



CRNA GORA
MINISTARSTVO FINANSIJA

GODIŠNJI IZVJEŠTAJ

IZVJEŠTAJ O JAVNOM DUGU
NA DAN 31.12.2024. GODINE

Mart, 2025. godine

Sadržaj

UVOD	0	
1. STANJE JAVNOG DUGA NA KRAJU 2024. GODINE	1	
2. KRETANJE DRŽAVNOG DUGA U TOKU 2024. GODINE	3	
2.1 Spoljni dug	5	
2.2 Unutrašnji dug	7	
2.3 Parametri kvaliteta državnog duga	8	
3. OTPLATA DUGA	10	
4. DUG LOKALNE SAMOUPRAVE	10	
5. KRETANJE DRŽAVNIH GARANCIJA TOKOM 2024. GODINE	14	
Aneks I Spoljne državne garancije na dan 31.12.2024. godine	15	
Aneks II Domaće državne garancije na dan 31.12.2024.godine	16	
6. KREDITNI REJTING CRNE GORE	17	
Tabela 1: Stanje duga na dan 31.12.2024. godine	2	
Tabela 2: Pregled aktivnih obveznica.....	3	
Tabela 3: Servisiranje državnog duga u 2024. godini	10	
Tabela 4: Konsolidovani dug lokalne samouprave na dan 31.12.2024. godine.....	11	
Tabela 5: Pregled izdatih garancija lokalne samouprave.....	12	
Grafik 1: Kretanje državnog duga	Grafik 2: Kretanje javnog duga.....	1
Grafik 3: Odnos spoljnog i domaćeg duga.....		4
Grafik 4: Najveći ino kreditori u 2024. godini.....		4
Grafik 5: Stanje nepovučениh sredstava.....		6
Grafik 6: Struktura unutrašnjeg duga		7
Grafik 7: Valutna struktura državnog duga.....		8
Grafik 8: Kamatna struktura državnog duga		9
Grafik 9: Kretanje realne ponderisane prosječne kamatne stope u periodu 2016-2024. godine.....		9
Grafik 10: Kretanje efektivne ročnosti duga u periodu 2017-2024 .godine.....		9
Grafik 11: Državne garancije.....		14

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).

Javni dug je, u skladu sa pomenutim 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, dug po osnovu zaostalih penzija, devizne štednje i restitucije. Spoljni dug čine državne obveznice emitovane na međunaordnom 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 transfersnih 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.



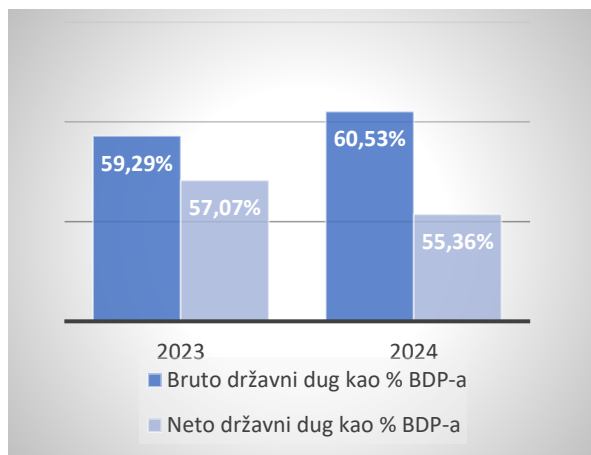
1. STANJE JAVNOG DUGA NA KRAJU 2024. GODINE

Ukupan javni dug Crne Gore, na dan 31.12.2024. godine, iznosi **4.573,83** miliona eura, odnosno **61,32%** BDP-a¹.

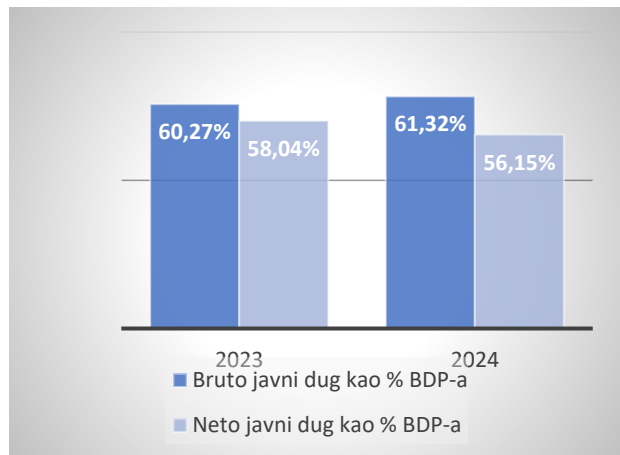
Uzimajući u obzir depozite Ministarstva finansija (uključujući i 38.477 unci zlata²), a koji su, na kraju 2024. godine, iznosili 385,36 miliona eura, neto javni dug Crne Gore, na dan 31.12.2024. godine, iznosi **4.188,48** miliona eura, odnosno **56,15%** BDP-a.

Uporedni prikaz kretanja bruto i neto javnog duga na kraju 2023. i 2024. godine može se vidjeti na graficima 1 i 2.

Grafik 1: Kretanje državnog duga



Grafik 2: Kretanje javnog duga



U odnosu na kraj 2023. godine javni dug na kraju 2024. godine se povećao u apsolutnom iznosu za 447,03 miliona eura i u odnosu na BDP za 1,05 procetna poena.

Naime, u toku 2024. godine, Država je emitovala obveznicu na međunarodnom tržištu u iznosu od 750 miliona američkih dolara, odnosno 687,76 miliona eura nakon zaključenja hedžing aranžmana. Takođe, zaključen je Zajam za razvojnu politiku (Development Policy Loan – DPL) u iznosu od 180 miliona eura.

Takođe, u navedenom periodu, realizovana su povlačenja sredstava iz ranije potpisanih kreditnih aranžmana u iznosu od 74,37 miliona eura.

U istom periodu, izvršena je redovna otplata duga po osnovu postojećih kreditnih zaduženja u iznosu od 495,55 miliona eura.

¹ Prema procjenama Monstata, BDP za 2024. godinu iznosi 7.459,21 miliona eura.

² Vrijednost 38.477 unci zlata na dan 31.12.2024. godine je iznosila 96,12 miliona eura.



Tabela 1: Stanje duga na dan 31.12.2024. godine

NAZIV ZADUŽENJA	BDP u milionima EUR 7.459,21			
	Stanje duga	Stanje duga u % BDP-a	% učešće u spolnjem/ unutrašnjem dugu	% učešće u javnom dugu
Međunarodna banka za obnovu i razvoj (IBRD)	173,65	2,33%	4,15%	3,80%
Pariski klub Povjericilaca	39,72	0,53%	0,95%	0,87%
Međunarodna Asocijacija za razvoj (IDA)	3,70	0,05%	0,09%	0,08%
Evropska investiciona banka (EIB)	105,98	1,42%	2,53%	2,32%
Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	64,48	0,86%	1,54%	1,41%
Banka za razvoj Savjeta Evrope (CEB)	68,03	0,91%	1,63%	1,49%
Evropska Komisija	60,00	0,80%	1,43%	1,31%
Njemačka banka za razvoj (KFW)	39,69	0,53%	0,95%	0,87%
Poljski zajam	1,36	0,02%	0,03%	0,03%
Francuski kredit - NATIXIS ³	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Kineska Exim Banka	633,58 ⁴	8,49%	15,14%	13,85%
Instituto del credito oficial (ICO) - Španski kredit	0,23	0,00%	0,01%	0,00%
IFAD	2,51	0,03%	0,06%	0,05%
Export Development Canada EDC - Helikopteri	0,19	0,00%	0,00%	0,00%
HAPOALIM banka – oklopna vozila	14,17	0,19%	0,34%	0,31%
BPI France - kupovina brodova	17,90	0,24%	0,43%	0,39%
Instrumentni brzog finansiranja - MMF	18,98	0,25%	0,45%	0,41%
Deutsche banka	60,00	0,80%	1,43%	1,31%
Sindicirani zajam - PBG iz 2018.godine	104,29	1,40%	2,49%	2,28%
Sindicirani zajam – PBG 2 iz 2020.godine	157,27	2,11%	3,76%	3,44%
Zajam za razvojnu politiku - DPL 2024	180,00	2,41%	4,30%	3,94%
EUROBOND	2.437,76 ⁵	32,68%	58,27%	53,30%
UKUPNO SPOLJNI DUG	4.183,48	56,08%	100,00%	91,47%
Stara devizna štednja	10,01	0,13%	3,02%	0,22%
Obaveze po osnovu obeštećenja	75,91	1,02%	22,91%	1,66%
Kreditni kod poslovnih banaka	165,50	2,22%	49,95%	3,62%
Zaostale penzije	1,89	0,03%	0,57%	0,04%
Državni zapisi	0,00	0,00%	0,00%	0,00%
Domaće obveznice - GB26	50,00	0,67%	15,09%	1,09%
Pravna lica i privredna društva	27,99	0,38%	8,45%	0,61%
UKUPNO UNUTRAŠNJI DUG	331,30	4,44%	100,00%	7,24%
UKUPNO DRŽAVNI DUG	4.514,77	60,53%		98,71%
Dug lokalne samouprave ⁶	59,06	0,79%		1,29%
UKUPNO JAVNI DUG	4.573,83	61,32%		
Depoziti	385,36	5,17%		
UKUPNO DRŽAVNI DUG, UKLJUČUJUĆI DEPOZITE (NETO)	4.129,42	55,36%		
JAVNI DUG, UKLJUČUJUĆI DEPOZITE (NETO)	4.188,48	56,15%		

³ Stanje duga je 1.233,40 eura. U tabeli je stanje iskazano u milionima eura, pa se prikazuje kao 0.

⁴ Imajući u vidu da je zaključena hedžing transakcija za kreditni aranžman sa kineskom Exim bankom stanje se iskazuje po ugovorenem kursu od EUR/USD 1,087.

⁵ Imajući u vidu da je zaključena hedžing transakcija sa kojom je izvršena konverzija ukupnog dolarskog iznosa emisije obveznica, stanje hedžovanog duga po ovom osnovu izražava se po ugovorenem kursu od EUR/USD 1,0905.

⁶ U stanje duga jedinica lokalne samouprave nije uključen dug u iznosu od 34,21 miliona eura koji je iskazan kroz stanje spoljnog duga i dug prema Ministarstvu finansija u iznosu od 2,90 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).



Posmatrajući instrumente zaduživanja, najveći dio duga na kraju 2024. godine odnosi se na dug po osnovu emitovanih državnih obveznica na međunarodnom tržištu sa učešćem u javnom dugu od 53,30%.

Na međunarodnom tržištu kapitala kotira se ukupno četiri izdanja crnogorskih državnih obveznica, od čega je jedno izdanje denominirano u dolarima u iznosu od 750,00 miliona američkih dolara, a preostala tri u eurima, u ukupnom iznosu od 1.750,00 miliona eura.

Kada je u pitanju domaće tržište kotira se jedno izdanje državnih obveznica u iznosu od 50,00 miliona eura.

Tabela 2: Pregled aktivnih emitovanih obveznica

	Godina izdavanja	Ročnost	Datum dospijeća	Iznos	U milionima
					Valuta
INOSTRANO TRŽIŠTE					
EUROBOND 2018	2018	7 godina	21.04.2025.	500,00	EUR
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
DOMAĆE TRŽIŠTE					
GB 2026	2019	7 godina	22.04.2026.	50,00	EUR

2. KRETANJE DRŽAVNOG DUGA U TOKU 2024. GODINE

Ukupan državni dug (bez depozita), na 31.12.2024. godine, iznosio je 4.514,77 miliona eura, ili 60,53% BDP-a. Ukupan državni dug uključujući depozite, na kraju 2024. godine, iznosio je 4.129,42 miliona eura ili 55,36% BDP-a. Spoljni dug iznosio je 4.183,48 miliona eura, odnosno 56,08% BDP-a, dok je unutrašnji dug iznosio 331,30 miliona eura, odnosno 4,44% BDP-a.

U stanje državnog duga uključen je i dio duga lokalne samouprave, u iznosu od 34,21 miliona eura, po osnovu ugovora koje je Ministarstvo finansija zaključilo sa međunarodnim kreditorima i dalje prosljedilo opštinama u obliku transfernih zajmova.

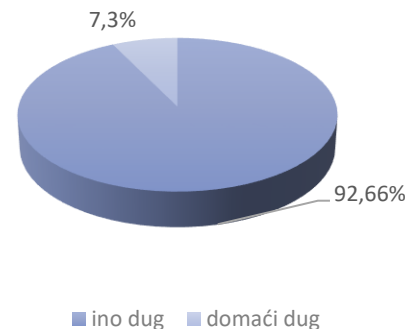
U odnosu na kraj 2023. godine, došlo je do povećanja državnog duga u ukupnom iznosu od 454,87 miliona eura, što je rezultat razlike između povećanja spoljnog duga za 666,19 miliona eura, i smanjenja domaćeg duga za 211,32 miliona eura.

2.1 Spoljni dug

Spoljni dug na kraju 2024. godine iznosio je **4.183,48** miliona eura, odnosno **56,08%** BDP-a.

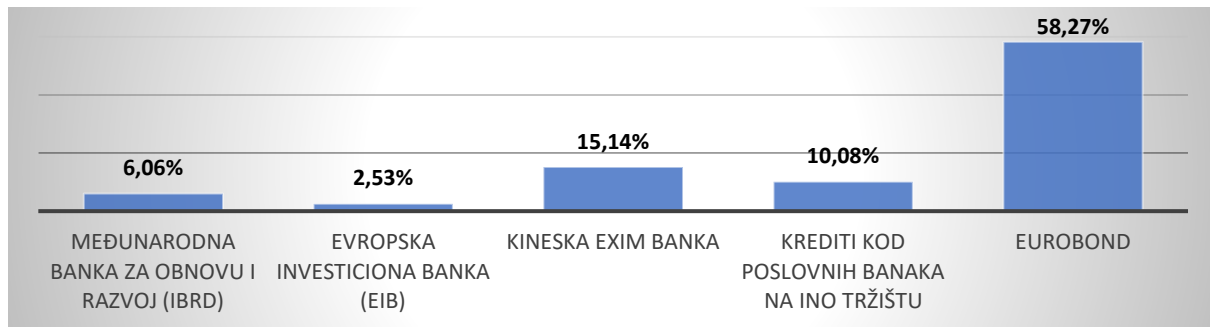
Na kreditne aranžmane zaključene u svrhu finansiranja budžeta **odnosi se 72,15%** spoljnog duga, dok se ostatak od **27,85%** spoljnog duga odnosi na razvojne projekte.

Grafik 3: Odnos spoljnog i domaćeg duga na 31.12.2024. godine





Grafik 4: Najveći ino kreditori u 2024. godini (% učešća u ukupnom spoljnjem dugu)



Početkom marta 2024. godine, Ministarstvo finansija je u saradnji sa četiri renomirane banke, realizovalo transakciju emisije obveznica na međunarodnom finansijskom tržištu u iznosu od 750,00 miliona dolara, po cijeni od 100% nominalnog iznosa, sa rokom dospelja od sedam godina i kamatnom stopom od 7,25% godišnje, odnosno kamatnom stopom u eurima od 5,88% (nakon zaključenog hedžing aranžmana za predmetnu obveznicu). Ovo je prva dolarska obveznica Crne Gore, koja je istovremeno omogućila širi spektar investitora koji u prethodnom periodu nisu imali prilike da ulažu u državne obveznice Crne Gore. Emisiju je podržalo preko 200 globalnih investitora koji su iskazali dugoročno povjerenje u Crnu Goru.

U cilju otklanjanja valutnog rizika, istog dana, nakon realizacije emisije dolarskih obveznica, realizovana je i transakcija unakrsnog valutnog svopa (hedžing transakcija) kojom je izvršena konverzija ukupnog dolarskog iznosa emisije obveznica, u iznosu od 750,00 miliona USD, prema utvrđenom kursu EUR/USD od 1,0905 i prosječnoj kamatnoj stopi od 5,88%. Transakcija je zaključena na period od 7 godina (prati rok dospelja obveznice) sa klauzulom obavezne revizije nakon 3,5 godine.

Krajem 2024. godine Država je zaključila Zajam za razvojnu politiku (Development Policy Loan – DPL), koji se bazira na ispunjenju kriterijuma vezanih za jačanje fiskalne održivosti i omogućavanje održivog i zelenog ekonomskog rasta kroz implementaciju strukturnih reformi.

Svjetska banka je okviru DPL aranžmana podržala Crnu Goru sa 80,00 miliona eura, dok su Francuska razvojna agencija (AFD) i OPEC međunarodni fond za razvoj, podržali sa po 50,00 miliona eura, čime je kroz DPL obezbjeđeno ukupno 180,00 miliona eura kreditnih sredstava, po povoljnijim uslovima od tržišnih, kako sa stanovišta ročnosti, tako i sa stanovišta kamatne stope.

Na kretanje duga uticalo je i angažovanje kreditnih sredstava iz ranije zaključenih kreditnih aranžmana za infrastrukturne i razvojne projekte. Naime, tokom 2024. godine angažovana su kreditna sredstava u ukupnom iznosu od 74,37 miliona eura i to:

- Za projekte iz kredita Svjetske banke koji se odnose na oblast administracije, energetske efikasnosti i oblast poljoprivrede, u iznosu od 12,67 miliona eura;
- Za projekte iz kredita Evropske investicione banke (EIB) koji se odnose na oblast putne infrastrukture i oblast obrazovanja, u iznosu od 15,00 miliona eura;
- Za projekte iz kredita Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) koji se odnose na putnu infrastrukturu, u iznosu od 9,13 miliona eura;
- Za projekte iz kredita KfW banke koji se odnose na oblast vodosnabdijevanja i energetske efikasnost, u ukupnom iznosu od 16,69 miliona eura;
- Za projekat iz kredita sa Hapoalim bankom koji se odnosi na nabavku vojne opreme, u ukupnom iznosu od 2,98 miliona eura.



- Za projekat u okviru bilateralnog aranžmana sa Vladom Francuske koji se odnosi na nabavku brodova, u iznosu od 17,9 miliona eura.

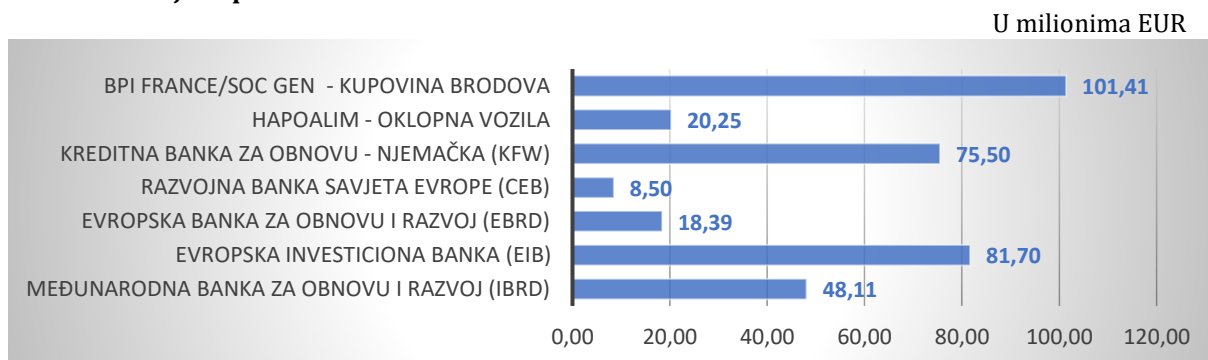
Kada su u pitanju infrastrukturni i razvojni projekti, u toku 2024. godine zaključeni su sledeći kreditni aranžmani⁷ sa inostranim kreditorima:

- Ugovor o kreditu sa Evropskom investicionom bankom (EIB) za finansiranje Projekta unapređenja crnogorske željeznice u iznosu od 40,00 miliona eura, za potrebe Željezničke infrastrukture, a za koji je dodatno obezbjeđeno 35,5 miliona eura u vidu bespovratnih sredstava (grant) u okviru Investicionog okvira za Zapadni Balkan (WBIF).
- Ugovor o kreditu sa Evropskom bankom za obnovu i razvoj (EBRD) za potrebe finansiranja Projekta rekonstrukcije javnih zdravstvenih ustanova Kliničkog centra Crne Gore, Opšte bolnice Bijelo Polje i Opšte bolnice Cetinje, u iznosu od 12,00 miliona eura, a u cilju unapređenja energetske efikasnosti pomenutih objekata. Takođe, za realizaciju navedenog projekta obezbjeđeno je i 2 miliona eura bespovratnih sredstava (grant) i 1,00 milion eura za tehničku podršku;
- Ugovor o kreditu sa Evropskom bankom za obnovu i razvoj (EBRD) za potrebe finansiranja Projekta unapređenja energetske efikasnosti u objektima obrazovanja u Crnoj Gori, u iznosu od 20 miliona eura.
- Ugovor o kreditu u okviru aranžmana za nabavku dva patrolna broda za potrebe Vojske Crne Gore, u okviru bilateralnog aranžmana sa Vladom Republike Francuske u iznosu od 119,30 miliona eura.
- Ugovor o kreditu sa Međunarodnom bankom za obnovu i razvoj (IBRD) za Projekat dekarbonizacije energetskog sektora u iznosu od 31,00 miliona eura.

Otplata spoljnog duga u 2024. godini izvršena je u iznosu od 288,85 miliona eura, što se odnosi na otplatu spoljnog duga po osnovu kreditnih zaduženja kod međunarodnih kreditora.

Na narednom grafiku prikazani su podaci o stanju nepovučenih sredstava prema kreditorima, na dan 31.12.2024. godine, po osnovu kreditnih aranžmana kod kojih nisu angažovana (povučena) sva ugovorena sredstva.

Grafik 5: Stanje nepovučenih sredstava



Prema postojećem stanju spoljnog duga, zaduženje kod međunarodnih finansijskih institucija (Svjetska banka i njene afilijacije – IBRD, IDA, zatim Pariski klub, EIB, EBRD, CEB, Evropska komisija, KfW i IFAD) iznosi oko 7,5% BDP-a, dug po bilateralnim (mekim) zajmovima (ugovori sa

⁷ Navedeni kreditni aranžmani su zaključeni u 2024. godini, međutim realizacija se očekuje u narednom višegodišnjem periodu, te će ista u skladu sa dinamikom povlačenja sredstava imati uticaj na visinu duga.



Vladom Poljske, Francuske, Španije, kineska Exim banka, Export Development Canada EDC , izraelska Hapoalim banka) iznosi oko 9% BDP-a, dok dug po osnovu zaduženja za potrebe finansiranja budžeta (Eurobond, Sindicirani zajam – PBG i PBG2, MMF, Deutche banka, DPL) iznosi oko 39,89% BDP-a.

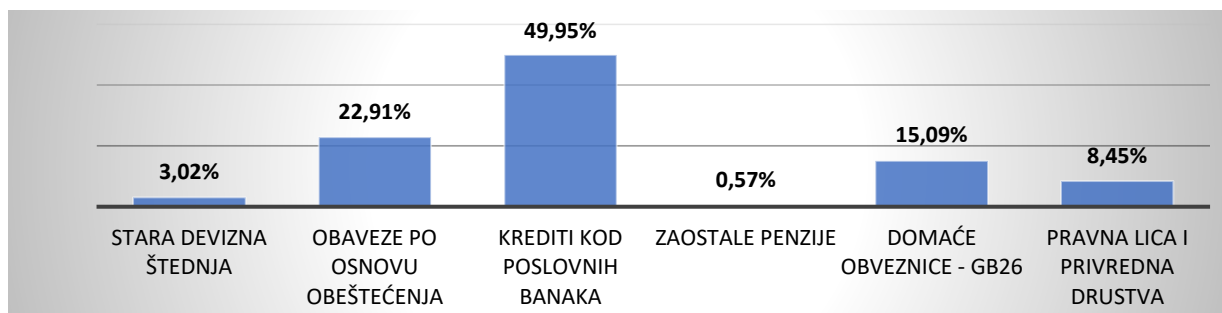
U iznos spoljnog duga nisu uključene obaveze po osnovu neriješenih dužničko-povjerilačkih pitanja prema Libiji i Kuvajtu u visini od oko 0,7% BDP-a. Dug prema vladama ovih zemalja Crnoj Gori je pripao po osnovu raspodjele nealociranog duga (5,88% od 38% za Srbiju i Crnu Goru), i shodno Sporazumu o pitanjima sukcesije iz Beča 29. juna 2001. godine rješava se usaglašenim stavovima u okviru Komiteta za podjelu finansijske aktive i pasive bivše SFRJ.

2.2 Unutrašnji dug

Unutrašnji dug na kraju 2024. godine iznosi **331,30** miliona eura, odnosno **4,44%** BDP-a.

Unutrašnji dug najvećim dijelom čini dug po osnovu dugoročnih kredita kod domaćih komercijalnih banaka, domaćih obveznica GB26 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, koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od države, kao i dug po osnovu stare devizne štednje i zaostalih penzija.

Grafik 6: Struktura unutrašnjeg duga



U odnosu na kraj 2023. godine, na kraju 2024. godine, unutrašnji dug bilježi značajno smanjenje u iznosu od 211,32 miliona eura. Pored činjenice da u toku 2024. godine nije bilo zaključivanja novih kreditnih aranžmana na domaćem tržištu, smanjenje unutrašnjeg duga, je rezultat redovne otplate, koja se u najvećem dijelu odnosi na otplatu domaćih obveznica GB24 iz 2019. godine u iznosu od 92,44 miliona eura, otplatu državnih zapisa iz 2023. godine u iznosu od 50,00 miliona eura kao i na otplatu rata po osnovu ranije zaključenih kreditnih aranžmana.

Ukupna obaveza po osnovu obeštećenja (restitucije), na kraju 2024. godine, iznosi oko 75,91 miliona eura, što je za 1,33 miliona više u odnosu na kraj 2023. godine, kada je ova obaveza iznosila 74,58 miliona eura.

Dug po osnovu domaćih obveznica GB26 odnosi se na obveznice emitovane 2019. godine, sa rokom otplate od sedam godina.

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 27,99 miliona eura. U iznos pomenutog duga najveći

udio se odnosi na dug Željezničke infrastrukture u iznosu od oko 25,09 miliona eura i Željezničkog prevoza u iznosu od oko 2,77 miliona eura.

Ukupna otplata unutrašnjeg duga po osnovu kredita u toku 2024. godine, iznosila je 206,70 miliona eura.

2.3 Parametri kvaliteta državnog duga

Valutna struktura

Kada je u pitanju valutna struktura duga, na kraju 2024. godine u odnosu na kraj 2023. godine bilježi značajnu promjenu. Učešće dolarskog duga značajno je smanjeno sa 17,14% koliko je iznosilo na kraju 2023. godine, na svega 0,28% koliko je iznosilo na kraju 2024. godine. Do promjene je došlo usled zaključenja hedžing aranžmana za kredit kod kineske Exim banke.

Naime, u cilju unapređenja valutne strukture portfolia duga i obezbjeđivanja od valutnog rizika u toku prvog kvartala Ministarstvo finansija je zaključilo hedžing aranžman za dolarski kredit sa kineskom Exim bankom za projekat autoputa Bar-Boljare. Hedžing transakcija je zaključena sa četiri renomirane evropske i američke banke.

Hedžing transakcija, odnosno, unakrsni valutni svop, se realizuje tako što se između banaka i Ministarstva finansija vrši razmjena gotovinskih tokova na način što banke dostavljaju Ministarstvu finansija dolarski iznos glavnice i kamate, obračunate po stopi od 2%, prema amortizacionom planu koji Ministarstvo finansija ima sa kineskom Exim bankom, dok Crna Gora plaća bankama glavnice kredita u eurima konvertovanu po ugovorenom kursu EUR/USD od 1,087, uvećanu za iznos eurske kamate obračunate na neizmireni dio eurskog duga po prosječnoj kamatnoj stopi od 0,98%. Pomenuti dolarski iznos Ministarstvo finansija, po prijemu prosleđuje kineskoj Exim banci u skladu sa dinamikom otplate originalnog kredita.

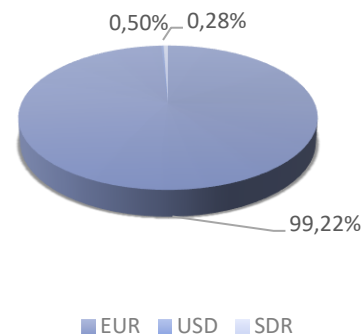
Navedeni hedžing aranžman zaključen je na period koji obuhvata cijelokupan period otplate kredita prema kineskoj Exim banci, sa obaveznom klauzulom revizije nakon dvije godine. U skladu sa tim, stanje duga prema kineskoj Exim banci će se tokom trajanja hedžing aranžmana prikazivati u eurskoj protivvrijednosti prema kursu EUR/USD ugovorenom u hedžing aranžmanu, kako je prikazano u tabeli br.1.

Osnovna namjena sprovedene transakcije je obezbjeđivanje portfolia duga od valutnog rizika i jačanje kontrole nad finansijskim obavezama, odnosno poboljšanje valutne strukture državnog duga.

S tim u vezi, na kraju 2024. godine, učešće eurskog duga u državnom dugu je iznosilo 99,22% , dok učešće USD i SDR iznosi 0,28% i 0,50% respektivno.

Takođe, treba pomenuti da je zahvaljujući pomenutom hedžing aranžmanu Crna Gora ostvarila uštedu u budžetu u 2024. godini u iznosu od 6,8 miliona EUR.

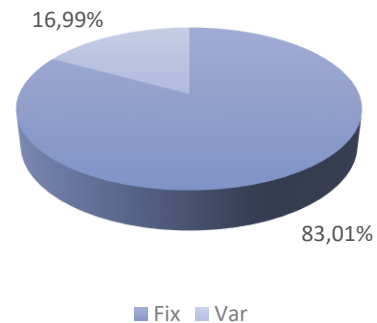
Grafik 7: Valutna struktura državnog duga na 31.12.2024. godine



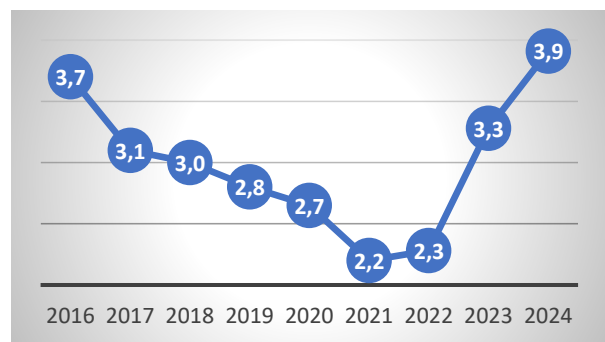
Kamatna struktura

Kada govorimo o kamatnoj strukturi državnog duga, evidentno je da u ukupnom državnom dugu, preovladava zaduženje sa fiksnom kamatnom stopom (83,01%) i da je sa toga aspekta portfolio duga stabilan. Međutim, 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. Zaduzenja sa varijabilnom kamatnom stopom uglavnom su vezana za EURIBOR i čine 16,99% državnog duga.

Grafik 8: Kamatna struktura državnog duga na 31.12.2024. godine



Grafik 9: Kretanje realne ponderisane prosječne kamatne stope u periodu 2016-2024.



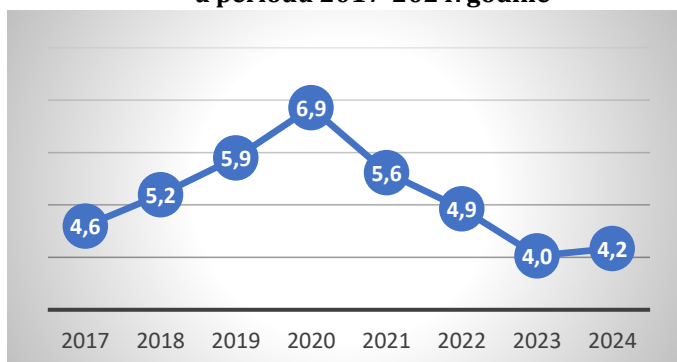
Prosječna ponderisana kamatna stopa na kraju 2024. godine iznosi 3,9%. Iako je u prethodnim godinama postojala tendencija poboljšanja ovog parametra, u 2022. godini dolazi do obrtnog trenda, te kamatna stopa počinje rasti. Na kretanje ovog parametra u pravcu povećanja uticao je rast EURIBOR-a, kao i rast cijene zaduživanja izazvan promjenama na međunarodnom finansijskom tržištu koje su bile prisutne u prethodnim godinama. Imajući u

vidu stabilizaciju tržišta, rast prosječne kamatne stope portfolija duga je usporen, što je dovelo do povećanja troška zaduživanja u 2024. godini za 0,6 procentnih poena u odnosu na kraj 2023. godine, kada je trošak zaduživanja porastao za 1 procentni poen u odnosu na prethodnu godinu.

Prosiječno vrijeme dospelja duga

I pored toga što je prosječna ročnost duga istorijski prikazivala trend rasta u periodu od 2017. do 2020. godine, u 2021. godini započinje trend opadanja koji se nastavio i tokom 2022. i 2023. godine. Smanjenje prosječne ročnosti duga rezultat je smanjenog zaduživanja na duži rok, s jedne strane, i redovne otplate postojećeg duga, s druge strane. Međutim, u 2024. godini ovaj pokazatelj raste na 4,2 godine, što ukazuje na blagi oporavak. Ovo poboljšanje rezultat je dva zaduzenja u 2024. godini, i to emisije obveznica od 688 miliona eura sa rokom dospelja od 7 godina i DPL aranžmana od 180 miliona eura sa rokom dospelja od 10 godina.

Grafik 10: Kretanje efektivne ročnosti duga u periodu 2017-2024. godine





Imajući u vidu da Ministarstvo finansija prepoznaje rizik refinansiranja kao jedan od ključnih faktora u portfoliju duga, poseban fokus je usmjeren na aktivnosti koje imaju za cilj povećanje ovog parametra. Ovaj cilj jasno je definisan i u Srednjoročnoj strategiji upravljanja dugom za period 2025–2027, koju je Vlada donijela 26.12.2024. godine, na predlog Ministarstva finansija.

3. OTPLATA DUGA

U toku 2024. godine izvršena je otplata državnog duga po osnovu glavnice rezidentima i nerezidentima, kao i otplate obaveza iz prethodnog perioda, u ukupnom iznosu od 495,66 miliona eura. Od navedenog, izvršena je otplata glavnice rezidentima u iznosu od 206,70 miliona eura, usled otplate državnih obveznica GB24, duga po osnovu dugoročnih kredita i državnih zapisa iz 2023. godine. Otplata glavnice nerezidentima iznosila je 288,85 miliona eura i odnosi se na otplatu po osnovu postojećih kreditnih aranžmana. Otplata duga po osnovu stare devizne štednje iznosila je 0,10 miliona eura.

Otplata kamata, rezidentima i nerezidentima, iznosila je 149,24 miliona eura. Od pomenutog iznosa, izvršena je otplata kamate rezidentima u iznosu od 18,69 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 130,55 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 3: Servisiranje državnog duga u 2024. godini

	U milionima EUR
OTPLATA	2024
Otplata glavnice rezidentima	206,70
Otplata glavnice nerezidentima	288,85
Otplata obaveza iz prethodnih godina – stara devizna štednja	0,10
Otplata obaveza iz prethodnih godina – restitucija	0,00
UKUPNA OTPLATA GLAVNICE	495,66
Otplata kamate rezidentima	18,69
Otplata kamate nerezidentima	130,55
UKUPNA OTPLATA KAMATE	149,24
Otplata garancija	5,85
UKUPNO	650,75

4. DUG LOKALNE SAMOUPRAVE

Konsolidovani dug opština iznosi 96,17 miliona eura, prema podacima dostavljenim od strane opština za kraj 2024. godine, što je za 11,63 miliona eura manje nego na kraju 2023. godine.

Dug lokalnih samouprava prikazan je na sledeći način:

- Kroz stanje državnog ino duga uključen je dug opština po ugovorima koje je potpisala Vlada Crne Gore sa ino kreditorima, a sa opštinama potkreditne sporazume, u iznosu od 34,21 miliona eura (iznos povučenih, neotplaćenih sredstava);
- Kroz stanje duga lokalne samouprave, u iznosu od 59,06 miliona eura;



- Kroz dug prema Ministarstvu finansija u iznosu od 2,91 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 4: Konsolidovani dug lokalne samouprave na dan 31.12.2024. godine

Grad	U milionima EUR		
	Unutrašnji dug	Spoljni dug	Ukupno
Andrijevica	0,31	0,08	0,39
Bar	0,09	0,00	0,09
Berane	0,83	0,00	0,83
Bijelo Polje	4,25	0,19	4,43
Budva	0,00	24,52	24,52
Cetinje	3,08	1,97	5,05
Danilovgrad	0,84	0,83	1,67
Gusinje	0,04	0,00	0,04
Herceg Novi	0,00	3,65	3,65
Kolašin	2,83	0,00	2,83
Kotor	0,00	0,17	0,17
Mojkovac	0,00	0,00	0,00
Nikšić	9,07	8,30	17,37
Petnjica	0,00	0,00	0,00
Plav	0,87	0,00	0,87
Plužine	0,13	0,00	0,13
Pljevlja	0,00	1,94	1,94
Podgorica	7,12	10,58	17,69
Rožaje	0,72	0,75	1,47
Šavnik	0,00	0,00	0,00
Tivat	1,32	3,66	4,98
Ulcinj	0,59	5,99	6,58
Žabljak	0,00	0,00	0,00
Tuzi	1,47	0,00	1,47
Zeta	0,00	0,00	0,00
UKUPNO	33,56	62,62	96,17

Stanje duga po osnovu garancija izdatih od strane jedinica lokalne samouprave na dan 31.12.2024. godine iznosi 3,11 miliona eura.

Tabela 5: Pregled izdatih garancija lokalne samouprave

Opština	Kreditor	Zajmoprimac	Datum potpisivanja	U milionima EUR		
				Ugovoreni iznos	Povučeni iznos	Stanje duga
Berane	Prva banka CG AD Podgorica	Benergo doo	Ugovor 14.08.2019 Aneks 14.11.2019	0,75	0,75	0,21
Budva	Investiciono razvojni fond Crne Gore	JP Komunalno stambeno Budva	17.12.2019	0,08	0,08	0,00



Danilovgrad	Investiciono razvojni fond Crne Gore	Komunalno doo	15.05.2014	0,30	0,20	0,00
Danilovgrad	Lovćen banka AD	Artek doo	15.06.2022	0,50	0,50	0,31
Podgorica	Kraljevina Španije - Vlada Crne Gore - Deponija DOO Podgorica	Deponija doo Podgorica	04.06.2009	3,40	3,40	0,23
Podgorica	Evropska investiciona banka	Deponija doo Podgorica	25.07.2013	1,87	1,87	0,47
Podgorica	Investiciono razvojni fond Crne Gore	Vodovod i kanalizacija doo Podgorica	29.03.2022	1,85	1,85	0,91
Podgorica	Investiciono razvojni fond Crne Gore	Vodovod i kanalizacija doo Podgorica	28.12.2015	0,80	0,80	0,00
Podgorica	Investiciono razvojni fond Crne Gore	Vodovod i kanalizacija doo Podgorica	28.12.2015	0,40	0,40	0,00
Podgorica	CKB banka AD Podgorica	Putevi doo Podgorica	22.12.2021	1,57	1,57	0,76
Ulcinj	Lovćen banka AD	Vodovod i kanalizacija doo Ulcinj	14.10.2015	0,20	0,20	0,00
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada ulaz 1	29.12.2023	0,01	0,01	0,01
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada br.23	29.12.2023	0,01	0,01	0,01
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada lamela 9	29.12.2023	0,01	0,01	0,00
Mojkovac	Lovćen banka AD	Stambena zgrada B5 ulaz A	29.12.2023	0,00	0,00	0,00
Bijelo Polje	NLB banka AD	Poljoprivredni kredit, Branka Tvrđišić	19.06.2009	0,00	0,00	0,00
Bijelo Polje	NLB banka AD	Poljoprivredni kredit, Aida Alilović	08.10.2009	0,00	0,00	0,00
Bijelo Polje	CKB banka AD Podgorica	Kaljević Milanka	14.02.2013	0,03	0,03	0,02
Plav	Investiciono razvojni fond Crne Gore	Poljoprivredni kredit, Bulatović Marko	02.03.2016	0,04	0,04	0,00
Rožaje	Lovćen banka AD	Ski centar Hajla	31.08.2021	0,04	0,04	0,01
Rožaje	Prva banka CG AD Podgorica	Radio Televizija Rožaje	27.04.2023	0,02	0,01	0,01
Rožaje	Prva banka CG AD Podgorica	Košarkaški klub Ibar	19.12.2024	0,02	0,02	0,02

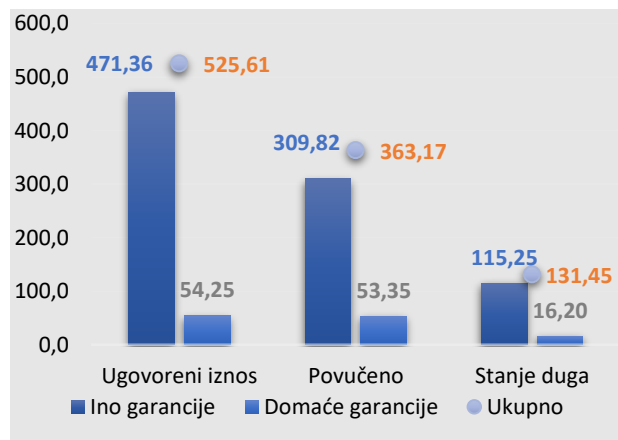


Bar	Prva banka CG AD Podgorica	Rajko Šupić	07.10.2008	0,06	0,06	0,04
Bar	Prva banka CG AD Podgorica	Svetlana Vuleković	09.10.2008	0,05	0,05	0,07
Bar	Prva banka CG AD Podgorica	Vladimir Labović	07.10.2009	0,03	0,03	0,03
UKUPNO				12,02	11,92	3,11

5. KRETANJE DRŽAVNIH GARANCIJA TOKOM 2024. GODINE

Grafik 11: Državne garancije na dan 31.12.2024.godine
U milionima EUR

Ugovoreni iznos izdatih državnih garancija na kraju 2024. godine iznosi 525,6 miliona eura⁸, što je za 52,07 miliona eura manje u odnosu na isti period 2023. godine. Od ovog iznosa, angažovana sredstva iznose 363,28 miliona eura. Stanje duga na kraju 2024. godine, po garancijama izdatim domaćim i ino kreditorima iznosi 131,5 miliona eura, što predstavlja 1,76% BDP-a. U odnosu na kraj 2023. godine, na kraju 2024. godine stanje duga po osnovu izdatih državnih garancija se smanjilo za 18,72 miliona eura.



Domaće garancije su uglavnom izdate u cilju podrške kompanijama za realizaciju kapitalnih projekata, za restrukturiranje i kao podrška 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 sistema.

Tokom 2024. godine država je izdala 3 državne garancije:

- Ugovor o garanciji za kreditni aranžman između Željezničkog prevoza Crne Gore A.D. Podgorica (ŽPCG) i Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD), za Projekat finansiranja nabavke novih vozova koji bi se koristili u lokalnom prevozu putnika. Ugovorena vrijednost kredita iznosi 30 miliona eura.
- Ugovor o garanciji za kreditni aranžman između Montecargo AD Podgorica i Crnogorske komercijalne banke a.d. Podgorica, za Projekat finansiranja investicionih popravki voznih sredstava (lokomotiva i vagona). Riječ je o kreditu u vrijednosti od 3,00 miliona eura, za koji je izdata državna garancija na 80% iznosa kreditnog zaduženja, odnosno 2,4 miliona eura.
- Ugovor o garanciji za kreditni aranžman između Crnogorskog elektroprenosnog sistema AD Podgorica (CGES) i EBRD, a za potrebe finansiranja izgradnje 400/110 kV TS Brezna, u iznosu od 30 miliona eura.

⁸ Prema kursu na dan 31.12.2024. godine



Angažovani/povučeni iznos garancija koje je Vlada Crne Gore izdala za zajmove kod inostranih kreditora iznosi 309,8 miliona eura⁹, dok je stanje duga po istim na kraju 2024. godine 115,3 miliona eura ili 1,55% BDP-a. (vidjeti Aneks I)

Angažovani/povučeni iznos garancija koje je Vlada Crne Gore izdala za zajmove kod domaćih kreditora iznosi 53,3 miliona eura, dok stanje duga po istim na kraju 2024. godine iznosi 16,2 miliona eura ili 0,22% BDP-a. (vidjeti Aneks II)

Aneks I: Spoljne državne garancije na dan 31.12.2024. godine

U milionima EUR					
Kreditor/ Namjena	Zajmoprimac	Datum potpisivanja	Ugovoreni iznos	Angažovani iznos	Stanje duga (31.12.2024.)
Projekat Evropskih puteva	Monteput	17.05.2004.	24,00	24,00	6,81
Rekonstrukcija elektroenergetskog sistema	EPCG I CGES	15.08.2002.	11,00	8,02	0,20
Modernizacija aerodroma	JP Aerodromi Crne Gore	27.03.2004.	12,00	12,00	1,07
Modernizacija željezničke infrastrukture	ZICG	03.01.2011.	7,00	7,00	4,52
Rekonstrukcija željezničke infrastrukture	ZICG	20.3.2017	20,00	20,00	17,29
UKUPNO EIB I			74,00	71,02	29,89
Projekat obnove željezničke infrastrukture - Faza III	ZICG- III transa	06.04.2009.	4,00	4,00	0,74
Projekat obnove željezničke infrastrukture Faza III Anex	ZICG	12.10.2012.	10,00	10,00	2,53
Projekat nabavke mehanizacije za održavanje pruga (građevinsko i elektrotehničko) i nove opreme za pomoćni voz	ZICG	28.12.2022.	11,00	0,00	0,00
Projekat nabavke elektromotornih jedinica i dijagnostičke opreme	Zeljeznicki prevoz AD	8.11.2010	13,55	13,55	1,15
Projekat nabavke novih vozova za lokalni prevoz putnika	Zeljeznicki prevoz AD	20.06.2024.	30,00	0,00	0,00

⁹ Prema kursu na dan 31.12.2024. godine



Kreditna linija za zaštitu depozita	Fond za zaštitu depozita	28/07/2020	50,00	0,00	0,00
Pljevlja Interkonektivni kabal	CGES	09.06.2014.	20,00	65,92	28,87
Postavljanje visoko naponskog kabla između Tivta i Pljevalja		30.12.2015.	40,00		
Ugradnja varijabilne prigušnice u trafostanici Lastva		01.08.2023.	9,00		
Finansiranje izgradnje TS Brezna	CGES		28,00	0,00	0,00
Projekat izgradnje regionalnog vodovoda -južni krak faza I	JP Regionalni vodovod	26.12.2019	12,00	8,41	7,74
UKUPNO EBRD II			227,55	101,88	41,04
Interkonektivni kabal	CGES	08.05.2013.	25,00	24,74	1,13
Interkonektivni kabal- Luštica	CGES	26.12.2018	20,00	16,14	11,74
Rekonsstrukcija HE Perućica faza II	EPCG	11.10.2019	33,00	4,22	2,36
UKUPNO KFW III			78,00	45,11	15,23
Nabavka i remont brodova	Crnogorska plovidba	26.01.2010.	45,38	45,38	2,27
Nabavka i remont brodova	Barska plovidba	29.01.2013.	44,43	44,43	25,18
UKUPNO EXIM IV			89,81	89,81	27,44
Projekat Za potrebe urgentnog generalnog remonta vozniha sredstava koja se koriste za željeznički putnički saobraćaj	Željeznički prevoz AD	18.09.2023.	2,00	2,00	1,64
UKUPNO EUROFIMA V			2,00	2,00	1,64
UKUPNO			471,36	309,82	115,25

Aneks II: Domaće državne garancije na dan 31.12.2024. godine

U milionima EUR					
Kreditor/ Namjena	Zajmoprimac	Datum potpisivanja	Ugovoreni iznos	Angažovani iznos	Stanje duga (31.12.2024.)
Realizacija sanacionih planova jedinica lokalne samouprave	Jedinice lokalne samouprave	2015.god.	34,55	34,46	8,97



UKUPNO KOMERCIJALNE BANKE I			34,55	34,46	8,97
Refinansiranje kredita Abu Dhabi Fonda za razvoj	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	27.04.2017.	6,70	6,70	0,65
Za potrebe izmirenja obaveza prema Strabag AG	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	08.05.2019	5,00	5,00	2,41
UKUPNO ERSTE BANKA AD II			11,70	11,70	3,07
Za potrebe izmirenja obaveza prema Strabag AG	JP Regionalni Vodovod Crnogorsko Primorje – Budva	08.05.2019	5,00	5,00	2,41
UKUPNO PRVA BANKA III			5,00	5,00	2,41
Za opravak voznih sredstava (lokomotiva i vagona)	MONTECARGO	45.405,00	3,00	2,19	1,75
UKUPNO CKB IV			3,00	2,19	1,75
UKUPNO I+II+III+IV			54,25	53,35	16,20

6. KREDITNI REJTING CRNE GORE

Kreditna rejting agencija Standard and Poor's, u 2024. godini je dva puta pozitivno ocijenila kreditni rejting Crne Gore i to, u martu mjesecu, poboljšavajući izgled B kreditnog rejtinga iz stabilnog u pozitivan, da bi u avgustu 2024. godine povećala kreditni rejting Crne Gore iz B u B+ sa stabilnim izgledima.

Prema izvještaju S&P agencije, ključni faktori za poboljšanje kreditnog rejtinga bili su značajno smanjenje javnog duga, snažan nominalni rast BDP-a, kao i kontinuirani napredak u strukturnim reformama koje prate proces pristupanja Crne Gore Evropskoj uniji, uz poseban doprinos oporavka sektora turizma, koji je osigurao jaču poziciju Crne Gore u pogledu platnog bilansa.

Pored povećanja kreditnog rejtinga u avgustu 2024. godine, od strane kreditne rejting agencije Standard and Poors, u septembru 2024. godine i međunarodna agencija za kreditni rejting Moody's, po prvi put, nakon 2013. godine, povećala je kreditni rejting Crne Gore sa „B1“ na „Ba3“, uz stabilne izgleda.

Unapređenje kreditnog rejtinga, od strane dvije najuticajnije međunarodne rejting agencije u roku od mjesec dana, predstavlja potvrdu da je Crna Gora na dobrom putu kada je riječ o ekonomskim politikama i razvojnim procesima i predstavlja snažan pokazatelj stabilnosti i napretka koji je Crna Gora ostvarila, naročito u domenu fiskalne politike i ekonomskih reformi.