stanje unutrašnjeg duga uključen je i dug pravnih lica i privrednih društava, koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa, a koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od države, kao i dug po osnovu stare devizne štednje i zaostalih penzija.

Grafik 11: Struktura unutrašnjeg duga



U odnosu na kraj 2024. godine, na kraju 2025. godine, zabilježeno je smanjenje unutrašnjeg duga od 19,9 miliona eura. Smanjenje duga predstavlja neto efekat između zaduživanja realizovanih u 2025. godini i redovne otplate unutrašnjeg duga u istom periodu.

U nastojanju da diversifikuje izvore finansiranja i unaprijedi domaće tržište državnih hartija od vrijednosti, Ministarstvo finansija je u 2025. godini emitovalo državne obveznice na domaćem tržištu u ukupnom iznosu od 49,87 miliona eura. Emisija je sprovedena u dva upisna kruga, posredstvom šest poslovnih banaka, i to: Crnogorska komercijalna banka a.d. Podgorica, Erste banka a.d. Podgorica, Hipotekarna banka a.d. Podgorica, Prva banka Crne Gore osnovana 1901. a.d. Podgorica, Universal Capital banka a.d. Podgorica i NLB banka a.d. Podgorica. U prvom krugu emisija je bila namijenjena isključivo građanima, dok je u drugom krugu emisija bila otvorena za sva pravna lica registrovana u Crnoj Gori. U prvom krugu, otvorenom za građane, realizovano je ukupno 22,18 miliona eura, dok je u drugom krugu od strane pravnih lica upisano i uplaćeno ukupno 27,69 miliona eura. Strukturu ulaganja pravnih lica činile su banke, osiguravajuća društva i druga pravna lica registrovana u Crnoj Gori. Obveznica je emitovana sa rokom dospeljeća od dvije godine i godišnjom kamatnom stopom od 3,75%.

Pored emisije obveznica, Ministarstvo finansija je zaključilo kreditni aranžman sa Crnogorskom komercijalnom bankom a.d. Podgorica, u iznosu od 20,00 miliona eura za potrebe nabavke vojnih

logističkih vozila. Od ukupno ugovorenog iznosa u 2025. godini iskorišćeno je ukupno 6,13 miliona eura, dok se povlačenje preostalog iznosa očekuje u prvoj polovini 2026. godine.

Ukupna obaveza po osnovu obeštećenja (restitucije), na kraju 2025. godine, iznosila je oko 60,87 miliona eura, što je za 15,04 miliona manje u odnosu na kraj 2024. godine, kada je ova obaveza iznosila 75,91 miliona eura.

U stanje unutrašnjeg duga uključen je i dug pravnih lica i privrednih društava koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa, koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana iz budžeta države, u iznosu od oko 23,97 miliona eura. U iznosu pomenutog duga, najveći udio se odnosi na dug Željezničke infrastrukture u iznosu od oko 22,51 miliona eura i Željezničkog prevoza u iznosu od oko 1,36 miliona eura.

3. OTPLATA DUGA

U toku 2025. godine izvršena je otplata državnog duga po osnovu glavnice rezidentima i nerezidentima, kao i otplate obaveza iz prethodnog perioda, u ukupnom iznosu od 812,43 miliona eura. Od navedenog, otplata glavnice rezidentima iznosila je 56,76 miliona eura, dok je otplata glavnice nerezidentima iznosila 746,95 miliona eura. Otplata duga po osnovu stare devizne štednje iznosila je 0,06 miliona eura, dok je otplata obaveza po osnovu restitucije iznosila 8,66 miliona eura.

Otplata kamata, rezidentima i nerezidentima, iznosila je 161,07 miliona eura. Od pomenutog iznosa, izvršena je otplata kamate rezidentima u iznosu od 11,61 miliona eura, koja se u najvećem dijelu odnosi na otplatu kamate za kredite kod domaćih banaka i domaćih obveznica, dok je otplata kamate nerezidentima iznosila 149,46 miliona eura i u najvećem dijelu se odnosi na obaveze po osnovu kamata za euroobveznice, sindicirane zajmove i druga komercijalna zaduženja. Struktura otplate državnog duga je prikazana u narednoj tabeli.

Tabela 4: Servisiranje državnog duga u 2025. godini

Vrsta obaveze	u milionima EUR
Otplata glavnice rezidentima	56,76
Otplata glavnice nerezidentima	746,95
Otplata obaveza iz prethodnih godina – stara devizna štednja	0,06
Otplata obaveza iz prethodnih godina – restitucija	8,66
UKUPNA OTPLATA GLAVNICE	812,43
Otplata kamate rezidentima	11,61
Otplata kamate nerezidentima	149,46
UKUPNA OTPLATA KAMATE	161,07
Otplata garancija	4,06
UKUPNO	977,56

4. DUG LOKALNE SAMOUPRAVE

Konsolidovani dug opština iznosi 63,30 miliona eura, prema podacima dostavljenim od strane opština za kraj 2025. godine, što je za 32,87 miliona eura manje nego na kraju 2024. godine.

Dug lokalnih samouprava prikazan je na sljedeći način:

- Kroz stanje spolnog duga uključen je dug opština po ugovorima koje je potpisala Vlada Crne Gore sa ino kreditorima, a sa opštinama potkreditne sporazume, u iznosu od 30,40 miliona eura (iznos povučenih, neotplaćenih sredstava);
- Kroz stanje duga lokalne samouprave, u iznosu od 29,44 miliona eura;
- Kroz dug prema Ministarstvu finansija u iznosu od 3,45 miliona eura, koji se odnosi na pozajmicu iz Fonda za podršku opštinama za finansiranje donatorskih projekata, dug iz Egalizacionog fonda i pozajmicu iz budžeta države.

U nastavku slijedi tabela konsolidovanog duga lokalne samouprave.

Tabela 5: Konsolidovani dug lokalne samouprave na dan 31.12.2025. godine

			u milionima EUR
Grad	Unutrašnji dug	Spoljni dug	Ukupno
Andrijevića	0,28	0,08	0,35
Bar	0,19	0,00	0,19
Berane	0,46	0,00	0,46
Bijelo Polje	3,22	0,18	3,39
Budva	0,00	1,75	1,75
Cetinje	1,84	1,84	3,68
Danilovgrad	1,39	0,71	2,10
Gusinje	0,00	0,00	0,00
Herceg Novi	0,30	2,71	3,02
Kolašin	2,60	0,00	2,60
Kotor	0,00	0,00	0,00
Mojkovac	0,00	0,00	0,00
Nikšić	8,57	7,60	16,17
Petnjica	0,00	0,00	0,00
Plav	1,05	0,00	1,05
Plužine	0,11	0,00	0,11
Pljevlja	0,00	1,78	1,78
Podgorica	5,64	9,88	15,52
Rožaje	0,14	0,69	0,83
Šavnik	0,00	0,00	0,00
Tivat	0,75	2,70	3,45
Ulcinj	0,47	5,35	5,82
Žabljak	0,00	0,00	0,00
Tuzi	1,02	0,00	1,02
Zeta	0,00	0,00	0,00
UKUPNO	28,03	35,27	63,30

Stanje duga po osnovu garancija izdatih od strane jedinica lokalne samouprave na dan 31.12.2025. godine iznosilo je 1,59 miliona eura.

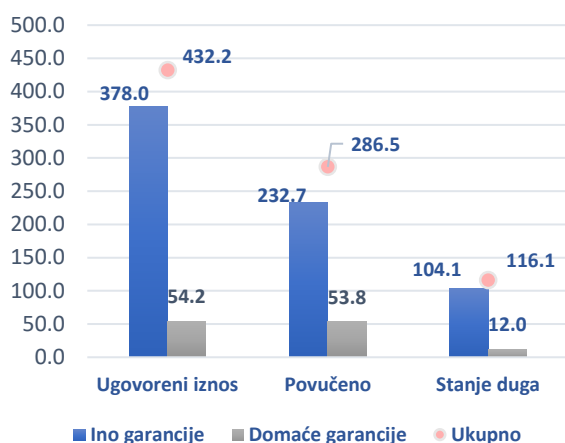
Tabela 6: Pregled izdatih garancija lokalne samouprave

					u milionima EUR	
Opština	Kreditor	Zajmoprimac	Godina potpisivanja	Ugovoreni iznos	Povučeni iznos	Stanje duga

Berane	Prva banka CG AD Podgorica	DOO Benergo	2019. godina	0,75	0,75	0,10
Podgorica	Evropska investiciona banka	DOO Deponija, Podgorica	2013. godina	1,87	1,87	0,28
Podgorica	Investiciono razvojni fond Crne Gore	DOO Vodovod i kanalizacija, Podgorica	2022. godina	1,85	1,85	0,47
Podgorica	CKB banka AD Podgorica	DOO Putevi, Podgorica	2021. godina	1,57	1,57	0,31
Ulcinj	Erste banka AD	DOO Komunalne djelatnosti	2025. godina	0,23	0,23	0,22
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada ulaz 1	2023. godina	0,01	0,01	0,01
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada br.23	2023. godina	0,01	0,01	0,00
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada B5 ulaz A	2023. godina	0,00	0,00	0,00
Bijelo Polje	CKB banka AD Podgorica	Poljoprivredni krediti		0,29	0,29	0,13
Rožaje	Prva banka CG AD Podgorica	Radio Televizija Rožaje	2023. godina	0,02	0,02	0,01
Bar	Prva banka CG AD Podgorica	Rajko Šupić	2008. godina	0,06	0,06	0,04
Bar	Prva banka CG AD Podgorica	Vladimir Labović	2009. godina	0,03	0,03	0,03
UKUPNO				6,68	6,68	1,59

5. KRETANJE DRŽAVNIH GARANCIJA TOKOM 2025. GODINE

Grafik 12: Državne garancije na dan 31.12.2025. godine u milionima EUR



Ugovoreni iznos izdatih državnih garancija na kraju 2025. godine iznosio je 432,21 miliona eura⁷, što je za 93,40 miliona eura manje u odnosu na kraj 2024. godine. Od ovog iznosa, angažovana sredstva iznosila su 286,54 miliona eura.

Stanje duga na kraju 2025. godine, po garancijama izdatim domaćim i inostranim kreditorima iznosilo je 116,10 miliona eura, što predstavlja 1,42% BDP-a. U odnosu na kraj 2024. godine, na kraju 2025. godine stanje duga po osnovu izdatih državnih garancija se smanjilo za 15,40 miliona eura.

Angažovani/povučeni iznos garancija, koje je Vlada Crne Gore izdala za zajmove kod inostranih kreditora, iznosio je 232,74 miliona eura⁸, dok je stanje duga po istim na kraju 2025. godine iznosilo 104,09 miliona eura ili 1,27% BDP-a. (vidjeti Aneks I).

Angažovani/povučeni iznos garancija, koje je Vlada Crne Gore izdala za zajmove kod domaćih kreditora, iznosio je 53,80 miliona eura, dok je stanje duga po istim na kraju 2025. godine iznosilo 12 miliona eura ili 0,15% BDP-a. (vidjeti Aneks II).

Domaće garancije su uglavnom izdate u cilju podrške kompanijama za realizaciju kapitalnih projekata, za restrukturiranje i kao podršku realizaciji sanacionih planova lokalnih samouprava. Spoljne garancije su izdate za implementaciju infrastrukturnih projekata, obezbjeđenje podrške razvoju malih i srednjih preduzeća, kao i u cilju podrške za restrukturiranje željezničke infrastrukture, modernizaciju aerodroma i energetskog sektora i sl.

Tokom 2025. godine država je izdala jednu državnu garanciju i to za Ugovor o kreditiranju nabavke između Željezničkog prevoza Crne Gore AD Podgorica (ŽPCG) i EUROFIMA (Specijalizovana finansijska institucija za finansiranje nabavke i opravke voznih sredstava) u iznosu do 6,50 miliona eura za potrebe investicionog remonta postojećeg voznog parka ŽPCG.

Aneks I: Spoljne državne garancije na dan 31.12.2025. godine

u milionima EUR					
Kreditor/ Namjena	Zajmoprimac	Godina potpisivanja	Ugovoreni iznos	Angažovani iznos	Stanje duga (31.12.2025.)
Projekat Evropskih puteva	Monteput	2004. godina	24,00	24,00	5,48

⁷ Prema kursu na dan 31.12.2025. godine

⁸ Prema kursu na dan 31.12.2025. godine

Modernizacija aerodroma	JP Aerodromi Crne Gore	2004. godina	12,00	12,00	0,37
Modernizacija željezničke infrastructure	ŽICG	2011. godina	7,00	7,00	4,06
Rekonstrukcija željezničke infrastructure	ŽICG	2017. godina	20,00	20,00	16,39
UKUPNO EIB I			63,00	63,00	26,29
Projekat obnove željezničke infrastructure - Faza III	ŽICG- III transa	2009. godina	4,00	4,00	0,45
Projekat obnove željezničke infrastructure Faza III (Anex)	ŽICG	2012. godina	10,00	10,00	1,52
Projekat nabavke mehanizacije za održavanje pruga (građevinsko i elektrotehničko) i nove opreme za pomoćni voz	ŽICG	2022. godina	11,00	0,11	0,11
Projekat nabavke novih vozova za lokalni prevoz putnika	ŽPCG	2024. godina	30,00	0,00	0,00
Pljevlja Interkonektivni kabal	CGES	2014. godina	20,00	66,66	22,37
Postavljanje visoko naponskog kabla između Tivta i Pljevalja		2015. godina	40,00		
Ugradnja varijabilne prigušnice u trafostanici Lastva		2023. godina	9,00		
Finansiranje izgradnje TS Brezna	CGES	2024. godina	28,00	0,00	0,00
Projekat izgradnje regionalnog vodovoda - južni krak faza I	JP Regionalni vodovod	2019. godina	12,00	10,58	9,03
UKUPNO EBRD II			214,00	91,35	33,47
Interkonektivni kabal- Luštica	CGES	2018. godina	20,00	8,29	3,41
Rekonsutrukcija HE Perućica faza II	EPCG	2019. godina	33,00	28,63	19,83
UKUPNO KFW III			53,00	36,93	23,24
Nabavka i remont brodova	Barska plovdba	2013. godina	39,47	39,47	19,73
UKUPNO EXIM IV			39,47	39,47	19,73
Projekat za potrebe urgentnog generalnog remonta voznih sredstava koja se koriste za željeznički putnički saobraćaj	ŽPCG	2023. godina	2,00	2,00	1,36
Projekat za Investicioni remont postojećeg voznog parka ŽPCG	ŽPCG	2025. godina	6,50	0,00	0,00
UKUPNO EUROFIMA V			8,50	2,00	1,36
UKUPNO			377,97	232,74	104,09

Aneks II: Domaće državne garancije na dan 31.12.2025. godine

u milionima EUR					
Kreditor/ Namjena	Zajmoprimac	Godina potpisivanja	Ugovoreni iznos	Angažovani iznos	Stanje duga (31.12.2025.)
Realizacija sanacionih planova jedinica lokalne samouprave	Jedinice lokalne samouprave	2015. godina	34,55	34,46	5,68
UKUPNO KOMERCIJALNE BANKE I			34,55	34,46	5,68

Refinansiranje kredita Abu Dhabi Fonda za razvoj	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	2017. godina	6,70	6,70	0,39
Za potrebe izmirenja obaveza prema Strabag AG	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	2019. godina	5,00	5,00	1,90
UKUPNO ERSTE BANKA AD II			11,70	11,70	2,29
Za potrebe izmirenja obaveza prema Strabag AG	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	2019. godina	5,00	5,00	1,90
UKUPNO PRVA BANKA III			5,00	5,00	1,90
CKB za opravak vozniha sredstava (lokomotiva i vagona)	MONTECARGO	2024. godina	3,00	2,65	2,12
UKUPNO CKB IV			3,00	2,65	2,12
UKUPNO I+II+III+IV			54,25	53,80	11,99

6. KREDITNI REJTING CRNE GORE

Međunarodne kreditne rejting agencije Standard&Poor's i Moody's su u 2024. godini unaprijedile kreditni rejting Crne Gore.

Standard & Poor's je u martu 2024. godine poboljšao izgled rejtinga B iz stabilnog u pozitivan, a zatim je u avgustu iste godine povećao rejting Crne Gore sa B na B+, uz stabilne izglede. Moody's je, takođe u 2024. godini, po prvi put nakon 2013. godine, povećao kreditni rejting Crne Gore sa „B1“ na „Ba3“, uz stabilne izglede.

U 2025. godini obje kreditne rejting agencije potvrdile su rejting Crne Gore, čime je potvrđena stabilnost javnih finansija i napredak u sprovođenju reformi. U svojim izvještajima, kreditne rejting agencije su ocijenile pozitivnim napredak Crne Gore u procesu pristupanja Evropskoj uniji. Na osnovu toga može se očekivati da bi, uz pozitivna kretanja u pogledu fiskalne konsolidacije, ovaj proces mogao značajno doprinijeti daljem poboljšanju kreditnog rejtinga Crne Gore.