

**Bosna i Hercegovina
Federacija Bosne i Hercegovine
Federalno ministarstvo financija
Federalno ministarstvo finansija**

Godišnji plan zaduživanja

2024

**Ožujak 2024.
www.fmf.gov.ba**

SADRŽAJ

U V O D	3
1. Stanje ukupnog duga na dan 31. 12. 2023	4
1.1. Stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama	4
1.2. Stanje unutarnjeg duga po instrumentima	5
2. Potrebe za financiranjem iz proračuna i Programa javnih investicija	6
2.2. Vanjsko zaduživanje	7
2.3. Unutarnje zaduživanje.....	7
2.3.1. Kratkoročni instrumenti	9
2.3.2. Dugoročni instrumenti	9
3. Očekivani portfelj duga na kraju 2024. godine	9
3.1. Rizici provedbe plana zaduženja	10
A N E X 1	12
1. Planirani otplatni profil vanjskog duga Federacije BiH u 2024. godini (mil.KM)	12
2. Planirani otplatni profil unutarnjeg duga Federacije BiH u 2024. godini (mil.KM).....	12
3. Planirani otplatni profil duga Federacije BiH prema MMF-u (mil.KM).....	13
Z A K L J U Č A K	Error! Bookmark not defined.

U V O D

Godišnji plan zaduživanja za 2024. godinu zajedno sa Srednjoročnom strategijom upravljanja dugom i Programom javnih investicija Federacije BiH za 2024-2026. godinu predstavljaju osnovne dokumente kojima se promovira bolja koordinacija i komunikacija s institucijama u Bosni i Hercegovini, te se istovremeno olakšava kreditorima, odnosno investitorima i javnosti da se bolje upoznaju s ciljevima i politikama upravljanja dugom za koje je nadležno Federalno ministarstvo financija/finansija.

Godišnji plan zaduživanja za 2024. godinu je urađen u skladu sa smjernicama i ciljevima definiranim Strategijom upravljanja dugom Federacije BiH 2023-2025.

Kao ciljevi upravljanja dugom u Federaciji BiH utvrđeni su:

- osiguranje finansijskih sredstava za financiranje vladinih potreba uz prihvatljive troškove i rizike u srednjem i dugom roku,
- razvoj domaćeg tržišta vrijednosnih papira Federacije BiH.

Kako bi se održala optimalna struktura duga u pogledu kamatnih stopa, valutne kompozicije i rokova dospelja, postavljene su sljedeće strateške smjernice za zaduživanje i upravljanje dugom Federacije BiH u narednom razdoblju:

- održavanje udjela duga ugovorenog u KM i EUR valuti iznad 60% ukupnog portfelja duga;
- održavanje udjela duga s fiksnom kamatnom stopom preko 50% ukupnog portfelja duga;
- vrijeme prosječnog dospelja (ATM) ukupnog portfelja duga produžiti iznad 6,5 godina;

Godišnji plan zaduživanja za 2024. godinu je, uzimajući u obzir postojeći dug, baziran na planovima financiranja utvrđenim Proračunom Federacije BiH za 2024. godinu („Službene novine FBiH“, broj: 7/24), kao i na planovima ulaganja kreditnih sredstava za financiranje kapitalnih projekata u 2024. godini, a u skladu s Programom javnih investicija FBiH 2024 – 2026. godina.

1. Stanje ukupnog duga na dan 31. 12. 2023.

Ukupan vanjski i unutarnji dug kojim upravlja Federalno ministarstvo financija na dan 31. 12. 2023. iznosi 6.091,08 mil. KM. Od ovog iznosa 84,82% je vanjski dug odnosno 5.166,67 mil. KM, a 15,18% je unutarnji dug Federacije BiH odnosno 924,41 mil. KM.

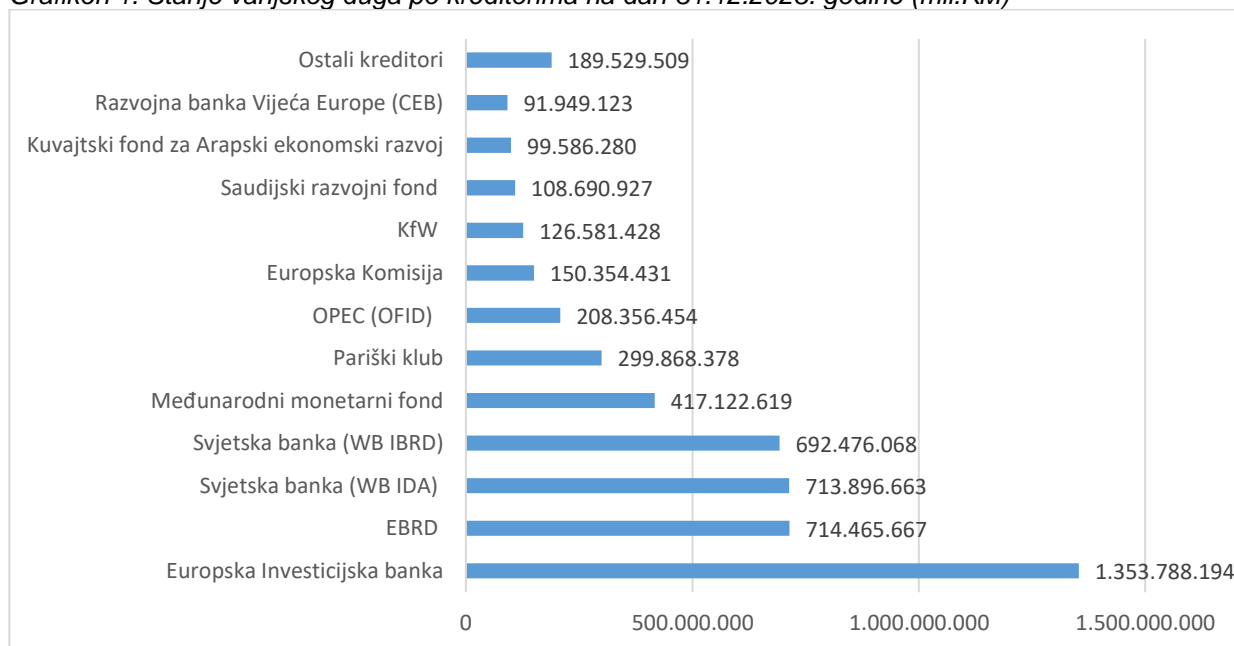
Tablica 1. Portfelj duga na dan 31. 12 .2023.

Vrsta duga	Iznos (mil.KM)
Vanjski dug FBiH, od čega:	5.166,67
– Relevantni vanjski dug FBiH	5.117,37
– Direktni vanjski dug FBiH	49,29
Unutarnji dug FBiH, od čega:	924,41
– Trezorski zapisi FBiH	100,00
– Trezorske obveznice FBiH	820,00
– Obveznice stare devizne štednje (SDŠ)	0,00
– Obveznice za ratna potraživanja (RT)	2,89
– Verificirani dug	1,52
UKUPAN dug	6.091,08

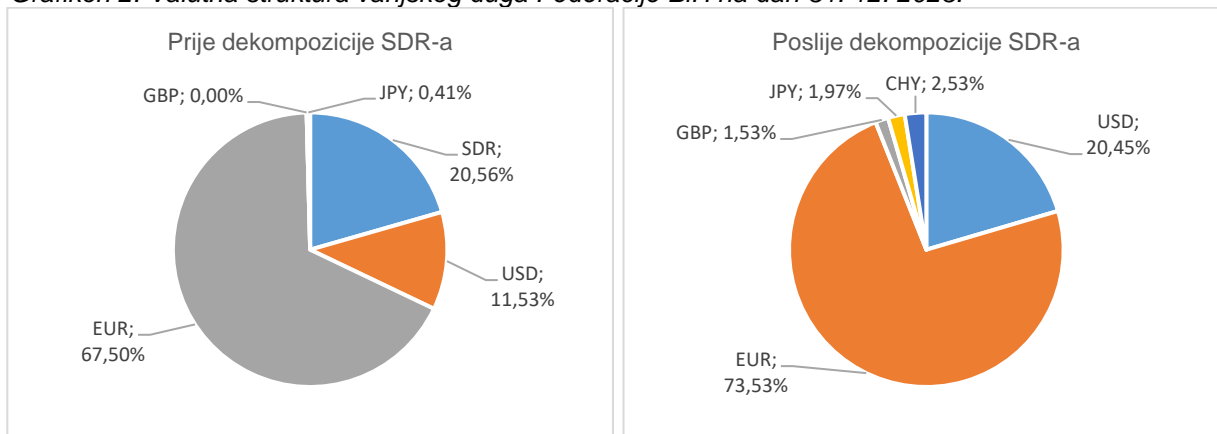
1.1. Stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama

Vanjski dug je, zbog povoljnijih kreditnih uvjeta i koncesionalnih kamatnih stopa, najvećim dijelom ugovoren s međunarodnim financijskim institucijama i bilateralnim kreditorima odnosno sa Svjetskom bankom – WB, Europskom bankom za obnovu i razvoj – EBRD, Europskom investicijskom bankom – EIB, Međunarodnim monetarnim fondom – MMF i drugim bilateralnim i multilateralnim financijskim institucijama. Naredni grafikoni daju stanje vanjskog duga po kreditorima, valutama i kamatama.

Grafikon 1. Stanje vanjskog duga po kreditorima na dan 31.12.2023. godine (mil.KM)

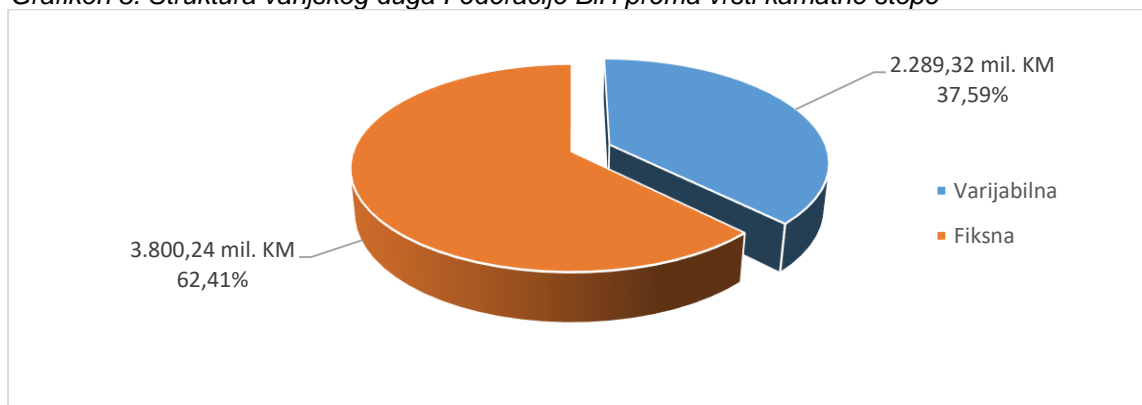


Grafikon 2. Valutna struktura vanjskog duga Federacije BiH na dan 31. 12. 2023.



SDR – međunarodna obračunska valuta sastavljena od sljedećih valuta: Kineski Juan (CNY) 1,0174, Euro (EUR) 0,38671, Američki dolar (USD) 0,58252, Britanska Funta (GBP) 0,085946 i Japanski Yen (JPY), 11,90.

Grafikon 3. Struktura vanjskog duga Federacije BiH prema vrsti kamatne stope



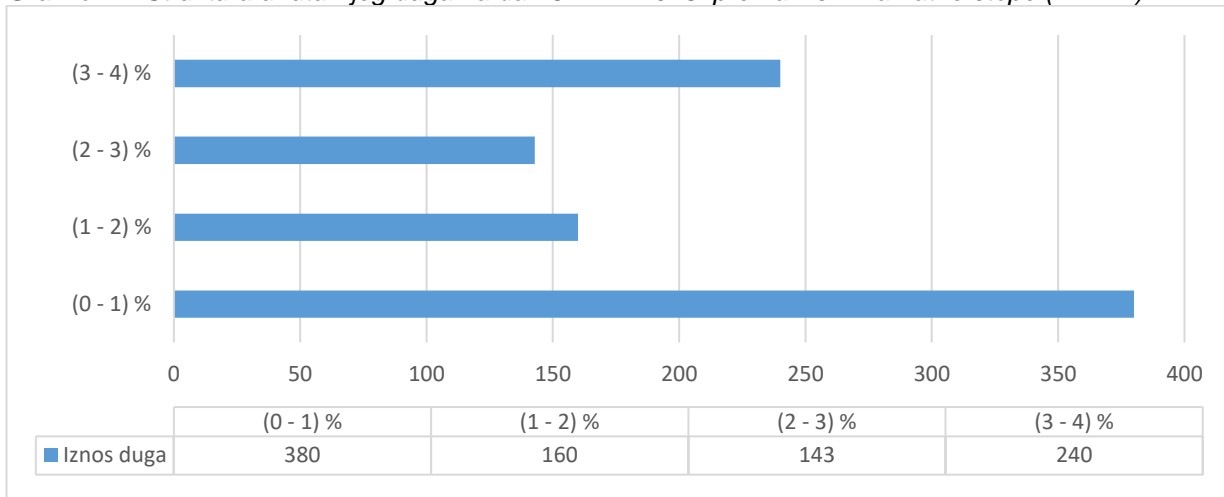
1.2. Stanje unutarnjeg duga po instrumentima

Unutarnji dug trenutno obuhvaća dug nastao emisijom tržišnih vrijednosnih papira (trezorski zapisi, trezorske obveznice, obveznice ratnih potraživanja i stare devizne štednje) i verifikacijom duga. Iznos unutarnjeg duga po instrumentima i kamatnim stopama je predstavljen u sljedećoj tablici i grafikonu.

Tablica 2. Stanje unutarnjeg duga po instrumentima na dan 31. 12. 2023.

Opis	KM
Dug u vrijednosnim papirima, od čega	922.893.824
Trezorski zapisi	100.000.000
Trezorske obveznice	820.000.000
Obveznice ratnih potraživanja	2.893.824
Obveznice stare devizne štednje	0
Verificirani/registrirani dug, od čega	1.520.956
Obveze za staru deviznu štednju	1.491.031
Obveze za ratna potraživanja po sudskim presudama	29.925
Ukupan unutarnji dug Vlade Federacije BiH	924.414.780

Grafikon 4: Struktura unutarnjeg duga na dan 31. 12. 2023. prema visini kamatne stope (mil.KM)



2. Potrebe za financiranjem iz proračuna i Programa javnih investicija

Na temelju usvojenog proračuna Federacije BiH za 2024. godinu i plana povlačenja/angažmana kreditnih sredstava iz Programa javnih investicija FBiH 2023 – 2025. godine, tijekom 2024. godine planiraju se angažirati sredstva (domaća i inozemna) u ukupnom iznosu od 1.716,12 mil. KM.

Tablice u nastavku daju pregled planiranih stavki iz proračuna i izvore povlačenja kreditnih sredstava za tekuće projekte iz PJI Federacije koje su unijeli implementatori projekata.

Tablica 3. Izvori i okvirni iznosi bruto potreba Vlade FBiH za financiranjem u 2024. godini

Izvori financiranja	Planirani iznos (mil. KM)
Dugoročni izvori	935,00
<i>Kreditni primljeni kroz Državu</i>	195,00
<i>Inozemno zaduživanje – dugoročne obveznice</i>	200,00
<i>Domaće dugoročno zaduživanje</i>	540,00
Dugoročne obveznice	540,00
<i>Domaće kratkoročno zaduživanje</i>	360,00
Trezorski zapisi	360,00
UKUPNO FINANCIRANJE	1.295,00
Kapitalni projekti u 2024. godini planirani u okviru PJI FBiH 2024-2026.	421,12
UKUPNO uključujući i PJI FBiH 2022-2024.	1.716,12

Tablica 4. Plan angažiranja kredita po kreditorima iz Programa javnih investicija FBiH 2024-2026.

Izvor financiranja	2024.	2025.	2026.
Europska banka za obnovu i razvoj (EBRD)	33.532.840	15.292.126	9.572.445
Europska investicijska banka (EIB)	235.163.763	91.748.972	104.978.782
Izvozno-uvozna banka Kine (CEXIM BANK)	13.690.000	199.104.000	366.504.000
Kuvajt (KWT)	37.717.678	49.473.606	
Međunarodni fond za razvoj poljoprivrede (IFAD)	4.578.090	2.242.895	2.203.556
Njemački kreditni zavod za obnovu F/M (KfW)	684.541	9.779.150	18.873.759
OPEC fond za međunarodni razvoj (OFID)	20.000.000	29062996	0
Razvojna banka Vijeća Europe (CEB)	34.920.896	28.515.686	6240000
Saudijski fond za razvoj (SFD)	3.000.000	541.747	
Svjetska banka (WB) osim IDA	37.836.221	48.763.855	5.404.072
U implementaciji / Ukupno	421.124.029	474.525.033	513.776.614

2.1. Strategija zaduživanja za 2023. godinu

2.2. Vanjsko zaduživanje

Politika zaduživanja na vanjskom tržištu će se i dalje zasnivati na maksimiziranju koncesionalnog vanjskog duga putem međunarodnih financijskih institucija te bilateralnim sporazumima posredstvom agencija za promociju razvoja. Na uvjete financiranja na vanjskom tržištu značajno utječe globalni kreditni rejting države prikazan u tablici:

Tablica 5. Kreditni rejting BiH

	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Rejting	B3/stabilni izgledi	B+/stabilni izgledi
Datum	22. 7. 2022.	2. 2. 2024.
Aktivnost	Potvrđen rejting	Potvrđen rejting

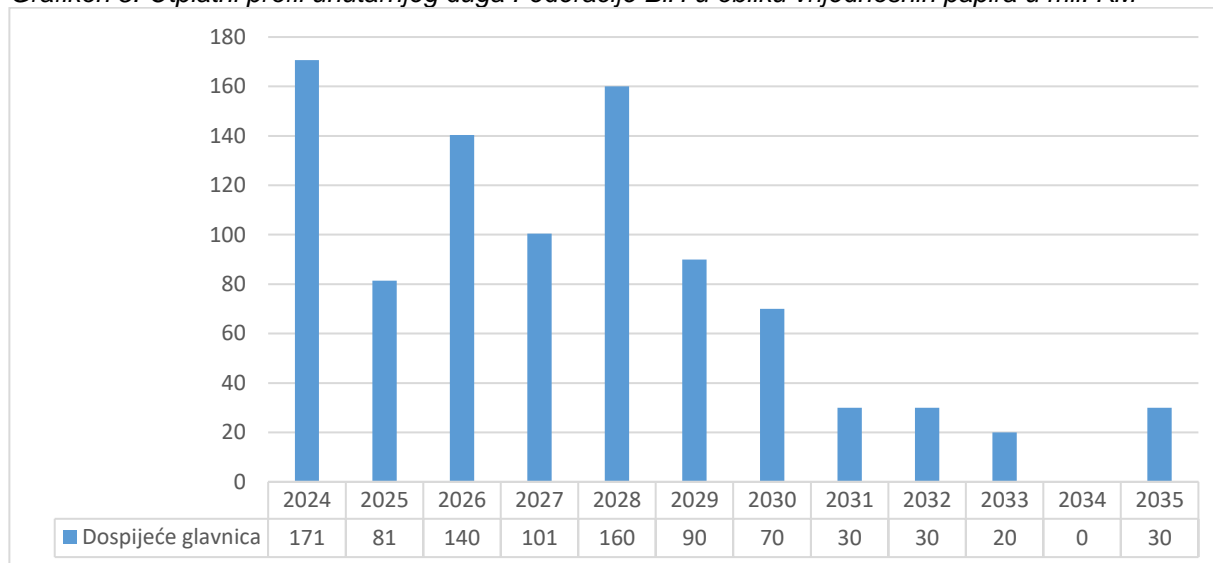
Izvor: CBBH

2.3. Unutarnje zaduživanje

Na izbor zaduženja kratkoročnim i dugoročnim instrumentima duga utječu, pored strateških ciljeva i Strategijom upravljanja dugom definiranih načela zaduživanja na domaćem tržištu, i preferencije investitora odnosno njihova izloženost prema Federaciji BiH.

Prilikom izbora instrumenata posebno će se voditi računa o riziku refinanciranja uzimajući u obzir otplatni profil postojećeg unutarnjeg duga Federacije BiH, a koji na dan 31. 12. 2023. ima sljedeći izgled:

Grafikon 5. Otplatni profil unutarnjeg duga Federacije BiH u obliku vrijednosnih papira u mil. KM



Interes domaćih banaka za ulaganje u vrijednosne papire Vlade Federacije BiH od sredine 2023. godine naglo je opao, a očekivane kamatne stope naglo povećane tako da za dvije posljednje aukcije obveznica u 2023. godini planirani iznosi emisije obveznica nisu ostvareni. Ovo je posljedica slabe ponude i visokih kamatnih stopa što je generirano iz kretanja referentnih kamatnih stopa odnosno visokih kamatnih stopa na depozite u bankama u EU u rasponu od 3,5% do 4,5% (prekonoćne stope) i još uvijek se drže na istoj razini. S druge strane prinosi na vrijednosne papire Vlade Federacije BiH do sada su bili niskih imajući u vidu činjenicu da je domaće tržište kapitala plitko i s malim brojem investitora. Stoga se potrebe za financiranjem proračuna Federacije BiH u narednim godinama ne bi mogle realizirati oslanjanjem isključivo na domaće investitore zbog čega se poduzimaju odgovarajuće mjere i aktivnosti na proširenju postojeće baze investitora odnosno privlačenje kvalitetnijih stranih investitora koji su aktivni na razvijenim (stranim) tržištima kapitala. U svrhu ostvarenja planiranog privlačenja stranih investitora za ulaganje u dužničke vrijednosne papire Federacije BiH, Vlada Federacije BiH je ušla u proces izrade kreditnog rejtinga Federacije od strane neovisnih agencija S&P i Moody's koje daju neovisnu i apsolutnu evaluaciju sposobnosti Federacije BiH da otplati dug.

Prema preliminarnom planu aukcija vrijednosnih papira Federacije BiH za 2024. godinu, a sukladno usvojenom Proračunu za 2024. godinu, planirane su aukcije u ukupnom iznosu 900 mil. KM. Od navedenog iznosa 360,00 mil. KM planira se realizirati kratkoročnim instrumentima/ trezorski zapisi, ali tako da stanje trezorskih zapisa na kraju 2024. bude 100 mil. KM odnosno isto kao na kraju 2023. godine. Preostali iznos od 740,00 mil. KM planira se realizirati izdanjem trezorskih obveznica, ali tako da se iznos od 200 mil. KM planira ponuditi kredibilnim stranim investitorima kroz emisije na domaćoj ili stranoj burzi.

Za sada su poznati iznosi za prva dva kvartala 2024. godine po instrumentima i iznosima koji su dani u prilogu plana zaduživanja dok će se plan za treći i četvrti kvartal pripremiti naknadno sukladno preferencijama stranih investitora.

2.3.1. Kratkoročni instrumenti

Kratkoročni instrumenti bi kao i u prethodnim godinama bili: tromjesečni, šestomjesečni, devetomjesečni i dvanaestomjesečni trezorski zapisi čije su karakteristike:

Vrsta vrijednosnog papira	- Diskontni vrijednosni papir
Nominalna vrijednost	- 10.000 KM
Dospijeće	- Tri, šest, devet i dvanaest mjeseci
Kamata	- Razlika između nominalne i prodajne cijene
Metoda aukcije	- Metoda višestrukih cijena, zatvorena aukcija

2.3.2. Dugoročni instrumenti

Dugoročno zaduživanje na domaćem tržištu i eventualno inozemnom tržištu provodi se emisijom tržišnih obveznica s rokom dospelja od dvije do deset godina s tim da su za prva dva kvartala planirane samo trogodišnje i petogodišnje obveznice. Glavne karakteristike tržišnih obveznica Federacije BiH su:

Nominalna vrijednost	- 1.000 KM
Dospijeće	- Dvije, tri, pet, šest, sedam i deset godina
Metoda aukcije	- Metoda višestrukih cijena, zatvorena aukcija
Vrijednost kupona	- Određuje se na dan aukcije
Plaćanje kamata	- Kupon dva puta godišnje
Isplata glavnice	- Jednokratno po dospelju instrumenta (bullet)

3. Očekivani portfelj duga na kraju 2024. godine

Uz pretpostavku ispunjenja plana financiranja proračuna Federacije za 2024. godinu u bruto iznosu od 1.295,00 mil. KM kao i nastavka u realizaciji kapitalnih investicija u 2024. godini, sa strukturom i dinamikom navedenom u tablici 4, iznos duga Vlade Federacije BiH na kraju 2024. godine, uključujući i vanjski dug koji je prenesen na krajnje korisnike kredita, procjenjuje se na iznos 6.629,19 mil.KM.

Tablica 6. Očekivano kretanje duga Vlade Federacije BiH tijekom 2024. godine (mil.KM)

R.br	Opis	Planirani iznosi
I.	Financiranje proračuna Federacije BiH	1.395,00
I.1	Financiranje proračuna zaduživanjem	1.295,00
I.1.1	Vanjsko zaduživanje	395,00
I.1.2	Unutarne zaduživanje	900,00
I.2	Primici od financijske imovine¹	100,00
II.	Angažiranje za razvojne projekte i verifikacija novih obveza	431,12

¹ Primici od financijske imovine neće utjecati na promjene stanja zaduženosti Federacije BiH

II.1	Vanjsko zaduživanje	421,12
II.2	Verifikacija novih obveza po osnovi unutarnjeg duga	10,00
III.	Ukupno zaduživanje i verif. novih obveza Vlade Federacije BiH	1.726,12
III.1	Vanjsko zaduživanje	816,12
III.2	Unutarnje zaduživanje	910,00
IV.	Ukupna otplata duga	1.188,01
IV.1	Vanjski dug	758,01
IV.2	Unutarnji dug	430,00
V.	Neto zaduživanje (+/-)	538,11
V.1	Vanjsko	58,11
V.2	Unutarnje	480,00

Pod pretpostavkom 100% realizacije godišnjeg plana zaduživanja za 2024. godinu uz trenutno važeće devizne tečajeve, iznos vanjskog duga na kraju 2024. godine bi se povećao u odnosu na proteklu godinu za 58,11 mil. KM, dok bi se unutarnji dug povećao za 480,00 mil. KM. Slijedom navedenog, ukupan dug u Federaciji BiH na kraju 2024. godine u odnosu na proteklu godinu, porastao bi za 538,11 mil. KM odnosno za 8,83%.

Tablica 7: Pokazatelji održivosti duga Vlade Federacije BiH (mil. KM) bez duga krajnjih korisnika na bazi verificiranog unutarnjeg duga;

OPIS	2021.	2022.	2023.	Projekcija		
				2024.	2025.	2026.
BDP*2	25.229	29.462	30.353 ³	32.650	34.502	36.602
Stanje vanjskog duga FBiH	2.357,59	2.110,89	1.569,14	1.535,29	1.661,32	1.559,75
Stanje unutarnjeg duga FBiH	761,08	682,63	924,41	1.462,23	1.379,87	1.430,51
Ukupan dug FBiH	3.118,67	2.793,52	2.493,55	2.997,52	3.041,19	2.990,26
Ukupan dug FBiH/BDP	12,36%	9,48%	8,22%	9,18%	8,81%	8,17%
Vanjski dug FBiH/BDP	9,34%	7,16%	5,17%	4,70%	4,82%	4,26%
Unutarnji dug FBiH/BDP	3,02%	2,32%	3,05%	4,48%	4,00%	3,91%

Izvor: Federalno ministarstvo financija i izračun Zavoda; *Procjena Federalni zavod za statistiku

3.1. Rizici provedbe plana zaduženja

Primarni instrumenti financiranja proračuna Federacije BiH i kapitalnih investicija u 2024. godini su vanjski dugoročni krediti kod međunarodnih financijskih institucija, kratkoročno i dugoročno zaduživanje na domaćem tržištu te ako se stvore uslovi za izlazak na ino tržište. Uz pretpostavku da će planirana zaduženja biti izvršena u potpunosti, stanje duga na kraju 2024. godine iznosilo bi 6.629,19 mil. KM, čime bi učešće duga u BDP Federacije BiH projiciranom za kraj 2024. godine, iznosilo 20,30%.

² Iznos BDP-a za 2021. i 2022., Mjesečni statistički pregled FBiH br. 1/24

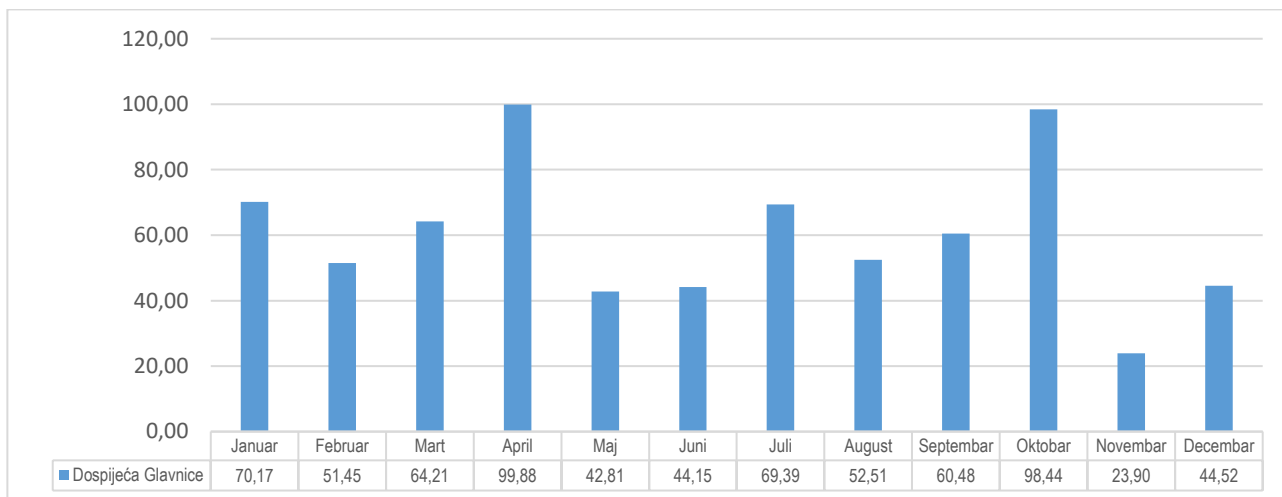
³ Iznos BDP-a za 2023.- 2026., Dokument okvirnog proračuna za period 2024. – 2026.

Realizacija plana zaduživanja za 2024. godinu zavisi od više faktora. Angažiranje sredstava namijenjenih za proračunsku podršku zavisi, prije svega, od dostizanja efektivnosti u okviru pregovara i ispunjavanju uvjeta, zatim od stanja sredstava na jedinstvenom transakcijskom računu i prikupljenim prihodima tijekom godine kao i ostvarenim rashodima. Na drugoj strani, planirano financiranje projekata u okviru Programa javnih investicija u 2024. godini zavisi od sposobnosti krajnjih korisnika, odnosno implementatora projekata u okviru Programa javnih investicija da realiziraju planirane aktivnosti.

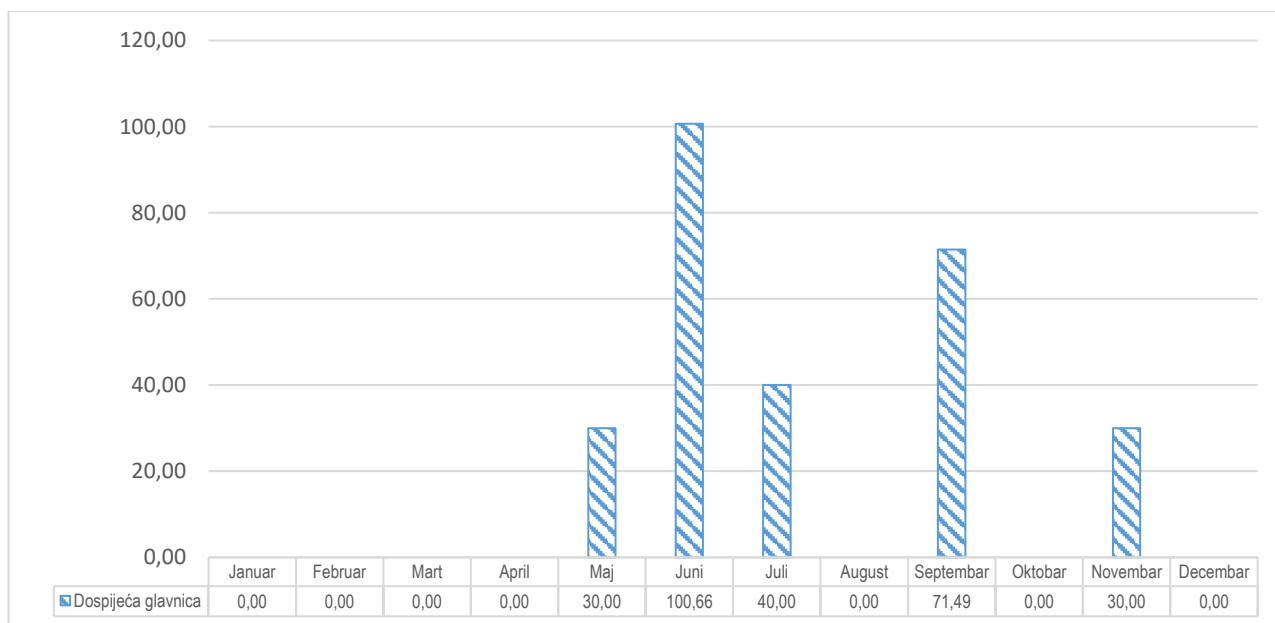
Uzimajući u obzir iskustva i historijske podatke o stupnju izvršenja planova angažiranja kreditnih sredstava, procjenjuje se da bi planovi angažiranja kreditnih sredstava za proračunsku podršku u potpunosti mogli biti realizirani, dok je potpuna realizacija planova za angažiranje kreditnih sredstava za infrastrukturne projekte i razvojne programe upitna. Ipak, s obzirom da je u većini slučajeva riječ o tekućim projektima, a ne o projektima u pripremi, pretpostavka je da bi konačna realizacija angažiranih kreditnih sredstava za infrastrukturne projekte u 2023. godini mogla iznositi i više od 70% u odnosu na planirani opseg.

ANEX 1

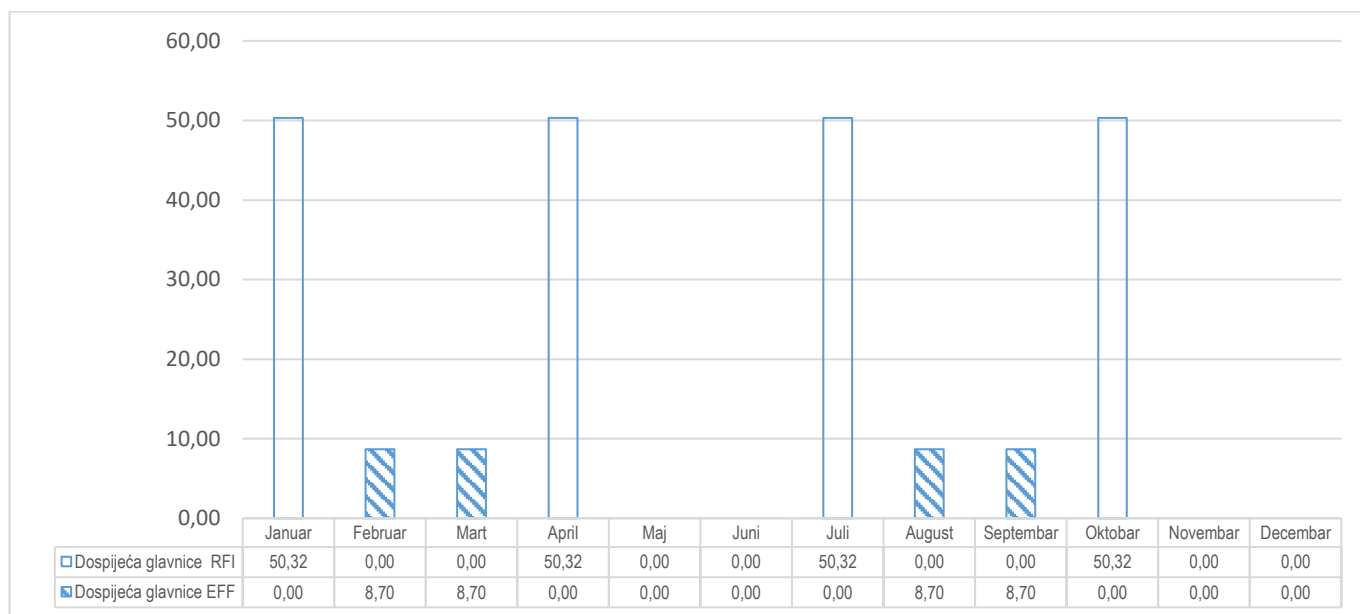
1. Planirani otplatni profil vanjskog duga Federacije BiH u 2024. godini (mil.KM)



2. Planirani otplatni profil unutarnjeg duga Federacije BiH u 2024. godini (mil.KM)



3. Planirani otplatni profil duga Federacije BiH prema MMF-u (mil.KM)



Indikativni kalendar izdanja vrijednosnih papira FBiH za Q1 i Q2 kvartal 2024. godine

R.b.	Kvartal	Datum aukcije	Datum poravnanja	Instrument	Datum dospijeća	Iznos
1.	Q1	utorak, 19. ožujak 2024.	srijeda, 20. ožujak 2024.	Trezorski zapisi; 6-m	srijeda, 18. rujan 2024.	30.000.000
2.		utorak, 26. ožujak 2024.	srijeda, 27. ožujak 2024.	Obveznice; 3-y	subota, 27. ožujak 2027.	30.000.000
	Total Q1					60.000.000
3.	Q2	utorak, 2. travanj 2024.	srijeda, 3. travanj 2024.	Trezorski zapisi; 12-m	srijeda, 2. travanj 2025.	30.000.000
4.		utorak, 16. travanj 2024.	srijeda, 17. travanj 2024.	Obveznice; 3-y	subota, 17. travanj 2027.	40.000.000
5.		utorak, 7. svibanj 2024.	srijeda, 8. svibanj 2024.	Trezorski zapisi; 9-m	srijeda, 5. veljača 2025.	30.000.000
6.		utorak, 14. svibanj 2024.	srijeda, 15. svibanj 2024.	Trezorski zapisi; 3-m	srijeda, 14. kolovoz 2024.	30.000.000
7.		utorak, 21. svibanj 2024.	srijeda, 22. svibanj 2024.	Trezorski zapisi; 3-m	srijeda, 21. kolovoz 2024.	30.000.000
8.		utorak, 4. lipanj 2024.	srijeda, 5. lipanj 2024.	Trezorski zapisi; 9-m	srijeda, 5. ožujak 2025.	30.000.000
9.		utorak, 11. lipanj 2024.	srijeda, 12. lipanj 2024.	Obveznice; 5-y	utorak, 12. lipanj 2029.	40.000.000
	Total Q2					230.000.000
Total Q1+Q2						290.000.000